

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
BANKININKYSTĖS IR FINANSŲ KATEDRA**

SIMONA SAKALAUŠKAITĖ

**AB LIFOSA VEIKLOS FINANSINIŲ REZULTATŲ
LYGINAMOJI ANALIZĖ IR PERSPEKTYVŲ
PROGNOZAVIMAS**
Magistro baigiamasis darbas

**Vadovas
prof. habil.dr. A.Žvirblis**

VILNIUS, 2009

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
BANKININKYSTĖS IR FINANSŲ KATEDRA**

**AB LIFOSA VEIKLOS FINANSINIŲ REZULTATŲ
LYGINAMOJI ANALIZĖ IR PERSPEKTYVŲ
PROGNOZAVIMAS**

**Finansų rinkų Verslo nuosavybės ekonomikos specializacijos magistro
baigiamasis darbas
Studijų programa 62404S110**

Recenzentas

2009-11-26

Vadovas

prof. habil.dr. A.Žvirblis

2009-11-26

Atliko

VNEmn8-02 gr. stud.

S.Sakalauskaitė

2009-12-10

VILNIUS, 2009

TURINYS

LENTELĖS	5
PAVEIKSLAI.....	6
ĮVADAS	7
1. ĮMONĖS FINANSINIŲ ATASKAITŲ ANALIZĖS TEORINIAI ASPEKTAI.....	9
1.1. Finansinės analizės samprata.....	9
1.2. Makroaplinkos analizė.....	10
1.3. Finansų analizės būdai.....	14
1.3.1. Finansų struktūros rodikliai.....	16
1.3.2. Trumpalaikio mokumo (likvidumo) rodikliai	17
1.3.3. Pelningumo rodikliai ir jų vertinimas.....	19
1.4. Prognozavimo esmė ir pagrindiniai metodai.....	24
1.4.1. Regresinės analizės modelis.....	26
1.4.2. Bankroto prognozavimo metodai	29
2. METODOLOGINĖ DALIS.....	32
2.1. Įmonės makroaplinkos analizės metodas.....	32
2.2. Įmonės finansinės padėties analizės metodai.....	35
2.3. AB Lifosa veiklos rezultatų prognozavimo metodai.....	36
3. ANALITINĖ DALIS.....	38
3.1. Makroaplinkos tyrimas	38
3.1.1. Apklauskos rezultatų apibendrinimas.....	38
3.1.2. Žaliavų kainos ir jų prieinamumas	40
3.1.3. Konkurentai	41
3.1.4. ES parama verslui.....	42
3.1.5. Ekonomikos cikliškumas.....	42
3.1.6. Žemės ūkio raidos poveikis trąšų gamintojams.....	44
3.1.7. Biodegalai	46
3.1.8. Makroaplinkos veiksnių poveikio įmonės bendrajam pelnui tyrimas	47
3.2. AB Lifosa finansinės būklės analizė	50
3.2.1. Horizontalioji analizė	50
3.2.2. Vertikalioji analizė	52
3.2.3. Finansinės struktūros ir finansinio stabilumo rodiklių analizė.....	54
3.2.4. Likvidumo rodiklių analizė	56
3.2.5. Pelningumo rodiklių analizė.....	59
3.2.6. Bendrojo likvidumo, nuosavo kapitalo ir turto santykio bei pelningumo ryšio tyrimas analizė.....	65
3.3. Įmonės AB Lifosa perspektyvų prognozavimas.....	67
3.3.1. Įmonės AB Lifosa veiklos rezultatų 2009 – 2011 m. prognozavimas.....	67
3.3.2. Bankroto prognozė	68
IŠVADOS	70
LITERATŪRA	72
ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS	76
SANTRAUKA LIETUVIŲ KALBA	78
SANTRAUKA ANGLŲ KALBA.....	79

1 PRIEDAS Anketa.....	80
2 PRIEDAS Apklauso rezultatai.....	83
3 PRIEDAS Pelno (nuostolio) ataskaita 2008.12.31.....	84
4 PRIEDAS Balansas 2008.12.31.....	85
5 PRIEDAS Pelno (nuostolio) ataskaita 2008.12.31.....	86
6 PRIEDAS Balansas 2007.12.31.....	87
7 PRIEDAS Duomenys EBITDA skaičiavimui 2006 m.....	88
8 PRIEDAS Duomenys EBITDA skaičiavimui 2007 m.....	89
9 PRIEDAS Duomenys EBITDA skaičiavimui 2008 m.....	90

LENTELĖS

1 lentelė. PEST analizės metu nagrinėtini veiksniai

2 lentelė. BVP augimas pasaulyje 2006 – 2009 m.

3 lentelė. Trašų vartojimas pasaulyje 2006-2010 m. (mln tonų)

4 lentelė. Pasaulio BVP, grūdų, medvilnės, fosfato apatito, DAP, biodegalų kainos bei bendrojo pelno dinamika 2006 – 2008 m.

5 lentelė. Horizontalioji pelno (nuostolio) ataskaitos analizė 2006 – 2008 m. (tūkst.Lt)

6 lentelė. Įmonės 2006 – 2008 m. aktyvų vertikalioji analizė

7 lentelė. Įmonės pasyvų 2006 – 2008 m. vertikalioji analizė

8 lentelė. Finansinio stabilumo rodiklių analizė 2006 - 2008 m.

9 lentelė. AB Lifosos likvidumo rodikliai 2006 – 2008 m.

10 lentelė. Pardavimų pelningumas 2006 – 2008 m.

11 lentelė. Kapitalo pelningumo pokyčių 2006 - 2007 m. dinamika

12 lentelė. Kapitalo pelningumo pokyčių analizė 2007 – 2008 m.

13 lentelė. AB Lifosa EBITDA 2006 – 2008 m.

14 lentelė. Bendrojo likvidumo, nuosavybės ir turto santykio bei bendrojo pelningumo rodikliai 2006 – 2008 m.

15 lentelė. Duomenys, reikalingi apskaičiuoti Z koeficientą 2006 – 2008 m.

PAVEIKSLAI

- 1 pav. Išorės aplinkos veiksnių įvertinimas pagal surinktus balus
- 2 pav. Anketoje nurodytiems išorės veiksniams skirtų balų skaičius
- 3 pav. Fosfato apatito kainos kitimas 2006 – 2008 m.
- 4 pav. DAP kainos dinamika 2006 – 2008 m.
- 5 pav. Grūdų suvartojimas ir produkcija pasaulyje 2006 – 2008 m.
- 6 pav. Biodegalų kainų dinamika 2006 – 2008 m.
- 7 pav. Savininkų nuosavybės ir įsipareigojimų dinamika 2006 – 2008 m.
- 8 pav. Likvidumo koeficientų dinamika 2006-2008 m.
- 9 pav. Pardavimo pajamų ir pardavimų savikainos dinamika 2006-2008 m.
- 10 pav. AB Lifosa pardavimų ir grynojo pelningumo palyginimas su vidutiniais sektoriaus vidurkiais
- 11 pav. AB Lifosa ir sektoriaus įmonių vidutinio kapitalo pelningumo dinamika 2006 – 2008 m.
- 12 pav. AB Lifosa ir chemijos sektoriaus turto pelningumo dinamika 2006 – 2008 m.
- 13 pav. AB Lifosa EBITDA pelningumas (marža) 2006 – 2008 m.

IVADAS

Temos aktualumas. Akcinė bendrovė Lifosa – viena didžiausių chemijos pramonės įmonių Lietuvoje. Įmonėje dirba apie 900 darbuotojų, t.y. 15 proc. Lietuvos chemijos pramonėje dirbančių darbuotojų, kurie pagamina beveik 20 proc. visos chemijos pramonės sukuriamo produkto. Taigi įmonė yra svarbus Lietuvos ūkio subjektas, kurio vystymasis svariai prisideda prie sėkmingos Lietuvos chemijos pramonės bei centrinio šalies regiono raidos. Dėl šios priežasties, visuomenė yra suinteresuota įmonės veiklos stabilumu ir plėtra.

Daugiausia informacijos apie įmonės būklę teikia jos finansų analizė. Finansų analizė yra dalis ekonominės analizės, kuri atliekama remiantis įstatymais bei faktiniais ūkinės veiklos rodikliais ir kuri tiria ekonominius procesus įmonėje, jų tarpusavio ryšius bei veiklos rezultatus. Informacija, gauta atlikus finansinę analizę, svarbi įmonės vadovybei, kitiems darbuotojams, kreditoriams bei esamiems ir būsimiems investuotojams. Išsami įmonės finansų analizė ne tik įvertina įmonės vadovų priimtų sprendimų kokybę, bet ir leidžia gana tiksliai prognozuoti įmonės veiklos tendencijas. Tai ypač svarbu pasaulinės ekonomikos nuosmukio laikotarpiu.

Problema. Ar viena didžiausių Lietuvos chemijos pramonės įmonių finansiškai pakankamai stipri įveikti pasaulinės finansų krizės sukeltą rinkos nuosmukį bei užtikrinti veiklos tęstinumą.

Tyrimo objektas. AB Lifosa 2006 – 2008 m. finansiniai rezultatai.

Magistro darbo tikslas. Remiantis finansų analizės teorijomis ir metodais įvertinti AB Lifosa finansinę būklę bei numatyti įmonės veiklos perspektyvas 2009-2011 metams.

Šiam tikslui pasiekti iškelti **uždaviniai**:

1. Identifikuoti ir išnagrinėti išorės veiksnius, turinčius didžiausią įtaką AB Lifosa veiklos rezultatams.
2. Remiantis finansinėmis ataskaitomis atlikti AB Lifosa finansinės būklės ir veiklos rezultatų 2006 – 2008 m. analizę.
3. Įvertinti ar yra ryšys tarp įmonės likvidumo rodiklio, nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų santykio bei pelningumo ir ar įmonės pelningumas priklauso nuo šių veiksnių.
4. Ištirti AB Lifosa bankroto tikimybę bei atlikti įmonės veiklos rezultatų 2009 – 2011 m. prognozę.

Tyrimo metodai. Makro aplinkos veiksnių tyrimui naudotas PEST modelis, pradinius duomenis gaunant apklausos būdu. Makro aplinkos veiksnių įtakos įmonės rezultatams tyrimas atliktas naudojant daugiafaktorinės regresijos modelį. AB Lifosa finansinei būklei 2006 – 2008 m. analizuoti naudota horizontalioji, vertikalioji bei santykinų rodiklių analizės, o sąryšiui tarp tam tikrų rodiklių ir

pelningumo ištirti – daugiafaktorinės regresijos metodas. Tyrimo rezultatai aprašyti, pateikti lenelėse bei grafikuose. Įmonės rodikliai lyginami su vidutiniais šakos rodikliais. Duomenys apdoroti Microsoft Word ir Excel programomis.

Literatūros apžvalga. Atliekant darbą buvo naudotasi Lietuvos ir užsienio mokslinė literatūra, moksliniais straipsniais, informacija internete, kitais spaudos leidiniais, statistikos duomenimis, 2006-2008m. AB Lifosa finansinės atskaitomybės dokumentais: balansu, pelno (nuostolio) ataskaita, pinigų srautų ataskaita, nuosavo kapitalo pokyčių ataskaita, aiškinamuoju raštu. Finansinės analizės aktualumą bei įvairius jos metodus išsamiai nagrinėjo J. Mackevičius, D. Poškaitė, D. Šlekienė, I. Klimavičienė, E. Buškevičiūtė, I. Mačerniskienė, I. Bučiūnienė ir kiti. Galimo bankroto skaičiavimo bei prognozavimo metodus daugiausia nagrinėjo R. Norvaišienė, J. Mackevičius, D. Šlekienė, L. Šeškutė, A. Pabedinskaitė, J. Butkutė ir kiti. Atliekant bankroto diagnostiką, autoriai rekomenduoja naudoti E. I. Altmano metodą kaip vieną iš informatyviausių ir geriausiai Lietuvos įmonėms pritaikomą modelį. Vertinant įmonės veiklos perspektyvas, rekomenduojama atlikti vidutinio laikotarpio prognozę, kadangi ji yra tiksliausia.

Magistro darbo struktūra. Darbą sudaro trys pagrindinės dalys. Pirmoje dalyje išnagrinėti ir susisteminti įvairių Lietuvos ir užsienio autorių darbai finansinės analizės klausimais, didžiausią dėmesį skiriant horizontaliajai bei vertikalajai analizėms, santykiniams rodikliams, bankroto tikimybės įvertinimo teoriniams aspektams. Antroje metodologinėje dalyje aprašoma, kokius metodus naudojant bus analizuojama įmonės makro aplinka, finansinė būklė bei atliekamos įmonės rezultatų prognozės. Trečiojoje, analitinėje, dalyje bus tiriama įmonės makro aplinka, atlikta AB Lifosa finansinės veiklos analizė, apskaičiuojant pelningumo, likvidumo, finansavimo struktūros rodiklius bei palyginant juos su sektoriaus vidurkiais. Taip pat šioje dalyje bus atliktas įmonės bankroto tikimybės vertinimas ir veiklos rezultatų prognozė 2009 – 2011 metams.

I. TEORINĖ DALIS

Šioje darbo dalyje bus apžvelgti įvairių lietuvių ir užsienio mokslininkų darbai finansų analizės klausimais bei aprašyti jų išnagrinėti ir rekomenduojami taikyti metodai bei modeliai, siekiant atlikti visapusišką įmonės finansų analizę. Taip pat bus aprašyti finansiniai rodikliai, kurie geriausiai atspindi įmonės finansinę padėtį bei įmonės veiklos prognozei atlikti taikytini modeliai.

1.1. Finansinės analizės samprata

Terminas „analizė“ kilęs iš graikų kalbos žodžio „analysis“, kuris reiškia tam tikro daikto, reiškinio ar proceso skaidymą į dalis ar elementus. Visuotinėje lietuvių enciklopedijoje (2004) pateikiamas toks termino aiškinimas: „analizė – tai mąstymo metodas, pagrįstas tikrovės (daiktų, reiškinų, savybių, santykių) ar mąstymo skaidymu į dalis“. Panašiai termina apibrezia ir E. Buškevičiūtė (2007): „analizė – tai daiktų, pocių bei reiškinų skirstymas į jų sudedamąsias dalis, jų pagrindinių požymių bei savybių išskyrimas“.

Visuotinėje lietuvių enciklopedijoje (2004) nurodoma, jog terminas *finansai* „apibūdina įmonių gamybinę komercinę veiklą, ekonominius, santykius, kurie atsiranda dėl pagrindinių ir apyvartinių lėšų apytakos, produkcijos gamybos, darbų atlikimo ir paslaugų teikimo bei realizacijos, piniginių išteklių sudarymo ir naudojimo“.

Žodžio *finansai* kilmė nėra visiškai aiški. Vieni jį kildina iš anglų k. žodžio *fine* (bauda, piniginė bausmė), kiti – iš lotynų *finire* (baigti), iš kurio padarytas daiktavardis *finatio*, *financia* (baigimas, pabaiga). Visuotinėje lietuvių enciklopedijoje nurodoma, jog *finatio* iš pradžių reiškė bylos baigimą, teismo sprendimą, vėliau – ir teismo nustatytą baudą, o dar vėliau – ne tik teismo, bet ir kiekvieną valdovo nustatytą mokėjimą. Ilgainiui šiuo terminu buvo pradėta vadinti visų ūkio subjektų pajamas bei išlaidas.

Obe (2007) finansus įvardija, kaip vieną iš keturių svarbiausių verslo vadybos veiklos sričių. Finansų analizės svarbiausias tikslas atsakyti į klausimą, kaip organizuoti įmonės veiklą, kad įmonės veikla būtų pelninga.

Finansų analizė, pasak E. Buškevičiūtės, I. Mačerinskienės (2007) „yra įmonės finansinės veiklos nagrinėjimas ir objektyvus jos įvertinimas“. Finansų analizės svarba ir būtinybė, siekiant kad įmonės veikla būtų sėkminga - neginčijama. Finansų analizė padeda geriau suvokti įmonėje vykstančius

procesus, bei įvertinti įmonės esamą padėtį. Atlikus ankstesnių laikotarpių finansų analizę galima įvertinti priimtų sprendimų kokybę bei išanalizuoti klaidingus bei teisingus įmonės žingsnius, susisteminti sukauptą patirtį. Ankstesnės ir esamos būklės analizės padės identifikuojant įmonės stiprybes, silpnybes, grėsmes ir galimybes, leis objektyviau įvertinti ateities perspektyvas bei nustatyti veiklos strategijas ateičiai.

E. Buškevičiūtė ir I. Mačerinskienė darbe *Finansų analizė* (2007), nurodo, jog svarbiausi finansų analizės tikslai yra: sukurti finansinės informacijos, kuri būtų patikima, pakankama bei tiksli sistema, palyginti faktinę padėtį su planais, standartais bei kitais parametrais, siekiant nustatyti tendencijas ar nukrypimus nuo pasirinktos bazės bei padėti formuoti finansų valdymo ir apskaitos politiką, kas leistų, racionaliai panaudoti finansinius išteklius ir nukreipti investicijas naudingiausia linkme.

1.2.Makroaplinkos analizė

Įmonė yra atvira sistema t.y. ji sąveikauja su išorės aplinka gaudama iš jos išteklius ir energiją, juos transformuodama į rezultatus ir pateikdama rezultatus į išorinę aplinką (Cole, 2000). Taigi įmonė yra veikiamą išorės aplinkos ir pati ją veikia. Makroaplinkos analizė yra neatsiejama įmonės analizės dalis.

Makroaplinkos veiksmų analizės tikslas – padėti įmonei deramai reaguoti ir prisitaikyti prie besikeičiančių aplinkos sąlygų. Šios analizės pagrindu identifikuojami išorės aplinkos veiksniai, turintys didžiausią įtaką įmonės veiklai bei įvertinamas jų įtakos pobūdis. Taip pat makroaplinkos analizė padeda geriau suprasti konkretaus verslo ypatybes bei įvertinti įmonės padėtį rinkoje. Verslo aplinkos tyrimų pagalba galima sumažinti nepalankią aplinkos pokyčių įtaką bei panaudoti šiuos pokyčius kaip atskleistas galimybes. Tai įmonėms leidžia išsaugoti ar net įgyti konkurencinį pranašumą. Verslo aplinkos tyrimo temomis mokslinius darbus rašė M. Porter (2008), Ph. Kotler (2003), B. Smith (2003), K. Guseva (2006) ir kiti.

Įmonės makroaplinkos analizė – įmonės finansinės veiklos analizės pamatas. Išsami makroaplinkos analizė leidžia plačiau pažvelgti į įmonės finansinius rezultatus ir suteikia pagrindą finansinių rodiklių interpretavimui.

Mokslinėje literatūroje labiausiai rekomenduotini šie makroaplinkos tyrimo metodai: rinkos sąlygų analizė, penkių jėgų modelis, svarbiausių sėkmės veiksmų analizė, scenarijų analizė, PEST,

PESTE. Šiuos tyrimo metodu moksliniuose darbuose nagrinėjo R. Aukštakalnytė ir R. Ginevičius (2001), Ph. Kotler, P. R. Walsh (2000). Visi šie metodai remiasi kokybine analize.

Siekdama išnagrinėti Lifosa AB makroaplinką naudosisi PEST modelį. Šis modelis kompleksiskai apima esminius makroaplinkos aspektus bei yra lengvai modifikuojamas atsižvelgiant į nagrinėjamo ūkio subjekto veiklos ypatybes.

PEST analizė apima keturis makroaplinkos veiksnius: politinį – teisinį, ekonominį, socialinį ir kultūrinį bei technologinį. Šio modelio pavadinimą sudaro šių terminų pirmosios raidės – P (politiniai ir teisiniai – angl. k. Political – Legal Forces), E (ekonominiai veiksniai – angl. k. Economical Forces), S – (socialiniai – kultūriniai veiksniai – angl. k. Socio – cultural Forces), T (technologiniai veiksniai – angl. k. - Technological Forces). A. Vasiliauskas (2004) pabrėžia, jog nagrinėtinų temų sąrašas turi labiau rekomenduotiną pobūdį ir konkretus jų pasirinkimas priklauso nuo organizacijos specifikos. Dažniausiai nagrinėjami politiniai – teisiniai, ekonominiai, socialiniai – kultūriniai bei technologiniai veiksniai pateikti 1 lentelėje.

1 lentelė. PEST analizės metu nagrinėtini veiksniai

POLITINIAI- TEISINIAI VEIKSNIAI	EKONOMINIAI VEIKSNIAI	SCIALINIAI – KULTŪRINIAI VEIKSNIAI	TECHNOLOGINIAI VEIKSNIAI
<ul style="list-style-type: none"> • tarptautinė politinė situacija; • vidinė šalies politinė situacija; • santykiai su šalies valdžios institucijomis; • teisinis reglamentavimas 	<ul style="list-style-type: none"> • ekonominis augimas; • infliacija; • situacijos darbo rinkoje; • palūkanų normos tendencijos; • valiutų kursų svyravimų įtaka; • investicijų klimatas; • gamybos veiksnių galimas kainų pokytis 	<ul style="list-style-type: none"> • gyventojų galutinio vartojimo pokyčiai; • gamtosaugos problemos; • švietimas; • kultūra 	<ul style="list-style-type: none"> • valstybės technologijų politika; • naujos technologinės galimybės.

Šaltinis: sudaryta pagal A. Vasiliauskas, 2004

Trupmai aptarsiu šiuos veiksnius.

Nagrinėjant politinį - teisinį aspektą reikėtų atkreipti dėmesį į tarptautinę politinę situaciją. Ji svarbi organizacijoms, eksportuojančioms savo produkciją ir paslaugas arba importuojančioms žaliavas bei komplektavimo gaminius, taip pat kompanijoms, turinčioms filialus ar atstovybes užsienyje bei bendras įmones su užsienio kompanijomis ar kitaip dalyvaujančioms pasaulio rinkoje. Tokios įmonės, vykdydamos veiklą užsienio valstybėse turi vadovautis ten galiojančiais įstatymais ir kitais teisės aktais - taigi priklauso nuo tarptautinės politinės aplinkos sąlygų. Kitas svarbus klausimas - vidinė šalies politinė situacija. Rekomenduotina įvertinti skirtingų politinių partijų programines nuostatas, turinčias sąsajų su organizacijos veikla. Esant ryškiems šių nuostatų skirtumams, ūkio subjekto veiklą gali įtakoti rinkimų į šalies parlamentą rezultatai, nauja vyriausybės sudėtis ir pan. Įmonėms, kurių kapitale dalyvauja valstybė ar savivaldybė, labai svarbu jų santykiai su šalies valdžios institucijomis. Jų strateginiai sprendimai priklauso nuo vidaus ir bendravalstybinių sprendimų bei šių sprendimų aprobavimo tvarkos. Kur kas mažesnę įtaką valdžios organai daro privataus kapitalo įmonėms. Tačiau jų įtaka gali būti netiesioginė, pvz. galimybė gauti naudingus valstybinius užsakymus. Taigi šio veiksnio nereikėtų užmiršti ir privataus kapitalo įmonėms. Dar vienas svarbus aspektas - teisinis reglamentavimas. Visų organizacijų veiklą tiesiogiai ir netiesiogiai veikia įstatymai ir kiti teisės aktai, reglamentuojantys bendras organizacijos veiklos sąlygas, mokesčius, darbo santykius ir pan. Šių teisės normų laikymasis užtikrinamas taikant teisės aktuose numatytas poveikio priemones. Todėl būtina išskirti teisės aktus, darančius didžiausią įtaką įmonės veiklai bei įvertinti galimus šių teisės aktų pokyčius.

Autoriai daugiausiai dėmesio skiria ekonominių veiksnių analizei. Įmonės veiklai didelę įtaką daro ekonominis augimas, kurį išreiškia šalies bendrojo produkto augimo tempai, galimi struktūriniai poslinkiai, augimo cikliškumas. Organizacijos strateginiai sprendimai negali būti vienodi ekonominio pakilimo ir nuosmukio laikotarpiu. Nuosmukio metais pablogėja produkcijos realizacijos sąlygos, bet gali atsirasti papildomų galimybių sumažinti gamybos sąnaudas. Ekonominio pakilimo metu gali išryškėti priešingos tendencijos. Taigi įmonė turi lanksčiai reaguoti į besikeičiančias aplinkybes. Kitas svarbus veiksnys, kurio įtaka turi būti išnagrinėta – infliacija. Situacijos analizė šioje srityje ypač svarbi įmonėms, kurių veiklos rodikliai jautriai reaguoja į kainų svyravimus. Paprastai infliacijos įtaką patiria visos kompanijos. Situacijos darbo rinkoje, bedarbystės lygio, jos struktūros bei dinamikos analizė yra svarbi toms įmonėms, kurių veikla susijusi su didelėmis darbo jėgos sąnaudomis. Ūkio subjektai taip

pat turėtų išanalizuoti palūkanų normos tendencijas, nes pastarųjų lygis riboja arba plečia projektų finansavimo skolintų lėšų pagrindu galimybes. Palūkanų normų įtaką strateginiams sprendimams jaučia beveik visos organizacijos, tačiau pradedančiai arba plečiančiai veiklą įmonei šis veiksnys gali būti lemiamas. Valiutų kursų svyravimų įtaką jaučia įmonės, importuojančios arba eksportuojančios produkciją. Visuotinai žinomas ekonominis dėsniumas – nacionalinės valiutos kurso augimas užsienio valiutų atžvilgiu yra palankus importuotojams ir nepalankus eksportuotojams ir atvirkščiai. Todėl ir importuojančios, ir eksportuojančios organizacijos turi stebėti ir prognozuoti situaciją valiutų rinkoje bei naudoti specialius finansinius instrumentus, padedančius išvengti neigiamo valiutų kurso svyravimų poveikio įmonės rezultatams. Dar vienas svarbus ekonominis veiksnys - investicijų klimatas. Kompanijos didelę dalį finansinių išteklių investiciniams projektams finansuoti gauna platindamos akcijas, obligacijas bei kitus vertybinius popierius. Situacija kapitalo rinkoje atspindi bendrą investicijų klimatą, kuris gali būti palankus arba nepalankus projektų įgyvendinimui. Ne visi gamybos veiksniai vienodai svarbūs įmonėms. Vienoms svarbiausios žaliavų ir kitų materialių produktų kainos, kitoms didelę išlaidų dalį sudaro infrastruktūrinių šakų paslaugos, kita dalis įmonių jautriai reaguoja į darbo jėgos kainos pokyčius. Todėl atsižvelgiant į įmonės specifiką būtina įvertinti svarbiausių gamybos veiksnių galimą kainų pokytį.

Nagrinėjant socialinį - kultūrinį aspektą reikėtų išskirti šiuos veiksniai: gyventojų galutinio vartojimo pokyčiai, gamtosaugos problemos, švietimas, kultūra. Gyventojų galutinio vartojimo pokyčiams yra jautrūs ne tik galutinio vartojimo produktų ir paslaugų gamintojai, bet ir gamybinės paskirties produkcijos ir paslaugų gamintojai. Gyventojų galutinio vartojimo pokyčius lemia įvairūs veiksniai – demografiniai pokyčiai, gyventojų pajamų augimas ir pasiskirstymas, žmonių požiūris į darbą ir laisvalaikį, gyvenamosios bei kultūrinių vertybių pokyčiai. Gyventojų vartojimo kitimas įtakoja vartojimo prekių gamybos ir importo apimtį, struktūrą, technologinės įrangos gamybos ir importo apimtį bei struktūrą. Gamtosaugos problemos ypač svarbios įmonėms, kurių esama arba būsima veikla yra susijusi su gamtą teršiančiomis technologijomis. Visuomenės dėmesys ekologinėms problemoms sparčiai didėja, plėtojasi įvairios visuomenės kovos už švarią aplinką formas. Didėjančių gamtosauginių normatyvinių reikalavimų ir standartų užtikrinimas reikalauja kruopštaus technologijų parinkimo ir susijęs su didesnėmis gamybos išlaidomis. Švietimas svarbus dėl to, kad beveik visų organizacijų veiklos sėkmę lemia bendras gyventojų išsilavinimo lygis. Be to, šis veiksnys turi didelę įtaką galutinio gyventojų vartojimo pokyčiams. Išplėtotą švietimo sistema garantuoja verslo subjektams galimybę apsirūpinti aukštos kvalifikacijos specialistais. Kiekvienos konkrečios organizacijos vidaus

kultūra yra svarbus jos strategijos kūrimo ir įgyvendinimo veiksnys. Organizacijos kultūrą sąlygoja įvairūs veiksniai, tarp jų ir bendras šalies bei pasaulinės kultūros fonas. Moksliniais tyrimais įrodyta, kad tinkama organizacinė kultūra teigiamai veikia įmonės veiklos rezultatus.

Ne mažiau svarbus dėmesys turi būti skiriamas ir technologiniams veiksniams – ypač valstybės technologijų politikai ir naujoms technologinėms galimybėms. Valstybės technologijų politika labai svarbi įmonėms, kurių veikla susijusi su aukštosiomis technologijomis. Šiuo aspektu analizuojama koku mastu ir kokiose srityse valstybė remia fundamentinius ir taikomuosius mokslo tyrimus, projektavimo, konstravimo veiklą, kaip valstybė skatina įmonių dalyvavimą tokių tyrimų finansavime. Taip pat svarbus valstybės bendras požiūris į krašto bendrą konkurencinę galią. Naujoms technologinėms galimybėms tenka svarbus vaiduo palaikant įmonės ilgalaikius konkurencinius pranašumus rinkoje. Svarbu išanalizuoti naujų technologinių procesų plitimo ir atsinaujinimo tempą ir tendencijas, kurios klostosi gretimose veiklos sferose, galinčiose turėti įtakos organizacijos įtakai ateityje.

1.3. Finansų analizės būdai

Kaip jau minėjau, finansų analizė padeda priimti optimalius įmonės valdymo sprendimus. Ji atliekama remiantis apskaitos informacija. Finansų analizės dėka galima laiku atskleisti įvairių veiklos sričių ir įmonės padalinių darbo trūkumus ir numatyti jų šalinimo ir veiklos efektyvumo didinimo priemones. Taip pat analizuojant įmonės finansus atskleidžiami vidiniai rezervai ir galimybės geriau dirbti, racionaliau naudoti materialinius, darbo ir finansinius išteklius. Taigi, svarbiausias finansinės analizės uždavinys - teikti informaciją, padedančią numatyti veiklos plėtojimo galimybes ir atskleisti veiksnius, kurie stabdo įmonės veiklos efektyvumą.

Finansų analizė atliekama įvairių rodiklių pagalba. Įvairūs finansinių ataskaitų rodikliai, priklausomai nuo jų turinio, struktūros, apskaičiavimo metodikos, analizuojami skirtingais būdais. Literatūroje išskiriami trys finansinių rodiklių analizės būdai: horizontalioji analizė, vertikalioji analizė ir santykinė analizė. Trumpai aprašysiu šiuos tris analizės būdus.

Horizontalioji analizė – tai dvejų ar daugiau metų finansinių ataskaitų duomenų palyginimas (Buškevičiūtė, Mačerinskienė 2007). Ši analizė padeda nustatyti atitinkamų rodiklių dinamiką per tam tikrą laikotarpį. Rodiklių analizė apskaičiuojama absoliučiais dydžiais ir procentais (kai norima nustatyti nukrypimus nuo bazinių rodiklių). Vakarų autoriai (Lucey, Smart, 2008) pabrėžia, kad labai

svarbu lyginimui parinkti bazinius rodiklius. Baziniai rodikliai neturėtų būti lygūs nuliui ar neigiamam skaičiui. Jei taip vis dėlto atsitinka, nukrypimai procentais neturėtų būti skaičiuojami.

Vertikalioji analizė – analizė, kurios metu atitinkamas finansinių ataskaitų rodiklis lyginamas su bendru baziniu tos ataskaitos rodikliu, o gautas dydis išreiškiamas bazinio dydžio procentais (Buškevičiūtė, Mačerinskienė 2007). Dažniausiai baziniai rodikliai daliniams rodikliams apskaičiuoti būna bendra aktyvų, pasyvų, pelno ar pardavimų suma. Taigi šios analizės dėka apskaičiuojama, kokį procentą nuo bazinio rodiklio sudaro tam tikras dalinis rodiklis. Jei atliekama kelerių metų analizė, galima nustatyti ne tik kaip keitėsi daliniai rodikliai, bet ir kokios tų pasikeitimų priežastys. Šią analizę dar galima vadinti rodiklių lyginamųjų svorių analize.

Tiek vertikaliosios, tiek horizontaliosios analizės duomenis geriausia atvaizduoti lentelėse bei schemose. Jos aiškiau ir vaizdingiau parodo analizės rezultatus nei žodinis analizės aprašymas. Anot E. Buškevičiūtės ir I. Mačerinskienės (2007), svarbu, kad lentelės, kuriose pateikiami analizės rezultatai būtų vaizdžios ir lengvai suprantamos. Lentelėse turi būti nurodyti matavimo vienetai, kokio laikotarpio duomenys pateikti, skilčių bei eilučių pavadinimai. Analizės rezultatus taip pat patogiau vaizduoti diagramose. Labai svarbu, kad diagramose pateikti rodikliai būtų aiškūs ir suprantami, ypač svarbu tiksliai atvaizduoti bazinius duomenis.

Santykinių rodiklių analizė dažniausiai naudojama siekiant palyginti skirtingų įmonių rezultatus arba norint palyginti įmonės rezultatus skirtingais laikotarpiais. Santykiniai rodikliai daugeliu atvejų daug pranašesni už absoliučius rodiklius, nes joks absoliutus skaičius negali būti reikšmingas nepalyginus jo su kitu skaičiumi. Todėl santykinis dydis, gautas palyginus du skaičius, yra daug informatyvesnis nei absoliutus dydis. Prieš pasirenkant santykinius rodiklius, kurie bus naudojami analizuojant įmonės veiklą, reikia nustatyti analizės tikslus bei įmonės siekius. Jei yra nustatyta ko įmonė siekia, santykinių rodiklių pagalba galima nustatyti, kiek toli įmonė yra pažengusi siekdama šių tikslų. Užsienio autoriai (Meggison, Lucey, 2008) pastebi, jog reikėtų minimizuoti nagrinėjamų santykinių rodiklių skaičių, išsirenkant vieną ar kelis santykinius rodiklius kurie geriausiai apibūdintų įmonės pasiekimų lygį bei parodytų koku būdu įmonės veikla galėtų būti tobulinama. Taip pat svarbu atkreipti dėmesį, jog įvairių sektorių įmonėms paprastai reikalingi skirtingi rodikliai. Santykiniai rodikliai turi būti lyginami tik su panašia veikla užsiimančių įmonių santykiniais rodikliais. Kitu atveju analizė ne tik neduos siekiamos naudos, bet gali ir dezinformuoti informacijos vartotojus. Įmonės viduje skirtingiems valdymo lygmenims reikalingi skirtingi santykiniai rodikliai (pavyzdžiui, padalinio vadovas turėtų didžiausią dėmesį skirti padalinio veiklos efektyvumo rodikliams, tuo tarpu įmonės

vadovas – bendriesiems įmonės efektyvumo rodikliams). Taip pat reikia atkreipti dėmesį ir į tai, kad esant skirtingoms problemoms ar pasikeitus įmonės veiklos sąlygoms, kinta ir atskirų santykinų rodiklių svarba.

Santykiniai rodikliai gali būti išreiškiami santykiu (pavyzdžiui, 1:20), grynu skaičiumi (pavyzdžiui, 0,05), procentu (pavyzdžiui, 5%) arba promilėmis (pavyzdžiui, 0,05⁰%). Dažniausiai santykiniai rodikliai išreiškiami skaičiumi, procentu ir promilėmis. Pavyzdžiui, likvidumo koeficientas paprastai matuojamas grynu skaičiumi, o pardavimų pelningumas – procentais.

Kaip jau minėjau, įmonių finansinei būklei įvertinti paprastai naudojama daug įvairių rodiklių, todėl yra tikslinga juos klasifikuoti. Anot E. Buškevičiūtės (2007), pagrindinės santykinų rodiklių grupės yra šios:

1. Pelningumo;
2. Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo;
3. Veiklos efektyvumo;
4. Finansų struktūros;
5. Kapitalo rinkos.

Siekdama išanalizuoti įmonės Lifosa AB veiklos rezultatus didžiausią dėmesį skirsiu pelningumo, trumpalaikio mokumo rodikliams, todėl pateiksiu trumpus šių rodiklių paaiškinimus.

1.3.1. Finansų struktūros rodikliai

Įmonė savo veiklą finansuoja nuosavomis ir/arba skolintomis lėšomis. Racionalus verslo finansavimo šaltinių pasirinkimas – viena iš pagrindinių sėkmingos įmonės veiklos prielaidų. Skolinto ir nuosavo kapitalo santykio analizė labia svarbi vertinant įmonės mokumą bei prognozuojant bankroto tikimybę. Skolinto kapitalo ir nuosavo kapitalo santykis vadinamas finansiniu svertu ir yra išreiškiamas formule:

$$\text{Finansinis svertas} = \text{Ilgalaikiai ir trumpalaikiai įsipareigojimai} / \text{Nuosavas kapitalas} \quad (1)$$

Rinkos ekonomikos šalyse įsiskolinusiomis laikomos įmonės, kurių finansinis svertas yra didesnis nei 0,5 arba 50% (Mackevičius, 2009). Kai finansinis svertas yra lygus 0,5, tai atitinka skolinto ir nuosavo kapitalo struktūrą 33,3 : 66,7. Skolinto kapitalo naudojimas pelnui didinti

priimtinas tol, kol netrikdo šio santykio proporcijų. Šis rodiklis taip pat parodo įmonės finansinę riziką – kuo didesnė rodiklio reikšmė, tuo didesnis įmonės įsiskolinimas kreditoriams, vadinasi, tuo daugiau įmonė priklauso nuo kreditorių. Nustatant įmonės veiklos finansavimo šaltinius svarbu prisiminti, kad nuosavas kapitalas yra stabilesnis, nepriklauso nuo aplinkybių, tuo tarpu skolintą kapitalą (ilgalaikes ir trumpalaikes skolas) reikia grąžinti nurodytais sutartyse terminais, neatsižvelgiant į įmonės finansinę būklę. Vis dėlto įmonei naudotis skolintu kapitalu naudinga, nes išlaidos palūkanoms mokėti yra sąlygiškai pastovios, todėl kol jos yra mažesnės už pelną, kurį įmonė gali uždirbti skolintomis lėšomis, šis įmonės veiklos finansavimas skolintomis lėšomis yra teigiamas dalykas.

Įmonės finansinio sverto rodiklį tikslinga lyginti tos pačios šakos įmonių finansinio sverto rodikliu. Šis palyginimas rodo kokios (skolintos ar nuosavos) lėšos vyrauja konkrečiame versle bei įvertina verslo riziką.

Norint detaliau išanalizuoti įmonės finansų struktūrą ir finansinio stabilumo rodiklius, rekomentuojama apskaičiuoti dar ir šiuos rodiklius:

- Nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientą:

$$\text{Nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas} = \text{Nuosavas kapitalas} / \text{Turtas} \quad (2)$$

- Nuosavybės koeficientą:

$$\text{Nuosavybės koeficientas} = \text{Turtas} / \text{Nuosavas kapitalas} \quad (3)$$

- Nuosavo kapitalo manevringumo koeficientą:

$$\text{Nuosavo kapitalo manevringumo koeficientas} = (\text{Trumpalaikis turtas} - \text{trumpalaikiai įsipareigojimai}) / \text{Nuosavas kapitalas} \quad (4)$$

1.3.2. Trumpalaikio mokumo (likvidumo) rodikliai

Šiuolaikiniame ekonomikos terminų enciklopediniame žodyne sąvoka likvidumas (liquidity, angl. k.) aiškinama kaip vertybinių popierių arba materialinių vertybių pavertimo grynaisias pinigais galimybė, o likvidumo rodikliai (solvency ratios angl. k.) – tai rodikliai, parodantys įmonės pajėgumą laiku vykdyti skolinius įsipareigojimus. Jei įmonė neturės pakankamai likvidaus turto, ji susidurs su mokumo problemomis. E. Buškevičiūšytė, I. Mačerinskienė (2007) teigia, kad turto likvidumas

priklauso nuo to, kaip greitai galima turtą pirkti ir parduoti, nuo pirkimo bei pardavimo operacijų išlaidų ir nuo turto kainos pastovumo.

Priklausomai nuo to, ar įmonė greitai gali savo turtą paversti pinigais, galimi įvairūs turto likvidumo, o tuo pačiu ir įmonės mokumo laipsniai. Įmonė yra moki, jei turi pakankamai mokėjimo priemonių, kad galėtų įvykdyti savo įsipareigojimus. Mokumą parodo trumpalaikio turto, kurį sudaro pinigai, jiems prilyginti ekvivalentai ir kiti trumpalaikio turto elementai ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas. Ši aboliuti apyvartinio kapitalo suma dar vadinama absoliučiu trumpalaikio mokumo rodikliu. Nuolat augantis apyvartinis kapitalas rodo, kad įmonės finansinė padėtis yra stabili. Nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės galimybės plėsti veiklą, vykdyti savo įsipareigojimus, būti konkurencinga.

Be absoliutaus trumpalaikio mokumo rodiklio, skaičiuojami šie santykiniai mokumo rodikliai:

- Bendrasis likvidumo koeficientas:

$$\text{Bendrasis likvidumo koeficientas} = \text{Trumpalaikis turtas} / \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai} \quad (5)$$

- Einamojo likvidumo koeficientas:

$$\text{Einamojo likvidumo koeficientas} = (\text{Trumpalaikis turtas} - \text{Atsargos}) / \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai} \quad (6)$$

- Kritinio likvidumo koeficientas:

$$\text{Kritinio likvidumo koeficientas} = \text{Pinigai ir pinigų ekvivalentai} / \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai} \quad (7)$$

Bendrasis likvidumo koeficientas padeda nustatyti, kiek trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus, t.y. kokių laipsniu trumpalaikių kreditorių teisės yra padengtos turtu, kurį lengva paversti pinigais. Šis koeficientas parodo įmonės sugebėjimą trumpalaikėmis mokėjimo priemonėmis likviduoti trumpalaikius įsipareigojimus. Kuo jis didesnis, tuo artimiausiu metu saugesnė situacija. Pasaulinėje praktikoje pageidaujama, kad šio koeficiento ribos svyruotų tarp 1,2 – 2,0, nors Europoje priimtinas 1,0-1,5 rodiklis. Žemas šio rodiklio lygis rodo tai, kad įmonei sunku įvykdyti įsipareigojimus (aukštas – daugiau kaip 2,5). Koeficientą gali iškreipti sezoniniai svyravimai ir nenormalus mokėtinų sumų mokėjimas prieš balanso sudarymą.

Einamojo likvidumo koeficientas padeda įvertinti trumpalaikį mokumą, darant prielaidą kad atsargos ir nebaigtos vykdyti sutartys negali būti greitai paverstos pinigais. Šis rodiklis parodo, kokia einamųjų įsipareigojimų dalis gali būti padengta ne tik grynaisiais pinigais, bet ir laukiamomis įplaukomis. Priimtina šio rodiklio reikšmė yra 1,00. Šio rodiklio reikšmė neturėtų labai skirtis nuo einamojo likvidumo rodiklio. Jei, pasak J. Mackevičiaus (2009), skirtumas tarp greitojo ir bendrojo mokumo koeficientų didelis, reiškia, kad įmonė turi daug atsargų, kurios gali būti pasenusios arba nekokybiškos, todėl jas paversti pinigais būtų sudėtinga.

Absolūtus mokumo koeficientas taip pat gali būti vertinamas analizuojant įmonės veiklą, bet jo per didelė reikšmė gali būti interpretuojama ne tik kaip teigiamas rodiklis, bet ir kaip įmonės nesugebėjimas įtraukti į apyvartą pinigus.

Kritinio likvidumo koeficientas – tai rodiklis, kuriuo tiksliausiai įvertinamas trumpalaikis mokumas, nes jį skaičiuojant įtraukiamos tik realios, mobiliiausios mokėjimo priemonės – pinigai. Todėl, norint atlikti detalią įmonės likvidumo analizę, svarbu apskaičiuoti ir šį rodiklį bei palyginti jo kitimą laike.

Taigi likvidumo rodikliai parodo ar įmonė turi pakankamai likvidaus turto, kad būtų pajėgi įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus. Įmonės mokumo rodikliai teikia informaciją apie įmonės finansinį patikimumą ir parodo ar įmonė sugebės operatyviai reaguoti į susiklosčiusias nenumatytas aplinkybes.

1.3.3. Pelningumo rodikliai ir jų vertinimas

Svarbiausias ekonominis galutinio sėkmingo veiklos rezultato rodiklis yra pelnas ir su juo susieti pelningumo rodikliai. Pelningumas suprantamas kaip pelno marža t.y. grynojo pelno ir pardavimų vertės santykis. Jis nustato, kiek pelno gaunama kiekvienam piniginiam pardavimų vienetui ir parodo ar pelninga yra parduoti prekes. Pelno rodiklis rodo pelno masę, o pelningumo rodikliai yra santykiniai įmonės rezultatų įvertinimo rodikliai, apibendrinantys ir susisteminantys įmonės veiklos rezultatus. Dažniausiai pelningumo rodikliai išreiškiami procentais. Pelningumo rodikliai svarbūs ir reikšmingi tiek įmonių vadovams, tiek išoriniams informacijos vartotojams bei kreditoriams. Jie nusako įmonės patikimumą ir padeda jai siekti stabilumo rinkoje. Šių rodiklių dydžių mažėjimas yra ženklas, kad įmonė susidūrė su problemomis, kurios nedelsiant turi būti sprendžiamos.

Pirmajai pelningumo rodiklių grupei priskirtini visi pelno maržų rodikliai, t.y. bruto pelno marža, neto pelno marža, grynas pelningumas.

Bendrasis pardavimų pelningumo rodiklio dydis parodo, kokia bendrojo pelno suma tenka vienam pardavimų pajamų piniginiam vienetui.

$$\text{Bendrasis pardavimų pelningumas} = \text{Bendrasis pelnas} / \text{Pardavimo pajamos} \quad (8)$$

Tai plačiausiai vartojamas rodiklis. Kuo jis didesnis, tuo geriau. Šis rodiklis dar vadinamas pardavimų pelningumu. Detalizuota analize galima nustatyti, kokią įtaką pardavimų pelningumui padarė produkcijos kainos bei savikainos pasikeitimai ir kiti veiksniai. J. Mackevičius (2009) nurodo šias priežastis, dėl kurių gali sumažėti bendrasis pelningumas:

1. prekių kainų kritimas;
2. didesnės nuolaidos ir diskontai;
3. žaliavų ir medžiagų kainų padidėjimas;
4. dideli atlyginimai darbininkams.

Bendrasis pardavimų pajamų pelningumas keičiasi dėl prekių asortimento pokyčių, gamybos savikainos bei prekių kainų svyravimų.

Veiklos pelningumo rodiklis rodo įmonės vadovų gebėjimą kontroliuoti veiklos sąnaudų formavimąsi ir veiklos pelningumą. Svarbu palyginti savo įmonės veiklos sąnaudų lygį su konkurentų ir ieškoti rezervų joms mažinti. Įprastinės veiklos pelningumas apibūdina pardavimų pelningumą iki mokesčių išskaičiavimo.

$$\text{Veiklos pelningumas} = \text{Veiklos pelnas} / \text{Pardavimo pajamas} \quad (9)$$

Grynas pelningumas parodo, kokią dalį sudaro pelnas nuo įmonės pardavimų pajamų, t.y kiek grynojo pelno tenka vienam pardavimų litui.

$$\text{Grynas pelningumas} = \text{Grynas pelnas} / \text{Pardavimo pajamas} \quad (10)$$

Pelną, gautą pardavus produkciją, veikia tokie veiksniai kaip pardavimų apimtys ir pardavimų struktūros pokyčiai. Prekių kainos ir produkcijos savikainos pasikeitimui turi įtakos žaliavų, medžiagų,

kuro energijos, transporto kainos, medžiagų sunaudojimo lygis ir darbo imlumas. Žinant šiuos veiksnius, galima pasinaudoti faktorinės analizės metodika.

Bazinių metų pelningumas R_0 , o ataskaitinių metų – R_1 apskaičiuojami pagal formules:

$$R_0 = B_0 / N_0 \quad R_0 = (N_0 - S_0) / N_0 \quad (11)$$

$$R_1 = (N_1 - S_1) / N_1 \quad R_1 = B_1 / N_1 \quad (12)$$

$$DR = R_1 - R_0 \quad (13)$$

čia: B_0 – bendrasis pelnas baziniais metais;

B_1 – bendrasis pelnas ataskaitiniais metais,

N_0 – pardavimų pajamos baziniais metais;

N_1 – pardavimų pajamos ataskaitiniais metais;

S_0 – parduotos produkcijos savikaina baziniais metais;

S_1 – parduotos produkcijos savikaina ataskaitiniu laikotarpiu;

R_0 – pelningumo pokytis per nagrinėjamą laikotarpį.

J. Mackevičius, O. Moliienė, D. Poškaitė, rekomenduoja atlikti detalią bendrojo pardavimo pelningumo veiksnių analizę.

Bendrąją pardavimo pelningumą lemiančių veiksnių analizę tikslingiausia atlikti indeksų metodu. Tam reikia turėti operatyvios apskaitos duomenis apie konkrečių produktų kiekį, vieneto savikainą ir kainą. Iš tokių duomenų gauti pardavimo fizinės apimtys, kainų ir pardavimo pajamų indeksai leidžia nustatyti ne tik nagrinėjamų rodiklių santykinį pokytį, bet ir išsiaiškinti nagrinėjamo apimtys rodiklio (pardavimo pajamų) absoliutų pokytį – bendrą ir dėl konkrečių veiksnių.

Bendrojo pardavimo pelningumo veiksnių analizę reikia pradėti nuo pardavimo pajamų ir pardavimo savikainos analizės. Nustatomas absoliutus pardavimo pajamų pokytis – bendras ir dėl atskirų veiksnių:

$$\Delta pq = \sum p_1 q_1 - \sum p_0 q_0 \quad (14)$$

Čia: q_1 - kiekis vienetais ataskaitiniu laikotarpiu

q_0 - kiekis vienetais baziniu laikotarpiu

p_1 - vieneto kaina ataskaitiniu laikotarpiu

p_0 - vieneto kaina baziniu laikotarpiu

Skirtumas dėl:

kainų kitimo:

$$\Delta p q_p = \sum p_1 q_1 - \sum p_0 q_1 \quad (15)$$

pardavimo apimties kitimo:

$$\Delta p q_q = \sum q_1 p_0 - \sum q_0 p_0 \quad (16)$$

Iš to seka, kad:

$$\Delta p q = \Delta p q_p + \Delta p q_q \quad (17)$$

Atliekant įmonės pelningumo vertinimą, svarbią informaciją pateikia ir EBITDA (angl. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) analizė. EBITDA vadinamas pelnas prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą bei amortizaciją (Obi, 2004). Šis rodiklis pradėtas skaičiuoti 1980 - 1990 m. ir naudotas priimant greitus sprendimus dėl įmonių sugebėjimo grąžinti finansines skolas. Nuo to laiko EBITDA plačiai naudojama, nes aiškiau atspindi įmonės veiklą eliminuodama sąnaudas, kurios pagrindinėje veikloje „nedalyvauja“: palūkanos priklauso nuo vadovybės pasirinkimo, kaip finansuoti įmonės veiklą; mokesčiai gali priklausyti ne tik nuo šių metų veiklos, be to įvairiose šalyse mokesčiai yra skirtingi; nusidėvėjimas ir amortizacija neretai yra subjektyvūs dydžiai, kurie, dažnai mokesčiais tikslais neatspindi tikrųjų turto sąnaudų. Toks atsiribojimas nuo minėtų sąnaudų suteikia galimybę palyginti įvairias įmones, kuriose skiriasi vidinės nusidėvėjimo apskaitos taisyklės, finansavimo struktūra, apmokestinimo tvarka.

Skolintojai EBITDA naudoja skaičiuodami įmonės galimybę gražinti paskolą ir sumokėti palūkanas.

Reikia atkreipti dėmesį į tai, kad įmonių savininkai ir vadovai dažnai naudoja EBITDA kaip būdą „pagražinti“ įmonės rezultatus, ypač, kai nusidėvėjimo sąnaudos yra santykinai didelės.

Investuotojai, ypač tie, kurie įsigyja įmones skolindamiesi pinigus, vertina EBITDA kaip įmonės pelno generavimo potencialą. Šis rodiklis padeda nustatyti kiek reikia skolintis ir kiek įmonė turi investuoti nuosavų lėšų.

Ne mažiau svarbūs nagrinėjant įmonės pelningumą yra kapitalo pelningumo rodikliai, kurie parodo, kurią pelno dalį uždirbo kiekvienas kapitalo elementas. Pelnas gali būti didinamas, plečiant gamybos ir realizavimo mastą, didinant bendrąsias įplaukas arba mažinant gamybos ir realizavimo išlaidas. Tačiau pelno dydis neparodo įmonės darbo efektyvumo. Jis nustatomas tik palyginus pelno sumą su jam pasiekti išleista kapitalo suma, t.y. apskaičiavus pelno rentabilumą. Turto, investicijų ir nuosavo kapitalo pelningumas skaičiuojamas taip:

- Kapitalo pelningumas:

$$\text{Kapitalo pelningumas} = \text{Grynasis pelnas} / \text{Visas kapitalas} \quad (18)$$

- Investuoto kapitalo pelningumas:

$$\text{Investuoto kapitalo pelningumas} = \text{Grynasis pelnas} / \text{Investuotas kapitalas} \quad (19)$$

- Nuosavo kapitalo pelningumas:

$$\text{Nuosavo kapitalo pelningumas} = \text{Grynasis pelnas} / \text{Nuosavas kapitalas} \quad (20)$$

Viso kapitalo pelningumo rodiklis parodo, kiek pelno uždirbo kapitalas, nepriklausomai nuo to, ar jis priklauso įmonei, ar kreditoriams. Investuoto kapitalo pelningumas eliminuoja trumpalaikių įsipareigojimų dalyvavimą uždirbant pelną ir parodo, kiek pelno įmonė gavo iš ilgalaikio kapitalo. Nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis aktualiausias kapitalo savininkams, nes suteikia informaciją apie jų nuosavybės naudojimo efektyvumą. Nuosavo kapitalo pelningumas parodo grynojo pelno sumą tenkančią vienam akcinio kapitalo vertės vienetui, t.y. iš jo galima spręsti, ar pelningos yra akcininkų investicijos, ar įmonės vadovai geba pelningai naudoti jiems patikėtas lėšas.

1.4. Prognozavimo esmė ir pagrindiniai metodai

Prognozavimą J. Mackevičius ir D. Poškaitė (2004) apibūdina kaip aiškaus tikimybinio pobūdžio sprendimą apie ateitį, tam tikrais duomenimis pagrindžiant numatymą, kokia bus reiškinio eiga. Anot G. Gipienė (2000), „prognozavimas tai - numatoma galima įmonės vystymosi rodiklių kryptis”. Prognozavimas, įmonių atžvilgiu, užsienio literatūroje yra traktuojamas kaip vienas iš svarbiausių efektyvios įmonės veiklos kriterijų, kurio reikšmė itin padidėja nestabilios ekonomikos sąlygomis (Megginson, Lucey 2008). Įmonės turi planuoti savo ateitį, kadangi veiklos sėkmė priklauso ne tik nuo sugebėjimo analizuoti ir vertinti praeities rodiklius, bet ir nuo gebėjimo prognozuoti. B. J. Das (2000) teigia, kad prognozių teikiama informacija reikšminga beveik kiekvienai firmai, sudarant trumpalaikius ar ilgalaikius planus. L. Šečkutė ir A. Pabedinskaitė (2002) suskirsto prognozavimo metodus pagal šiuos požymius:

1. *Pagal prognozuojamą laikotarpį išskiriant trumpalaikes (iki metų), vidutinio laikotarpio, (1 – 3 metų) ir ilgalaikes prognozes (3 – 10 metų).*
2. *Pagal prognozavimo objektą - į bendras ir dalines. Bendra prognozė sudaroma siekiant įvertinti, pavyzdžiui, būsimą ekonominę vystimąsi. Dalinė prognozė apima tik ekonominės veiklos dalį, pavyzdžiui, sudaroma pardavimų prognozė.*

W. L. Megginson (2008) teigia, kad vienas iš labiausiai paplitusių prognozavimo metodų klasifikavimas – skirstymas į kokybinius ir kiekybinius prognozavimo metodus. Kokybiniuose didžiausia reikšmė skiriama žmonių (vartotojų, ekspertų, vadovų ir kt.) nuomonei, o kiekybiniuose analizuojami objektyvūs, dažniausiai praėjusių laikotarpių, duomenys ir sudaromi atitinkami modeliai. Kokybiniai metodai tinka, kai problemos negalima išreikšti kiekybiškai arba kai turimos informacijos nepakanka kiekybiniam įvertinimui, arba kai norima papildyti kiekybinę prognozę. Vis dėlto, jei yra galimybė, daugelis autorių rekomenduoja naudoti kiekybinius prognozavimo metodus.

E. Buškevičiūtė (2007), J. Mackevičius (2007) ir kiti pastebi, jog tiksliausia atlikti vidutinio laikotarpio prognozę, kadangi ji yra tiksliausia. Trumpuoju laikotarpiu dažniausiai įmonė dar nebūna paveikta pokyčių, todėl finansiniuose rezultatuose pokyčiai nepastebimi arba yra labai nežymūs. Tuo tarpu vidutiniuju, pastebimas rezultatų pokytis, ne tik dėl išorinės aplinkos poveikio, bet ir dėl vidinių (netgi sistemos) pokyčių. Ilguoju laikotarpiu labai sudėtinga numatyti kaip pasikeis veiklos rezultatai, nes gana neapibrėžtas išorinės aplinkos poveikis (nauji konkurentai, nepalankūs įstatymai, pasikeitę

tiekėjai), tuo pačiu nežinoma ar įmonė nepakeisdavo veiklos pobūdžio. Tokios analizės rezultatais sunku pasitikėti.

Pasak J. Butkutės (2000), mokslinėje literatūroje galima sutikti apie 200 prognozavimo metodų, iš kurių tik labai nedidelė dalis taikoma praktikoje. Išanalizavus požymius, pagal kuriuos klasifikuojamas prognozavimas, išskiriami šie prognozavimo metodai :

1. Trendo ekstrapoliacija bei išlyginimo metodai (slenkančio vidurkio metodas, eksponentinis išlyginimas). Tai metodai, kuriuose remiamasi situacijos vystymosi praeityje tendencijomis, ekstrapoliuojamomis į ateitį. Laikomasi prielaidos, jog anksčiau nustatyti dėsningumai tęsis ateityje. Ši prielaida pavojingesnė, kai dinamiškesnis rinkos vystymasis ir kai ilgesniam laikotarpiui sudaroma prognozė. Prognozuojant paklausą šalia statistinių metodų, reikia atsižvelgti ir į kokybinius įvertinimus, kuriais galima apibūdinti apyvartą, rinką bei jos dalį.

2. Regresinė analizė. Naudojantis šiuo metodu, priklausomų kintamųjų reikšmės nustatomos ir prognozuojamos, remiantis vieno ar kelių nepriklausomų kintamųjų reikšmėmis. Pavyzdžiui, jeigu norima nustatyti produkto apyvartos priklausomybę nuo išlaidų reklamai, tai bus paprastoji regresinė analizė. Jei ieškoma ryšio tarp prekės apyvartos ir mažmeninės prekybos įmonių skaičiaus, išlaidų reklamai ir pardavimų skatinimo, tai bus daugianarė regresinė analizė. Dažnai nepriklausomi kintamieji yra kaina, pajamos, rėmimo išlaidos, gyventojų skaičius. Anot L. J. Basavsio pagrindiniai tiesinės regresijos privalumai: tiesinė regresija gali būti taikoma nepriklausomiems kintamiesiems; paprastais statistiniais modeliais galima rasti ir įvertinti kintamųjų tarpusavio ryšius.

3. Pardavimo tarnybų darbuotojų atliekamas įvertinimas. Praktiniai tyrimai rodo, kad šalia statistinių metodų didelė reikšmė teikiama subjektyviam pardavimo tarnybų darbuotojų įvertinimui, jie remdamiesi savo žiniomis apie rinką, turėtų ypač gerai numatyti būsimą vystymąsį. Šio metodo pranašumas – rinkos artumas ir to sąlygotas realus rinkos vystymosi įvertinimas, kadangi atsižvelgiama į labai trumpalaikius pasiekimus. Prekybos personalo dalyvavimas prognozavime turi daug pranašumų. Prekybos atstovai, gerai susipažinę su paklausos vystymosi tendencijomis, dalyvaudami prognozavimo procese, labai pasitiki nustatytomis pardavimų kvotomis ir stengiasi pasiekti apibrėžtus tikslus.

4. Delfi metodas. Nustatant paklausą, dažnai naudojamas ekspertinių vertinimų metodas, turintis daug modifikacijų. Paklausos tyrimams paprastai naudojamos ekspertinių vertinimų metodo modifikacijos, artimos Delfi atmainai. R. C. Appleby (2003) teigia, kad tai puiki procedūra padedanti pasiekti grupės ekspertų konsensumą, gavę išsamų klausimyną ekspertai pateikia raštu savo nuomonę. Šio metodo

trūkumas, anot autoriaus, yra tas, kad klausimai gali būti nevienodai suprasti bei sudėtinga atsižvelgti į nenumatytus įvykius.

Šie metodai puikiai tinka ir Lietuvos įmonių veiklos prognozėms atlikti. Nurodyti metodai nereikalauja didelių išlaidų, yra informatyvūs ir gana tikslūs. Atliekant prognozes reikia atkreipti dėmesį, jog naudojamas modelis negali įvertinti visų veiksnių turinčių ar galinčių turėti įtakos įmonės rezultatams. Verslo aplinka yra permaininga, todėl reikia būti pasiruošus prognozes nuolat pervertinti, įtraukiant vis naujus veiksnius.

1.4.1. Regresinės analizės modelis

Šiame darbe įmonės veiklos prognozei atlikti naudosis regresinės analizės modelį. Regresinę analizę nagrinėjo V. Boguslauskas (2007), S. G. Kennthey (2005). Šis modelis leidžia įvertinti ryšį tarp dviejų dydžių – Y , vadinamo išėjimo kintamuoju (pasekme), ir X , vadinamo įėjimo kintamuoju (priežastimi). Ryšius tarp kintamųjų galima suskirstyti į dvi grupes: funkcinis ir koreliacijos. Kiekvieną funkcinio ryšio įėjimo kintamojo reikšmę atitinka griežtai apibrėžta, fiksuota išėjimo kintamojo reikšmė. Funkcinė priklausomybė užrašoma taip: $Y=F(X)$. Tuo tarpu koreliacijos ryšio įėjimo kintamojo kitimas veikia tik išėjimo kintamojo vidutines reikšmes. Kai yra šis ryšys, esant tai pačiai įėjimo kintamojo reikšmei, išėjimo kintamojo reikšmės gali būti skirtingos. Taip yra todėl, kad išėjimo kintamojo dydį, be įėjimo kintamojo, sąlygoja daugybė kitų veiksnių, kurių įtakos negalima išvengti (kartais jie gali būti nežinomi). Tad koreliacijos ryšys ryškėja tik per statistinius stebėjimus: formaliai jis užrašomas lygtimi:

$$Y = F(X) + \varepsilon \quad (20)$$

kur: ε – atsitiktinė dedamoji, įvertinanti ir X , ir Y atsitiktinį pobūdį.

Jei $\varepsilon=0$, tai X ir Y sieja funkcinis ryšys, o jei funkcija $F(X)$ yra pastovi, tai X ir Y nepriklausomi. Kai yra koreliacijos ryšys, funkcija $Y=F(X)$ vadinama regresijos lygtimi (modeliu), o jos koeficientai – regresijos koeficientais.

Priklausomai nuo įėjimo kintamojo X matiškumo, skiriami vienmačiai regresijos modeliai, kai kintamųjų skaičius lygus vienam, ir daugiamačiai, kai kintamųjų skaičius yra daugiau nei vienas.

S. G. Kennthey (2005) įvardija šiuos regresinės lygties kintamųjų ryšio stiprumą nusakančius rodiklius:

- koreliacijos koeficientas r ;
- koreliacijos santykis R ;
- determinacijos koeficientas D .

Kai Y ir X sieja tiesinis ryšys, šio ryšio stiprumą nusako koreliacijos koeficientas, kuris nustatomas iš stebėjimo duomenų (x_i, y_i) , $(i = \overline{1, n})$ pagal šią formulę:

$$r = \frac{\overline{\bar{x} \cdot y} - \bar{x} \cdot \bar{y}}{\sigma_x \cdot \sigma_y} \quad (21)$$

Kur: \bar{x}, \bar{y} - atitinkamai x, y reikšmių vidurikiai

σ_x, σ_y - atitinkamai x, y dispersijos.

Šio koreliacijos koeficiento kitimo ribos $-1 \leq r \leq 1$. Jei $r > 0$, regresijos funkcija didėja, o tai reiškia, kad, didėjant x , didėja ir y . Kai $r < 0$, x didėjant, y mažėja. Kai $|r| = 1$, visi taškai sutampa su tiesės linija.

Jei koreliacijos koeficientas $r = 0$ arba artimas jam, tai dar nereiškia, kad kintamieji x ir y yra nepriklausomi ar menkai priklausomi: jie gali būti susieti ne tiesine priklausomybe.

Koreliacijos koeficiento reikšmingumas tikrinamas naudojant Stjudento kriterijų. Laikoma, kad koeficientas yra reikšminis, jei galioja ši nelygybė:

$$\frac{|r|}{\sigma_r} > t_{\alpha; n-m-1} \quad (22)$$

čia: $t_{\alpha; n-m-1}$ – Stjudento kriterijaus (t) lentelinė reikšmė, esant nurodytajam patikimumui α ir $n-m-1$ laisvės laipsniams

m – regresijos lygtyje įvertinamų koeficientų skaičius.

σ_r – koreliacijos dispersija

Ir tiesinės, ir netiesinės koreliacijos atveju apskaičiuojamas determinacijos koeficientas:

$$D = r^2 \cdot 100\% = R^2 \cdot 100\% \quad (23)$$

Jis rodo, kokią viso išėjimo kintamojo kitimo dalį nulemia įėjimo kintamojo kitimas, o $(100-D)$ – likę neįvertinti veiksniai.

Ir tiesinės, ir kreivinės regresijos lygties atveju reikšmingumas gali būti patikrintas naudojant ir Fišerio kriterijų:

$$\frac{\sigma_{\hat{y}}^2}{\sigma_{\varepsilon}^2} \cdot \frac{n-m}{m-1} > F_{\alpha;1;n-2} \quad (24)$$

kur: $(n-m)$ ir $(m-1)$ laisvės laipsnių skaičius

Daugiamatės regresijos modelis bendruoju atveju užrašomas:

$$y = b_0 + \sum_j b_j \varphi_j(x_1, x_2, \dots, x_p) \quad (22)$$

Kai nagrinėjamas tik tiesinis koreliacijos ryšys (ekonominėje analizėje to visai pakanka), gauname daugiamačią tiesinį regresijos modelį:

$$y = b_0 + b_1 x_1 + \dots + b_p x_p \quad (23)$$

Nagrinėjant daugiamačius regresijos modelius, apskaičiuojami tiesinės koreliacijos koeficientai.

Porinių koreliacijos koeficientų reikšmingumas tikrinamas analogiškai kaip ir vienmatės regresijos atveju, pagal Stjudento kriterijų.

Daugiamatis koreliacijos koeficientas nustatomas taip:

$$r = \sqrt{1 - \frac{|R|}{R_{0,0}}} \quad (25)$$

čia: $|R|$ - matricos R determinantas

R_{00} – r_{00} -ojo elemento algebrinis papildymas

Šis koeficientas kinta nuo 0 iki 1. Kai $r=0$, tai tiesinė regresijos priklausomybė neegzistuoja.

Kai įėjimo kintamųjų skaičius $p > 3$, derėtų remtis tokia daugiamačio koreliacijos koeficiento nustatymo formule:

$$r = \sqrt{\beta_1 r_{01} + \beta_2 r_{02} + \dots + \beta_p r_{0p}} \quad (27)$$

Daugiamačio koreliacijos koeficiento reikšmingumas tikrinamas pagal Fišerio kriterijų. Atskirų apskaičiuotų regresijos koeficientų reikšmingumas tikrinamas pagal Stjudento kriterijų anksčiau nurodytu principu.

Liekamosios paklaidos, regresinės lygties bei įvertinimo paklaidos dispersijos apskaičiuojamos analogiškai kaip ir vienmatės regresijos. Visos apskaičiuotosios lygties reikšmingumas tikrinamas pagal Fišerio kriterijų.

1.4.2. Bankroto prognozavimo metodai

Pirmosios bankroto studijos prasidėjo trečiojo dešimtmečio pabaigoje, kai žymiausi šios srities specialistai A. Winakor, P. Fitzpatrick, R. Smith, C. Merwin ir W. Hickman 1920 – 1930 m. siūlė skaičiuoti kelis rodiklius bankrotui diagnozuoti (J. Mackevičius, 2005). Tačiau tapo aišku, kad šių rodiklių nepakanka, todėl buvo tęsiamos studijos ieškant efektyvesnių metodikų.

Svarų indėlį į bankroto diagnostikos tyrimus įnešė W. Beavei (1991). Jis išnagrinėjo bankrutavusių įmonių 29 koeficientų trendus ir palygino juos su koeficientų trendais, kurie galėtų būti naudojami bankrotui prognozuoti. Atlikęs koeficientų trendų analizę, W. Beavei nuspėjo nuo 76% iki 100% bankroto atvejų. Bankroto prognozavimui jis naudojo trumpalaikio mokumo (likvidumo), apyvartinio kapitalo bendrojo turto sumoje, pinigų srautų ir bendrojo įsiskolinimo santykio, turto pelningumo, turto, įsigyto iš skolinto kapitalo, koeficientus. Autoriaus nuomone, geriausiai bankroto prognozes atspindėjo pinigų srautų ir bendrojo įsiskolinimo santykinis rodiklis.

Didžiausią indėlį į bankroto prognozavimą įnešė E. I. Altman (1968), modifikavęs kitų ekonomistų sukurtą Z modelį. Detaliai E. I. Altmano modelį nagrinėjo D. Šlekienė (1998). Bendroji E. I. Altmano modelio išraiška yra ši:

$$Z = a_0 + a_1K_p + a_2K_{fp} \quad (27)$$

kur: K_p = trumpalaikis turtas / trumpalaikiai įsipareigojimai

K_{fp} = skolintas kapitalas / visi aktyvai

Pirmasis koeficientas nusako likvidumą, o antrasis – finansinį stabilumą. Bankroto tikimybė tuo mažesnė, kuo didesnis yra padengimo koeficientas ir mažesnė finansinė priklausomybė. Ir atvirkščiai – įmonė gali bankrotuoti kai padengimo koeficientas mažėja, o finansinė priklausomybė didėja. Tokiu būdu E. I. Altmanas suskirstė šių koeficientų derinius į dvi dalis: kuriems esant įmonė bankrutuoja ir kuriems esant įmonei bankrotas negresia. Patobulintas E. I. Altmano modelis apibūdina įmonės ekonominį – finansinį potencialą bei jos veiklos rezultatus tam tikru periodu.

$$Z = 1,2 * K_1 + 1,4K_2 + 3,3 * K_3 + *0,6 K_4 + 1,0 *K_5 \quad (28)$$

čia: K_1 = Apyvartinis kapitalas/Turtas;

K_2 = Nepaskirstytas pelnas/ Turtas;

K_3 = Pelnas iki apmokestinimo/ Turtas;

K_4 = Nuosavo kapitalo rinkos vertė/ Įsipareigojimai;

K_5 = Pardavimų pajamos/ Turtas.

Priklausomai nuo Z reikšmės, bankroto tikimybė yra labai didelė, kai Z yra iki 1,8, didelė – nuo 1,81 iki 2,7, įmanoma nuo 2,8 iki 2,99 ir labai maža – 3 ir daugiau.

J. Mackevičius, D. Poškaitė ir A. Rakštelienė (2003) atlikę šios srities žymiausių autorių lyginamąją analizę taip pat rekomenduoja naudoti E. I. Altman modelį. Gana tiksliai galima nustatyti bankroto tikimybę per vienerius metus – 90%, per dvejus – 70%, per trejus – 50% tikslumu.

Pirmasis E. I. Altmano modelis, skirtas įmonėms, kurių akcijos kotiruojamos vertybinių popierių biržoje. Antrasis E. I. Altmano modelis (1983) buvo skirtas įmonėms, kurių akcijos nekotiruojamos vertybinių popierių biržoje, bankrotui prognozuoti. Siūloma tokia funkcija:

$$Z = 0,717 * K_1 + 0,847 * K_2 + 3,107 * K_3 + 0,420 * K_4 + 0,998 * K_5 \quad (29)$$

Šioje funkcijoje K reikšmės išlieka tos pačios kaip ir anksčiau, tik keičiasi K4 skaičiavimas, dabar vietoj akcinio kapitalo rinkos vertės santykio su įsipareigojimais, siūloma skaičiuoti nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų santykį.

Bankroto tikimybė labai didelė jei ši reikšmė yra mažesnė nei 1,23, o jei Z reikšmė svyruoja tarp 1,23 ir 2,90 bankrotas įmanomas, o jei ji yra daugiau nei 2,90 – labai maža.

Trečiasis E. I. Altmano modelis skirtas paslaugų ir individualių įmonių bankrotui prognozuoti (1983), siūlomas taikyti 4 rodiklių modelis (kintamieji tokie pat kaip 2 –ajame modelyje):

$$Z = 6,56 * K1 + 3,26 * K2 + 6,72 * K3 + 1,05 * K4 \quad (30)$$

Jei Z reikšmė mažesnė nei 1,10 bankroto tikimybė labai didelė, jei svyruoja nuo 1,10 iki 2,59 – įmanoma, o jei daugiau nei 2,60 – labai maža.

E. I. Altman modelio patikimumas priklauso nuo įmonės gebėjimo rinkti ir kaupti informaciją apie savo veiklą, objektyviai ir laiku šią informaciją analizuoti ir panaudoti.

II. METODOLOGINĖ DALIS

Siekti pagrindinio darbo tikslo t.y. remiantis finansų analizės teorijomis ir metodais įvertinti AB Lifosa finansinę būklę bei numatyti įmonės veiklos perspektyvas 2009-2011 metams, man padės specialiai sukurtas visapusiškas įmonės analizės modelis. Šį modelį sudarys trys pagrindinės dalys:

1. Įmonės makroaplinkos analizė.
2. Įmonės finansinių rezultatų įvertinimas.
3. Įmonės veiklos perspektyvų prognozavimas.

2.1. Įmonės makroaplinkos analizės metodas

Įmonės makroaplinkos analizė – neatskiriama įmonės rezultatų vertinimo dalis. Kiekviena įmonė yra veikiamą tam tikrų išorės veiksnių, kurių egzistavimas ir poveikis nepriklauso nuo pačios įmonės valios ir pastangų. Literatūroje yra pateikiama daug makro aplinkos analizės modelių, tačiau vienas iš dažniausiai taikomų išlieka PEST modelis. Šis modelis apima įmonę veikiančių politinių, ekonominių, socialinių - kultūrinių bei technologinių veiksnių analizę.

Siekdama iširti įmonės AB Lifosa makro aplinką, remdamasi PEST modeliu, sudariau anketą, kurioje išskyriau politinių, ekonominių, socialinių-kultūrinių ir technologinių veiksnių grupes, galinčias daryti įtaką AB Lifosa veiklai. Apklaustos tikslas – išsiaiškinti, kuri iš mano įvardytų veiksnių grupių – teisinių – politinių, ekonominių, socialinių – kultūrinių ar technologinių turi didžiausią įtaką įmonei, bei kurie iš konkrečių tam tikros grupės veiksnių yra, anot apklaustųjų, svarbiausi įmonės AB „Lifosa“ veiklai. Į anketą įtraukiau šiuos veiksnis:

Politiniai veiksniai:

- Tarptautinė politinė situacija
- Vidinė politinė situacija
- Santykiai su šalies valdžios institucijomis
- Teisinis reglamentavimas
- ES paramos verslui politika

Ekonominiai veiksniai:

- Ekonomikos cikliškumas
- Infliacija
- Užimtumas
- Demografiniai veiksniai
- Palūkanų normos
- Valiutų kursų svyravimai
- Investicijų klimatas
- Konkurentai
- Grūdų atsargų lygis pasaulyje
- Biokuro gamyba
- Žaliavų kainos ir prieinamumas
- Padėtis žemės ūkio sektoriuje
- Diamonio fosfato kaina (toliau DAP)

Socialiniai – kultūriniai veiksniai:

- Gyventojų galutinio vartojimo pokyčiai
- Gamtosaugos problemos
- Sveikatos apsauga
- Kultūra

Technologiniai veiksniai:

- Valstybės technologijų politika
- Naujos technologinės galimybės

Anketos bus išdalytos trisdešimčiai įvairių finansinių institucijų darbuotojų bei asmenų, turinčių aukštąjį ekonominį išsilavinimą.

Anketos rezultatai bus analizuojami Excel programa. Apibendrinti anketų rezultatai bus aprašyti ir pateikti diagramose bei lentelėse.

Šios kokybinės analizės pagalba surinksiu pirminę informaciją apie įmonės makroaplinką. Išsiaiškinus, kurie iš įvardytų veiksnių turi didžiausią įtaką, pasinaudodama regresinės analizės

modeliu, ištirsiu ar šie veiksniai yra reikšmingi įmonės rezultatams. Veiksniai, kurie surinks daugiausia apklaustųjų balų, bus priskirti nepriklausomiems kintamiesiems, o įmonės bendrasis pelnas bus įvardytas kaip priklausomas kintamasis. Bus laikoma, kad aštuoni veiksniai, surinkę daugiausiai apklaustųjų balų, turi didžiausią įtaką įmonės rezultatams. Remiantis apklausos rezultatais, bus iškeltos hipotezės, kad tarp atitinkamų kintamųjų veiksnių ir priklausomojo kintamojo esantis ryšys yra reikšmingas. Siekdama pagrįsti hipotezes ir nustatyti, ar nepriklausomi kintamieji koreliuoja su priklausomuoju kintamuoju apskaičiuosiu koreliacijos koeficientus. Tada, naudodama Stjudento t kriterijų, įvertinsiu hipotezių pagrįstumą. Toliau tirsiu tik tuos veiksnius, kurių ryšys su priklausomuoju kintamuoju yra reikšmingas. Bus apskaičiuoti determinacijos koeficientai siekiant išsiaiškinti, kaip stipriai nepriklausomieji kintamieji įtakoja priklausomąjį kintamąjį – įmonės rezultatą. Iš reikšmingą įtaką priklausomajam kintamajam turinčių veiksnių bus sudaryta regresinė lygtis. Gautos lygties reikšmingumas bus tikrinamas F kriterijaus pagalba. Jei gauta lygtis reikšmingai atspindės įmonės rezultatą, ji bus naudojama įmonės rezultatų prognozei nustatyti.

Visus skaičiavimus, reikalingus regresijos modeliui sudaryti, atliksiu Excel programos pagalba. Regresinį modelį sudarysiu LINEST funkcijos pagalba. Suformavusi duomenų masyvą Excel lange ir pasirinkusi LINEST funkciją gausiu šiuos dydžius:

- s_{em} - standartinės paklaidos reikšmę koeficientui m ;
- s_{eb} - standartinės paklaidos reikšmę koeficientui b ;
- r_2 - determinacijos koeficientą;
- s_{ey} - Y įverčio standartinę paklaidą.
- F - statistiką, parodančią ar ryšys tarp priklausomų ir nepriklausomų kintamųjų

yra atsitiktinis;

- df - laisvės laipsnius;
- s_{reg} - regresijos kvadratų sumą;
- s_{liek} - liekamąją kvadratų sumą.

Kiekvieno veiksnio koreliacijos reikšmingumą tikrinsiu naudodama t kriterijų, kurį gausiu pagal šią formulę:

$$\frac{m_x}{s_{em}} = t \quad (31)$$

Kur: m_x - x veiksnio regresinio modelio koeficientas

s_{em} - x standartinės paklaidos reikšmė koeficientui m

Jei vertės t reikšmės modelis bus didesnis už kritinę t reikšmę, tai reikš, kad veiksnys yra svarbus kintamasis, apskaičiuojant y reikšmę. Kritinę t reikšmę gausiu panaudojusi Excel programos TINV funkciją, kur $\alpha = 0,05$, o parametrų kiekis bus gautas iš stebėjimų skaičiaus atėmus koeficientų skaičių ir atėmus vienetą.

Regresijos lygties reikšmingumo tikrinimui naudosiu F kriterijų. Hipotezės apie regresijos lygties reikšmingumą bus tikrinamos lyginant gautas F reikšmes su kritine F reikšme. F kritinę reikšmę rasiu Excel funkcijos FDIST pagalba. Jei apskaičiuota F reikšmė didesnė už kritinę F reikšmę, galima teigti, kad regresijos lygtis turi prasmę. Jei regresijos lygtis turės reikšmę, ją naudosiu prognozuojant įmonės rezultatus ateityje.

Kai kurie anketoje įvardyti veiksniai negali būti kiekybiškai išreikšti (pavyzdžiui, teisinis reglamentavimas ar įmonės santykiai su valdžios institucijomis), tačiau, mano nuomone, šie veiksniai gali įtakoti įmonės veiklą, todėl jų negalima ignoruoti. Tokie veiksniai bus analizuojami juos aprašant.

2.2. Įmonės finansinės padėties analizės metodai

Įmonės finansinės padėties vertinimą atliksiu naudodama horizontaliosios ir vertikaliosios analizės būdus bei santykinų rodiklių analizę. Horizontaliosios analizės metodu išnagrinėsiu įmonės 2006 – 2008 m. pelno (nuostolio) ataskaitas. Šios analizės pagalba nustatysiu, kaip kito įmonės rezultatai nagrinėjamoju laikotarpiu. To pačio laikotarpio įmonės balansus išnagrinėsiu remdamasi vertikaliąja analize, t.y. konkrečius balansinius rodiklius lyginsiu su bendru baziniu ataskaitos rodikliu, o gautą dydį išreikšiu procentais. Ši analizė dar vadinama lyginamųjų svorių analize.

Santykinų rodiklių analizę sudarys trys dalys: finansų struktūros analizė, likvidumo rodiklių analizė bei pelningumo rodiklių analizė.

Finansų struktūros analizės tikslas – išsiaiškinti kokiomis lėšomis – nuosavomis ar skolintomis - įmonė finansuoja savo veiklą. Racionalus verslo finansavimo šaltinių pasirinkimas – viena iš pagrindinių sėkmingos įmonės veiklos prielaidų. Skolinto ir nuosavo kapitalo santykio analizė labia svarbi vertinant įmonės mokumą bei prognozuojant bankroto tikimybę. Sekdama kaip keitėsi nagrinėjamoju laikotarpiu įmonės finansavimo šaltiniai, apskaičiuosiu nuosavo kapitalo

koncentracijos koeficientus, skolos – nuosavybės koeficientus, nuosavybės koeficientus ir nuosavo kapitalo manevringumo koeficientus. Palyginsiu šių rodiklių pokyčius laike bei su sektoriaus vidutiniais rodikliais.

Išanalizavusi likvidumo (mokumo) rodiklius, nustatysiu AB Lifosa gebėjimą laiku padengti trumpalaikius įsipareigojimus, bei paversti turtą grynaisiais pinigais. Skaičiuosiu šiuos likvidumo rodiklius: likvidumo koeficientas, einamojo likvidumo koeficientas, kritinio likvidumo koeficientas ir grynasis apyvartinis kapitalas. Apskaičiavusi šiuos rodiklius, palyginsiu juos su šakos vidutiniais rodikliais bei įvertinsiu jų kitimą laike. Rezultatus pateiksiu lentelėje bei grafikuose.

Didelį dėmesį skirsiu įmonės pelningumo analizei, nes būtent pelningumo rodikliai geriausiai atspindi įmonės veiklos rezultatą. Apskaičiuosiu pardavimų pelningumą, EBITDA, nuosavo kapitalo pelningumą bei turto pelningumą. Visus šiuos rodiklius palyginsiu su šakos vidutiniais rodikliais bei įvertinsiu jų pasikeitimą laike. Pasinaudosiu J. Mackevičiaus, O. Molienės, D. Poškaitės rekomenduojama atlikti detalia bendrojo pardavimo pelningumo veiksmų analize, kurios pagalba nustatysiu ne tik bendrą pelningumo pokytį, bet ir kiek šis pokytis buvo įtakotas pardavimų apimties pasikeitimu, o kiek – produkto kainos pasikeitimu. Taip pat detaliau išnagrinėsiu nuosavo kapitalo pelningumo pokyčio 2006 – 2008 m. priežastis – t.y. kas šį pokytį lėmė – grynojo pelno pokytis, ar nuosavo kapitalo pokytis.

Apskaičiavusi pagrindinius finansinius įmonės AB Lifosa rodiklius, ištirsiu, ar bendrojo likvidumo rodiklis ir nuosavybės rodiklis turi įtakos įmonės pelningumui, o jei taip - ar ši įtaka reikšminga. Tirdama šių veiksmų priklausomybę, sudarysiu regresinį modelį anksčiau nurodyta tvarka. Jei regresinis modelis turės prasmę, vėliau šį modelį naudosiu prognozuojant įmonės veiklos rezultatus.

2.3. Įmonės veiklos rezultatų prognozavimo metodai

Labai svarbią reikšmę įmonės analizėje turi bankroto diagnostika. Siekdama nustatyti AB Lifosa bankroto tikimybę, naudosiu Altman modelio pirmąjį variantą, skirtą įmonėms, kurių akcijos yra kotiruojamos akcijų biržoje. Sudarysiu tokį Altman modelį:

$$Z = 1,2 * K1 + 1,4K2 + 3,3 * K3 + *0,6 K4 + 1,0 *K5 \quad (32)$$

kur: $K1 = \text{AB Lifosa apyvartinis kapitalas} / \text{turtas}$;

$K2 = \text{AB Lifosa nepaskirstytas pelnas} / \text{turtas}$;

$K3 = \text{AB Lifosa pelnas iki apmokestinimo} / \text{turtas}$;

$K4 = \text{AB Lifosa nuosavo kapitalo rinkos vertė} / \text{įsipareigojimai}$;

$K5 = \text{AB Lifosa pardavimų pajamos} / \text{turtas}$.

Apskaičiuosiu Z reikšmes visu nagrinėjamoju laikotarpiu. Tai leis ne tik įvertinti esamą koeficientą, bet ir įvertinti, kaip įmonės bankroto tikimybė kito laike.

Įmonės veiklos rezultatų prognozei naudosis sudarytas regresinė lygtis. Pirmosios lygties pagalba įvertinsiu, kaip galėtų pasikeisti įmonės veiklos rezultatas esant prognozuojamies išorės veiksnių pokyčiams. Antroji lygtis leis įvertinti galimą įmonės veiklos rezultatų pokytį esant tam tikriems bendrojo likvidumo bei nuosavo kapitalo ir turto santykiams. Prognozėms reikalingas prielaidas nustatysiu remdamasi trąšų sektoriaus apžvalgomis internete bei Tarptautinio valiutos fondo internetiniame puslapyje pateiktomis prognozėmis.

III. ANALITINĖ DALIS

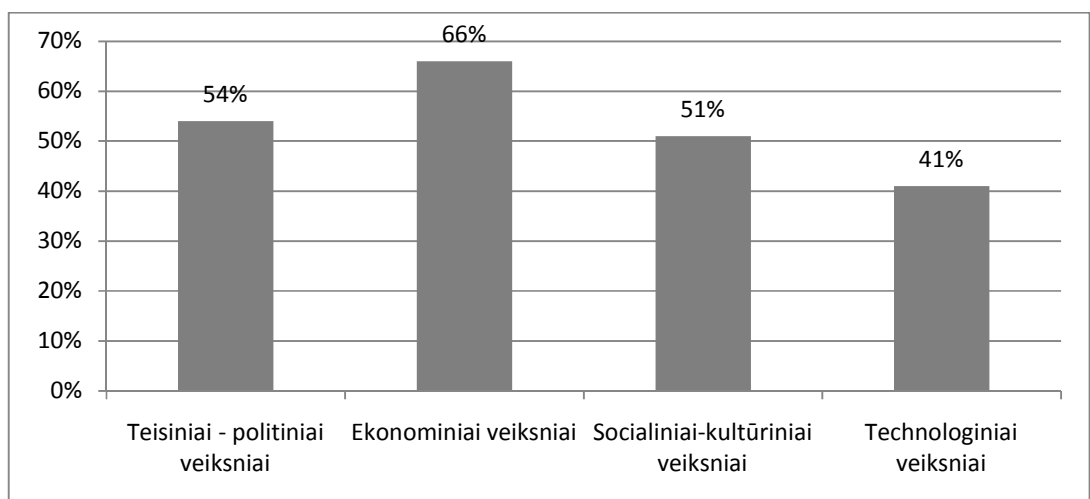
Šioje darbo dalyje bus atlikta įmonės Lifosa AB makroaplinkos analizė, įmonės 2006 – 2008 m. finansinių rezultatų vertinimas bei ateinančių metų rezultatų prognozės. Lifosa AB makroaplinka bus iširta remiantis apklausos metu surinktais duomenimis. Finansinės įmonės būklės analizė bus atlikta remiantis horizontaliosio, vertikaliosios analizės metodais bei apskaičiuojant svarbiausius santykinius rodiklius. Rezultatų prognozavimui naudosiu regresinius modelius bei E.I. Altman modelį, kurio dėka įvertinsiu įmonės bankroto tikimybę.

3.1. Makroaplinkos tyrimas

Makroaplinkos tyrimui reikalingą pirminę informaciją surinkau atlikusi apklausą. Apklausos rezultatus pateikiu paveiksluose ir lentelėje, esančioje prieduose. Šios pirminės informacijos pagrindu sudariau regresinį modelį ir atlikau detalią įmonės AB Lifosa makroaplinkos veiksnių analizę.

3.1.1. Apklausos rezultatų apibendrinimas

Apklausos dalyviai anketoje įvertino išorės veiksnius, galinčius turėti įtakos įmonės AB Lifosa veiklai. Ekonominiai veiksniai, apklaustųjų nuomone, turi didžiausią įtaką AB Lifosa rezultatams. Apklausos dalyvių skirtų balų skaičius pagal nurodytų veiksnių rūšis pateiktas 1 paveiksle.

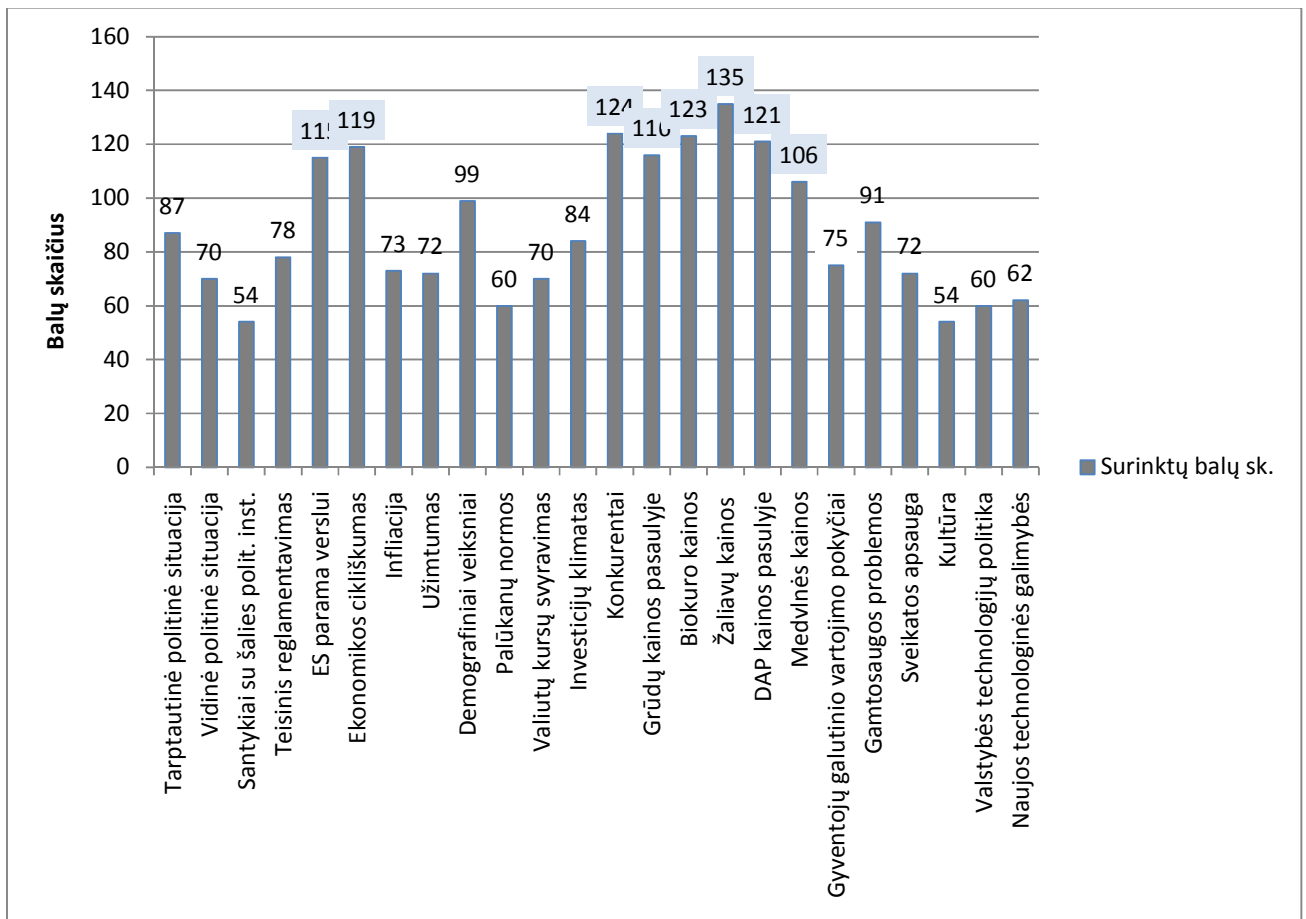


1 pav. Išorės aplinkos veiksnių įvertinimas pagal surinktus balus

Ekonominiams veiksniams apklaustieji skyrė 1220 balų iš 1800 galimų (t.y. 68% nuo visų balų, kurie būtų skirti, jei apklausoje dalyvavusieji visiems ekonominiams veiksniams būtų priskirę po 5 balus); politiniams-teisiniams - 404 iš 750 galimų (54%); socialiniams – kultūriniais - 307 balai iš 600 galimų (51%). Mažiausiai buvo skirta technologiniams veiksniams – 122 balai iš 300 galimų (41%).

Detalūs apklausos rezultatai pateikti 2 paveiksle. Jame matome kiek balų apklaustieji skyrė kiekvienam anketoje nurodytam veiksnui.

Išanalizavusi apklausos duomenis, išskyriau aštuonis išorės veiksnius, kurie, apklaustųjų manymu, daro didžiausią įtaką AB Lifosa veiklai.



2 pav. Anketoje nurodytiems išorės veiksniams skirtų balų skaičius

Apklaustųjų nuomone labiausiai įmonės veiklą įtakoja šie išorės veiksniai:

- ES parama verslui;

- ekonomikos cikliškumas;
- konkurentai;
- grūdų kainos;
- biokuro kainos;
- žaliavų kainos;
- medvilnės kainos;
- DAP kainos.

Išnagrinėjusi šiuos veiksnius pateiksiu įmonės AB Lifosa išorės aplinkos analizę, kuri padės nagrinėjant įmonės finansinius rodiklius. Visų pirma trumpai aprašysiu nurodytus veiksnius.

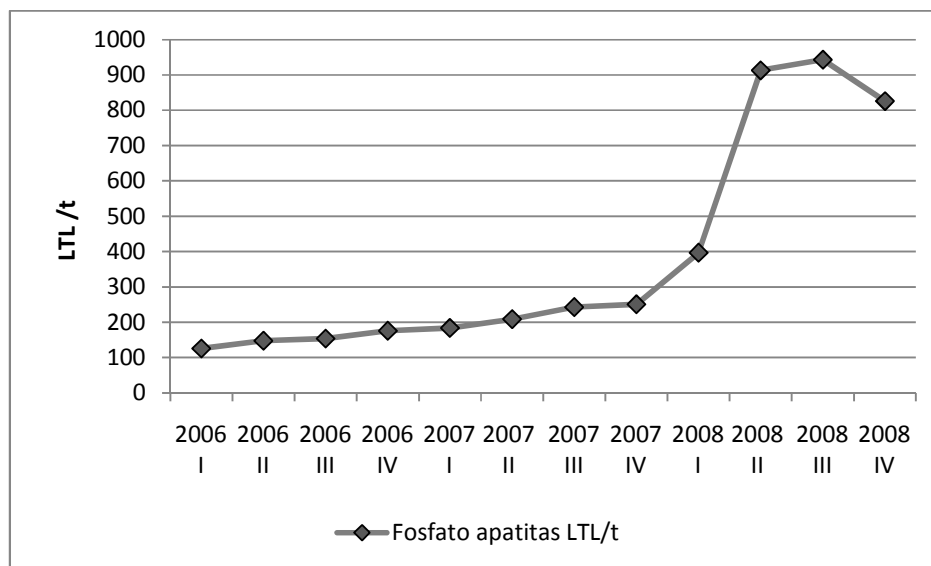
3.1.2. Žaliavų kainos ir jų prieinamumas

Nuo 2002 m., kai AB Lifosa pagrindine akcininke tapo Rusijos kompanija Eurochem, pagrindinės žaliavų tiekėjos tapo Eurochem grupės įmonės. Kadangi žaliavų, reikalingų diamonio fofato gamybai Lietuvoje nėra, įmonė žaliavas turi importuoti. Apsirūpinimas pakankamu žaliavų kiekiu už prieinamą kainą yra vienas svarbiausių sėkmingą įmonės veiklą lemiančių veiksnių. Tapusi didelės tarptautinės kompanijos dalimi, AB Lifosa užsitikrino nenutrūkstamą žaliavų tiekimą palankiomis sąlygomis. Tai leidžia pasiūlyti klientams produkciją už patrauklią kainą. Pagrindiniai AB Lifosa naudojamų žaliavų tiekėjai yra šie:

- Eurochem Trading Ltd (Šveicarija) – įmonė tiekia apatito koncentratą.
- Jordan Phosphate Mining Company (Jordanija), Office Cherifien des Phosphates (Marokas) – įmonės tiekia fosforitą.
- Eurochem Trading Ltd (Šveicarija) – įmonė tiekia amoniaką.
- Fedcominvest Monaco SAM (Monakas), AB Liparma Vilnius (Lietuva), UAB Imlitex (Lietuva), Mažeikių nafta AB (Lietuva) – įmonės tiekia sierą.
- BCG Market Llp (D.Britanija) – įmonė tiekia aliuminio hidroksidą.
- Temps Manstone Llp (JAV) – įmonė tiekia kalkes.
- Heinrich Nagel KG (Vokietija) – įmonė tiekia defloruotą fosforą.

Taigi apatito koncentratą ir amoniaką, pagrindines gamyboje naudojamas žaliavas, AB Lifosa perka iš Eurochem grupės įmonės Eurochem Trading Ltd, įsikūrusios Šveicarijoje.

Apatito koncentrato – pagrindinės diamonio fosfato trąšų žaliavos kainų kitimo dinamika pateikta 3 paveiksle.



Šaltinis: Tarptautinis valiutos fondas (www.imf.org)

3 pav. Fosfato apatito kainos kitimas 2006 – 2008 m.

3.1.3. Konkurentai

Įmonė AB Lifosa – pasaulinės trąšų rinkos dalis. Lietuvoje konkurentų įmonė neturi. AB Lifosa yra didžiausia DAP trąšų gamintoja Baltijos šalyse. Beveik 93% visos pagamintos produkcijos įmonė eksportuoja. Pagrindinės eksporto rinkos yra Indija (eksportuojama 54% visos produkcijos), Prancūzija (eksportuojama 6% visos produkcijos), Vokietija (eksportuojama 5% visos produkcijos), Lenkija (eksportuojama 5% visos produkcijos), Brazilija (eksportuojama 5% visos produkcijos), Nyderlandai (eksportuojama 3% visos produkcijos) ir kt. Diamonio fosfatą ir pašarinius fosfatus gamina daug kompanijų visame pasaulyje. Pagrindiniai AB Lifosa konkurentai yra tokios pasaulyje gerai žnomos trąšų gamintojos kaip Groupe Chimique Tunisien (Gabes gamykla, Tunisas), Office Cherifien des Phosphates (Jorf Lasfar ir Safi gamyklos, Marokas), Phosagro (Čerepoveco Voskresensko ir Balakovo gamyklos, Rusija), Fertiberia SA (Huelvos gamykla, Ispanija). Pagrindiniai pašarinių fosfatų konkurentai – Tessenderlo Group (gamyklos Olandijoje, Belgijoje ir Italijoje), Timab Industries (gamyklos Prancūzijoje, Ispanijoje ir Tunise), Kemira GrowHow (Suomija), Ercros (Ispanija).

Svarbu paminėti, jog Indijoje ir Kinijoje yra statomos didelių pajėgumų DAP gamyklos. Planuojama, kad jos pradės veikti jau 2010 m. Dėl naujų rinkos dalyvių atsiradimui išaugs DAP

pasiūla, todėl paaštrės konkurencija. Didelė tikimybė, jog paaštrėjusi konkurencija sumažins DAP kainas, kas lems mažesnę trąšų gamintojų pelningumą.

3.1.4. ES parama verslui

Bendrovė aktyviai naudojasi galimybe gauti ES struktūrinių fondų paramą ir taip greičiau įgyvendinti gamybos modernizavimo projektus. 2007 m. bendrovė gavo 5,976 tūkst. Lt subsidiją iš ES struktūrinių fondų, skirtą projekto „Vietinių ir atsinaujinančių sieros rūgšties cecho energijos šaltinių naudojimas energijos gamybos finansavimui“. 2008 m. įmonė gavo 238 tūkst. Lt subsidiją iš Aplinkos apsaugos investicijų fondo, skirtą iš dalies finansuoti nuotekų valymo įrenginio įsigijimą.

Nuo 2009 metų sausio 1 dienos pradėtas įgyvendinti projektas „AB Lifosa gamybos produktyvumo didinimas ir inovatyvių technologijų diegimas modernizuojant pašarinių fosfatų gamybos procesą“. Projektą dalinai finansuoja Europos Sąjungos struktūriniai fondai. Iš Europos regioninės plėtros fondo naujos pašarinių fosfatų linijos diegimui skirta beveik 14 mln. litų. Planuojama, kad projektas bus įgyvendintas iki 2010 m. liepos 1 d. Tuomet pašarinių fosfatų gamybos pajėgumai padidės dvigubai – iki 150 000 tonų per metus. Padidinta fosfatų gamyba sudarys įmonei palankias prielaidas plėsti kokybiškos produkcijos pardavimus į naujas geografines rinkas ir didinti eksporto apimtį.

3.1.5. Ekonomikos cikliškumas

Po kelerius metų trukusio ypač spartaus augimo periodo, pasaulio ekonomika įžengė į ekonomikos augimo lėtėjimo, o didžiojoje Vakarų pasaulio dalyje – nuosmukio fazę. Ekonomikos krizė prasidėjo 2008 m. trečiąjį ketvirtį. Tarptautinio valiutos fondo duomenimis, bendrasis vidaus produkto augimas pasaulyje krento nuo 5.0% 2007 m. iki 3.7% 2008 m. 2009 m. Prognozuojamas ekonomikos augimas pasaulyje vos 2.2 %. Bendras BVP augimas procentais pasaulyje ir atskirose šalyse 2006 – 2009 m. pateiktas 2 lentelėje.

Tarptautinio valiutos fondo analitikai teigia, kad 2010 m. pasaulio ekonomika turėtų atsigauti ir prognozuoja, kad pasaulio BVP augs ~2.7%.

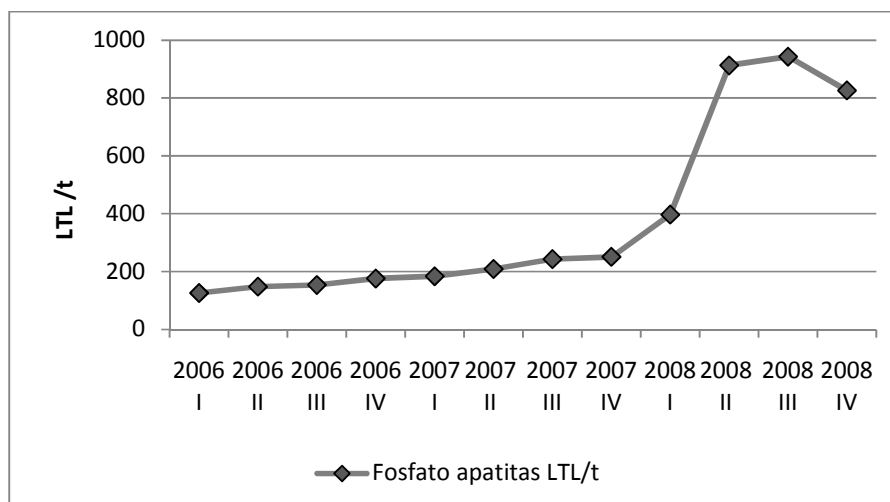
2 lentelė. BVP augimas pasaulyje 2006 – 2009 m.

	2006	2007	2008	2009*
Pasaulyje, %	5,1	5	3,7	2,2
Kinijoje, %	11,6	11,9	9,7	8,5
JAV, %	2,8	2,0	1,4	-0,7
Indijoje, %	9,8	9,3	7,8	6,3
ES, %	3,3	3,1	1,5	-0,2
Brazilijoje, %	3,8	5,4	5,2	3,0
Rusijoje, %	7,4	8,1	6,8	3,5

*progozė

Šaltinis: Tarptautinis valiutos fondas (www.imf.org)

Trąšų sektorius yra jautrus ekonomikos ciklų pokyčiams. Tai atspindi DAP kainos dinamika 2006 – 2008 m., kuri pateikta 4 paveiksle.

Šaltinis: Tarptautinis valiutos fondas (www.imf.org)

4 pav. DAP kainos dinamika 2006 – 2008 m.

Iki 2007 m. ketvirto ketvirčio DAP kaina tolygiai kilo. Pagrindinės kainos kilimo priežastys - gana ribota pasiūla, augančios žemės ūkio produktų kainos, žemas pasaulinių javų atsargų lygis bei kylantis gyvenimo lygis. 2008 m. pirmąjį ir antrąjį ketvirtį DAP kaina rekordiškais tempais išaugo

daugiau nei dvigubai ir pasiekė ~2,617 Lt už toną. Pasaulio finansų krizės poveikis pasireiškė trečiąjį 2008 m. ketvirtį. Nors DAP kaina dar išliko panašiam lygyje, tačiau jau pakeitė kryptį ir pradėjo mažėti, o ketvirtąjį ketvirtį staigiai krito iki 2007 m. trečiojo ketvirčio lygio ~1,091 Lt už toną. Tokie staigūs ir dideli kainos šuoliai rodo, kad produktas yra jautrus besikeičiančioms ekonomikos sąlygoms, todėl nagrinėjant tokio produkto rinką labai svarbu įvertinti galimus ekonominių sąlygų pasikeitimus.

Remiantis Tarptautinio Valiutos fondo analitikų BVP augimo prognozėmis, galime daryti prielaidą, jog 2010 m. DAP kaina turėtų išlikti panašiam lygyje kaip ir 2009 m.

3.1.6. Žemės ūkio raidos poveikis trąšų gamintojams

Dabartinė ekonominė situacija įtakoja žemės ūkio sektorių ir trąšų paklausą keliais aspektais. Visų pirma, dėl nuolat besikeičiančių žemės ūkio produktų bei trąšų kainų ūkininkams pasidaro rizikinga pirkti trąšas. Ūkininkai yra linkę palaukti kol trąšų ir žemės ūkio produktų kainos stabilizuosis ar bent taps labiau nuspėjamos. Be to, neskubama pirkti trąšų, tikintis, kad kainos vis dar kris. Taip pat situacijos neapibrėžtumą didina ir dolerio kurso svyravimai.

Kitas svarbus veiksnys, lemiantis sudėtingą situaciją trąšų rinkoje – kreditavimo problemos, su kuriomis susiduria tiek tiekėjai, tiek ūkininkai. Esant nepalankioms pirkimų sąlygoms, mažėja pirkimų apimtys. Taigi ūkininkai yra linkę išnaudoti turimus trąšų rezervus ir mažinti tręšimo apimtį, o pirkimus atidėti vėlesniam laikui.

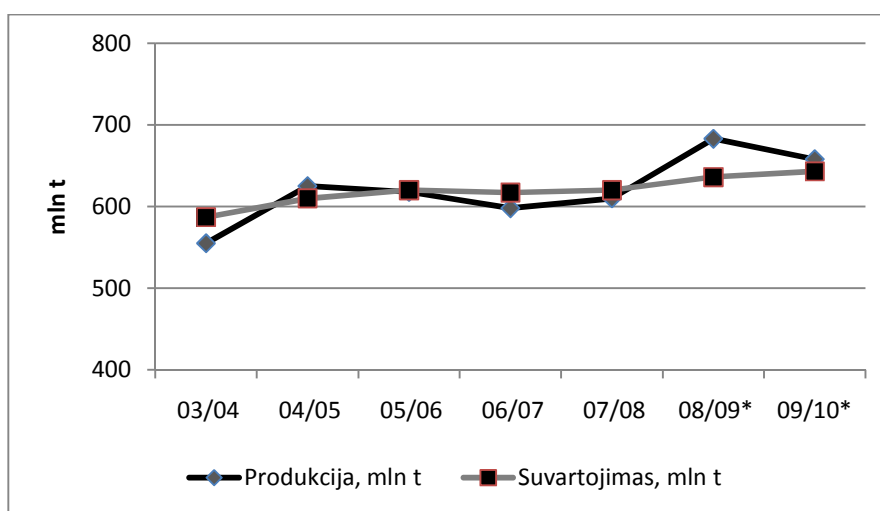
Neapibrėžtumą tarptautinėje trąšų rinkoje padidino eksporto mokesčių įvedimas įvairiose šalyse, ypač Kinijoje. Kinija buvo pagrindinė karbamido eksportuotoja ir viena pagrindinių MAP ir DAP tiekėja.

Papildomų eksporto tarifų įvedimas dar labiau apribojo pasaulinę trąšų pasiūlą. Per metu eksporto tarifų dydžiai buvo kelis kartus koreguojami. Pastaruoju metu Kinija pradėjo didinti trąšų eksporto apimtį.

JAV Žemės ūkio departamento duomenimis, 2007 m. javų derlius pasaulyje buvo 2,120 milijonų tonų, arba 5,7% didesnis nei ankstesniais metais. Tai lėmė ypatingai gausus kukurūzų derlius JAV ir geras derlius Azijos šalyse. Dėl aukštų žemės ūkio produktų kainų ir palankių oro sąlygų 2008 m. pasaulio javų derlius išaugo dar 4,5% iki rekordinio kiekio – 2,208 milijonų tonų. Augimą labiausiai lėmė didelis derlius Europoje.

Pasaulinis javų vartojimas 2008/2009 metais sieks 2,184 milijonus tonų – bus 3,6% didesnis nei ankstesniais metais. Tai lems išaugusi javų paklausa biodegalų gamybai JAV. Svarbu paminėti kad nuo 2003 iki 2009 industrinis kukurūzų vartojimas išaugo dvigubai, tuo tarpu kukurūzų vartojimas maistui ir pašarams išaugo tik 10%.

Dėl rekordinių derlių 2007 – 2008 m., pasaulio grūdų atsargos pamažu didėja. 5 paveiksle, esančiame apačioje, pavaizduotos dvi kreivės – pagamintos produkcijos ir grūdų suvartojimo milijonais tonų. Nuo 2008 m. pagamintos produkcijos kiekis smarkiai aplenkė suvartojamų grūdų kiekį. Tai lėmė geri pastarųjų metų derliai. Geriems derliams turėjo įtakos ne tik palankios oro sąlygos, bet ir augančios žemės ūkio produktų kainos, kas motyvavo daugiau auginti, bei palanki kreditavimo politika, sudariusi sąlygas didinti žemdirbystės efektyvumą bei naudoti daugiau trąšų.



Šaltinis: Tarptautinė trąšų gamintojų asociacija (www.fertilizer.org)

5 pav. Grūdų suvartojimas ir produkcija pasaulyje 2006 – 2008 m.

Prognozuojama, kad 2009 m. pasaulinė grūdų produkcija pasieks 658 milijonus tonų ir bus 25 milijonais tonų mažesnė nei ankstesniais metais. Vartojimas turėtų išaugti iki 643 milijonų tonų t.y. palyginus su 2008 m. padidės 7 milijonais tonų. Didelę įtaką išaugusiam grūdų vartojimui 2008 m. turėjo didesnis grūdų vartojimas pašarams gaminti. Nors 2009 m. grūdų vartojimas pašarams gaminti turėtų sumažėti, vis dėlto išliks palyginti aukštame lygyje.

Prognozuojama, kad tarptautinės prekybos apimtys 2009 m. sumažės 10 milijonų tonų palyginus su 2008 m. rekordu – 121.8 milijonais tonų. Pagrindinė tarptautinės prekybos apimčių sumažėjimo priežastis - išaugęs valstybių Azijoje bei Šiaurės Afrikoje vidaus vartojimas.

Trąšų naudojimas smarkiai augo 2007-2008 m. Tai lėmė stiprus žemės ūkio produktų kainų augimas 2008 m. pirmąjį pusmetį ir didelė finansinė parama iš valstybės daugelyje Azijos šalių. Bendra trąšų paklausa pasaulyje 2008 m. pasiekė 168.7 milijonus tonų. Trąšų paklausa ypač smarkiai išaugo Lotynų Amerikoje (+13.4%), Vakarų ir Centrinėje Europoje (+8.7%), Rytų Azijoje (+5%), Pietų Azijoje (4,7%), Afrikoje (2%), Šiaurės Amerikoje (1.5%). Vakarų Azijoje paklausa susitraukė 6.3% palyginus su 2007 m. Trąšų vartojimas pasaulyje 2006-2010 m. (mln tonų) pateiktas 3 lentelėje.

3 lentelė. Trąšų vartojimas pasaulyje 2006-2010 m. (mln tonų)

	N	P₂O₅	K₂O	Iš viso
2006/2007	95,8	38,2	27,2	161,2
2007/2008	100,5	39,3	28,9	168,7
pokytis, %	4,9	2,8	6,3	4,7
2008/2009*	101,1	37,5	26,5	165,0
pokytis, %	0,5	-4,7	-8,2	-2,2
2009/2010*	104,5	38,8	27,5	170,9
pokytis, %	3,4	3,6	3,9	3,5

* prognozė

Šaltinis: Tarptautinė trąšų gamintojų asociacija (www.fertilizer.org)

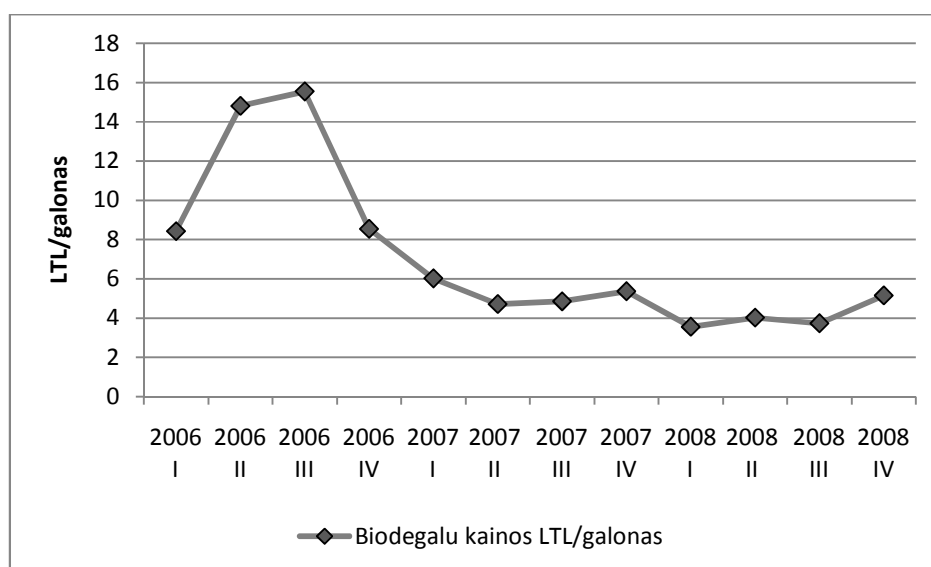
Prognozuojama, kad bendras trąšų vartojimas 2009 m. sumažės 2.2% iki 165 milijonų tonų. 2009 m. tik dvejuose regionuose augs trąšų vartojimas – Pietų Azijoje (+4%), Rytų Europoje ir Centrinėje Azijoje (+3.5%). Prognozuojama, kad labiausiai trąšų vartojimas kris Vakarų ir Centrinėje Europoje (-8.6%), Vakarų Azijoje (-8.3%) ir Lotynų Amerikoje (-6.4%), mažesni kritimai bus Rytų Azijoje (-2.5%) ir Šiaurės Amerikoje (-1%) bei Afrikoje (-0.6%).

Prognozuoti trąšų paklausą 2010 m. labai sudėtinga, tačiau tikimasi, kad jau 2010 m. I pusmetį vartojimas suaktyvės ir paklausa pradės kilti.

3.1.7. Biodegalai

Pasaulinis javų vartojimas 2008 - 2009 m. sieks 2,184 milijonus tonų – bus 3,6% didesnis nei ankstesniais metais. Tai lems išaugusi javų paklausa biodegalų gamybai JAV. Svarbu paminėti kad nuo 2003 iki 2009 industrinis kukurūzų vartojimas išaugo dvigubai, tuo tarpu kukurūzų vartojimas maistui ir pašarams išaugo tik 10%.

Pasaulinio biodegalų centras (Global Biofuels Center) teigia, jog biodegalų suvartojimas iki 2015 m. padvigubės palyginus su 2009 m. Prognozuojama, kad JAV biodegalų vartojimas išaugs 30%, nedaug atsiliks ir Brazilija, kur biodegalų vartojimas turėtų išaugti 30%. Prognozuojama, jog biodegalų eksportas iš Brazilijos turėtų išaugti dvigubai. Vokietija ir toliau išliks didžiausia biodegalų gamintoja Europoje. Malaizija ir Indonezija taip pat turėtų padidinti biodegalų gamybos apimtis. Taip pat teigiama, kad iki 2015 m. Indonezija, Prancūzija, Kinija, Indija, Tailandas, Kolumbija, Malaizija, Filipinai ir Argentina taps pagrindiniai biodegalų tiekėjai pasaulyje. Tačiau kadangi biodegalų gamyba yra vertinama prieštaringai, abejojama, ar ji pasieks prognozuojamas apimtis. Vis dėlto, didėjanti biodegalų gamyba lems didesnę grūdų paklausą, o tai teigiamai veiks ir trąšų paklausą. Biodegalų kainos 2006 – 2008 m. pavaizduotos 6 paveiksle.



Šaltinis: Tarptautinis valiutos fondas (www.imf.org)
6 pav. Biodegalų kainų dinamika 2006 – 2008 m.

3.1.8. Makroaplinkos veiksnių poveikio įmonės bendrajam pelnui tyrimas

Ekonomikos cikliškumas, grūdų kainos pasaulyje, fosforo apatito kainos, biokuro kainos, medvilnės kainos ir diamonio fosfato kainos – veiksniai, kurie išmatuojami kiekybiškai. Tarptautinio valiutos fondo puslapyje yra pateiktos istorinės šių produktų kainos. Daugiafunkcinės regresinės analizės metodu įvertinsiu, kurie iš šių veiksnių turi didžiausią įtaką įmonės rezultatui – bendrajam pelnui. Apačioje pateikta lentelė su duomenimis, kuriuos naudoju tirdama ryšį bei rodikliais.

4 lentelė. Pasaulio BVP, grūdų, medvilnės, fosfato apatito, DAP, biodegalų kainos bei bendrojo pelno dinamika 2006 – 2008 m.

Metų ketvirčiai	Pasaulio BVP LTL, m1	Grūdų kainos LTL/t, m2	Medvilnės kainos LTL/t, m3	Fosfato apatitas LTL/t, m4	DAP LTL/t, m5	Biodegalų kainos LTL/galonas, m6	Bendras pelnas Lt, y
2006 I	12,6842*10 ¹³	344	342	126	675	8,42	31982000
2006 II	13,0573*10 ¹³	347	344	148	509	14,80	7022000
2006 III	12,6413*10 ¹³	335	332	154	513	15,54	31659000
2006 IV	13,2705*10 ¹³	340	338	176	535	8,54	37050000
2007 I	13,4446*10 ¹³	358	361	184	793	6,02	25510000
2007 II	13,6045*10 ¹³	392	369	209	816	4,71	60537000
2007 III	13,7083*10 ¹³	411	378	243	807	4,85	133981000
2007 IV	14,1151*10 ¹³	426	391	251	907	5,36	123598000
2008 I	13,5041*10 ¹³	468	397	397	1322	3,55	118802000
2008 II	13,9505*10 ¹³	570	402	913	1792	4,02	245608000
2008 III	13,3194*10 ¹³	489	377	943	1590	3,73	177711000
2008 IV	14,9332*10 ¹³	522	390	826	765	5,15	-279551000

Iškeliame tokios hipotezes:

H₀₁: reikšmingo ryšio tarp pasaulio BVP ir bendrojo įmonės pelno nėra;

H₀₂: reikšmingo ryšio tarp grūdų kainos ir bendrojo įmonės pelno nėra;

H₀₃: reikšmingo ryšio tarp medvilnės kainos ir bendrojo įmonės pelno nėra;

H₀₄: reikšmingo ryšio tarp fosfato apatito kainos ir bendrojo įmonės pelno nėra;

H₀₅: reikšmingo ryšio tarp DAP kainos ir bendrojo įmonės pelno nėra;

H₀₆: reikšmingo ryšio tarp biodegalų kainos ir bendrojo įmonės pelno nėra;

H₁₁: yra reikšmingas ryšys tarp pasaulio BVP ir bendrojo įmonės pelno;

H₁₂: yra reikšmingas ryšys tarp grūdų kainos ir bendrojo įmonės pelno;

H₁₃: yra reikšmingas ryšys tarp medvilnės kainos ir bendrojo įmonės pelno;

H₁₄: yra reikšmingas ryšys tarp fosfato apatito kainos ir bendrojo įmonės pelno;

H₁₅: yra reikšmingas ryšys tarp DAP kainos ir bendrojo įmonės pelno;

H₁₆: yra reikšmingas ryšys tarp biodegalų kainos ir bendrojo įmonės pelno.

Panaudojusi Excel funkciją LINEST, gavau šias rodiklių reikšmes:

m1=8189,960437 m2=668,3365237 m3=-431,1436121 m4=-2608,305866 m5=-682,47898 m6=9,689664145
 Sem1=11588,792 Sem2=269,284072 Sem3=351,513266 Sem4=5325,22507 Sem5=207,5656 Sem6=14,8928428

$r^2=0,849489621$ $seY=74156,57748$
 $F=4,70338338$ $df=5$
 $Sreg=1,55189E+11$ $Sliek=27495989919$
 $b=-512564,6889$
 $Seb=1329071,751$

Gauti šie koreliacijos koeficientai:

$$r_1 = -0,33$$

$$r_2 = 0,14$$

$$r_3 = 0,22$$

$$r_4 = 0,07$$

$$r_5 = 0,60$$

$$r_6 = -0,25$$

Tikrinsiu koreliacijų reikšmingumą, naudodama t kriterijų.

Atitinkamų veiksnių t reikšmės yra tokios:

$$t_1 = 0,71$$

$$t_2 = 2,4$$

$$t_3 = 1,23$$

$$t_4 = 0,49$$

$$t_5 = 3,29$$

$$t_6 = 0,65$$

Kritinė t reikšmė yra 2,57 taigi, matome, kad tik DAP kainos reikšmingai koreliuoja su bendroju pelnu. Taigi priimame šias hipotezes: H_{15} , H_{01} , H_{02} , H_{03} , H_{04} , H_{06} , o kitas hipotezes atmetame.

Toliau nagrinėsime tik DAP kainos įtaką įmonės veiklos rezultatui.

Iškeliamo šias hipotezes:

H_0 : reikšmingo ryšio tarp DAP kainos ir įmonės bendrojo pelno nėra;

H_1 : reikšmingas ryšys tarp DAP kainos ir įmonės bendrojo pelno egzistuoja.

Naudodami LINEST funkciją ir nagrinėdama dviejų dydžių – nepriklausomojo kintamojo DAP kainas ir įmonės bendrąjį pelną, gauname tokius rodiklius:

$m_1 = 182,67$ $b = -108313,27$
 $Se_1 = 76,84$ $Seb = 77167,27$
 $r^2 = 0,36$ $seY = 108035,74$
 $F = 5,65$ $df = 10$
 $Sreg = 65967796660$ $Sliek = 1,16717E+11$

Korelaicijos koeficientas: 0,6

Hipotezes tikrinsiu t kriterijaus pagalba.

Kritinė t reikšmė yra 2,23, o t_1 yra lygus 2,4, taigi $t_1 > 2,23$, todėl H_0 hipotezę atmetu, o H_1 priimu.

Determinacijos koeficientas yra 36%. Tai reiškia, kad 36% pelningumas priklauso nuo DAP kainos, o 64% pelningumą lemia kiti veiksniai.

Pagal apskaičiuotus koeficientus gaunu tokią regresijos lygtį:

$$182,67m_1 - 108313,27 = y$$

Tikrinu šios regresinės lygties reikšmingumą. Iškeliu šias hipotezes:

H_0 : lygtis prasmės neturi;

H_1 : lygtis turi prasmę.

Lygties reikšmingumą tikrinu naudodama F kriterijų. Kritinė F reikšmė lygi 0,039, t.y. mažesnė už 5,65, todėl galime teigti, kad lygtis turi prasmę ir galime ja remtis, prognozuodami įmonės pelningumą.

3.2.AB Lifosa finansinės būklės analizė

AB Lifosa finansinės būklės analizę atliksiu naudodama horizontalųjį ir vertikalųjį finansinių ataskaitų nagrinėjimo būdus. Labai svarbią informaciją apie įmonės finansinį stabilumą teikia santykinų rodiklių analizė. Šioje dalyje bus išnagrinėti finansų struktūros, likvidumo bei pelningumo rodikliai.

3.2.1. Horizontalioji analizė

Horizontalioji analizė padeda nustatyti atitinkamų rodiklių dinamiką per tam tikrą laikotarpį.

Horizontaliosios analizės metodą panaudojau nagrinėdama įmonės pelno (nuostolio) ataskaitoje pateiktus duomenis. Horizontalioji pelno (nuostolio) ataskaitos analizė pateikta 5 lentelėje.

Iš atliktos pelno (nuostolio) ataskaitos horizontaliosios analizės matome, kad pardavimų pajamos nagrinėjamoju laikotarpiu ženkliai augo. 2006 m. įmonės pardavimai buvo 682 466 tūkst. litų, 2007 m. - 921 648 tūkst. litų, t.y. išaugo 35%, o 2008 m. pardavimai pasiekė 1 748 tūkst. Lt t.y. išaugo daugiau nei dvigubai. Tokį ženklų pardavimų augimą sąlygojo auganti trąšų paklausa visame pasaulyje bei ženklus DAP kainos augimas.

5 lentelė. Horizontalioji pelno (nuostolio) ataskaitos analizė 2006 – 2008 m. (tūkst.Lt)

	2008.12.31	Pasikeitimai, palyginti su 2007, %	2007.12.31	Pasikeitimai, palyginti su 2006, %	2006.12.31
Pardavimo pajamos	1 748 778	90%	921 648	35%	682 466
Pardavimo savikaina	(1 486 208)	157%	(578 022)	1%	(574 753)
Bendrasis pelnas	262 570	-24%	343 626	219%	107 713
Pardavimo ir paskirstymo sąnaudos	(26 783)	-13%	(31 316)	7%	(29 369)
Administracinė sąnaudos	(28 766)	26%	(23 258)	-4%	(23 766)
Grynasis sandorių užsienio valiuta pelnas	48 909		(22 374)	100%	(10 860)
Kitos pajamos	8 517	696%	1 070	97%	544
Veiklos pelnas	264 447	-2%	267 748	509%	44 262
Palūkanų pajamos	2 320	0	2 317	83%	1 267
Pelnas prieš apmokestinimą	266 767	-1%	270 065	487%	45 529
Pelno mokestis	(29 536)	-39%	(48 963)	513%	(8 309)
Grynasis pelnas	237 231	7%	221 102	497%	37 220

DAP kaina 2006 m. svyravusi apie 694 Lt už toną, 2008 m. antrą ketvirtį šoktelėjo iki rekordinės kainos – 2 617 Lt už toną. Trečiąjį ketvirtį kaina stabilizavosi ir pradėjo kristi taip pat sparčiai kaip ir kilo. 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį kaina DAP buvo ~ 1077 Lt už toną. Toks staigus kainos kritimas ketvirtąjį ketvirtį lėmė neigiamą ketvirtojo ketvirčio rezultatą, ko pasekoje tiek bendrasis, tiek veiklos pelnas palyginus su ankstesniais metais sumažėjo, o grynasis pelnas, nepaisant rekordinių pardavimo pajamų, buvo vos 7% aukštesnis nei 2007 m. Bendrasis pelnas buvo didžiausias 2007 m. ir siekė 343 626 tūkst. litų. t.y. tris kartus daugiau nei 2006 m. ir 24% daugiau nei 2008 m.

Savikainos augimą nagrinėjamoju laikotarpiu lėmė ne tik augančios parduodamos produkcijos apimtys, bet ir ženkliai išaugusios žaliavos kainos: fosfatinės žaliavos kaina išaugo nuo 231 Lt 2007 m. iki 749 Lt 2008 m., todėl nors pardavimo pajamos palyginus su 2007 m. išaugo 90%, savikaina išaugo net 157%, ko pasekoje bendrasis pelnas 2008 m. buvo 24% mažesnis nei ankstesniais metais.

3.2.2. Vertikaloji analizė

Vertikaloji analizė – analizė, kurios metu atitinkamas finansinių ataskaitų rodiklis lyginamas su bendru baziniu tos ataskaitos rodikliu, o gautas dydis išreiškiamas bazinio dydžio procentais. Vertikaliosios analizės metodą panaudojau nagrinėdama įmonės aktyvų ir pasyvų struktūrą. Įmonės aktyvų struktūra pateikta 6 lentelėje.

6 lentelė. Įmonės 2006 – 2008 m. aktyvų vertikaloji analizė

	2008.12.31	Elemento svoris, %	2007.12.31	Elemento svoris, %	2006.12.31	Elemento svoris, %
TURTAS						
Ilgalaikis turtas						
Ilgalaikis materialusis turtas	264 551	86%	252 798	98%	234 919	95%
Ilgalaikis nematerialusis turtas	459	0	650	0	295	0
Atidėtojo pelno mokesčio turtas	41 261	13%	1 989	1%	1 804	1%
Kitos gautinos sumos	2 709	1%	3 288	1%	11 621	4%
	308 980	100%	258 725	100%	248 639	100%
Trumpalaikis turtas						
Atsargos	154 548	21%	63 657	14%	48 757	26%
Prekybos ir kitos gautinos sumos	165 858	22%	208 490	45%	112 965	60%
Suteiktos trumpalaikės paskolos	359 764	48%	12 865	3%	812	0%
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	63 469	9%	173 272	38%	25 023	14%
	743 639	100%	458 284	100%	187 557	100%
Turto iš viso	1 052 619		717 009		436 196	

Iš pateiktų duomenų matyti, jog įmonės turtas nagrinėjamoju laikotarpiu didėjo sparčiais tempais: 2006 m. įmonės turtas buvo 436 196 tūkst. Lt, 2007 m. 717 009 tūkst. Lt, t.y. buvo 64% didesnis nei ankstesniais metais, o 2008 m. turtas siekė 1 052 619 tūkst. Lt, t.y. padidėjo 47% lyginant su 2007 m.

Ilgalaikio ir trumpalaikio turto santykis įmonėje nagrinėjamoju laikotarpiu kito. 2006 m. įmonės turto struktūroje dominavo ilgalaikis turtas. Jis sudarė 57% viso įmonės turto. 2007 m. ir 2008 m. įmonės turto struktūra pasikeitė: didžiąją dalį turto sudarė trumpalaikis turtas, atitinkamai 64% ir 71% viso turto.

Ilgalaikis turtas nagrinėjamoju laikotarpiu augo: 2007 m. padidėjo 4%, o 2008 m. - 19% lyginant su ankstesniais metais. Didžiąją dalį ilgalaikio turto sudaro materialusis turtas: 2006 m. - 95%,

2007 m. – 98%, 2008 m.– 86% viso ilgalaikio turto. Nuolat vykdomos investicijos į ilgalaikį materialųjį turtą rodo, jog įmonė siekia didinti gamybos pajėgumus bei tobulinti gamybos procesą.

Įmonės trumpalaikis turtas nagrinėjamoju laikotarpiu augo itin sparčiais tempais: 2007 m. - 244% lyginant su 2006 m., 2008 m. – 162% palyginus su ankstesniais metais. Trumpalaikio turto struktūra nagrinėjamoju laikotarpiu kito. 2006 m. 60% trumpalaikio turto sudarė prekybos ir kitos gautinos sumos, atsargos sudarė 26%, pinigai ir pinigų ekvivalentai 14%. 2007 m. didžiausią trumpalaikio turto dalį sudarė prekybos ir kitos gautinos sumos t.y. 45%, pinigai ir pinigų ekvivalentai sudarė 38%, o atsargos – 14%. 2008 m. didžiausią dalį trumpalaikio turto t.y. 48% sudarė suteiktos trumpalaikės paskolos, prekybos ir kitos gautinos sumos sudarė 22%, atsargos - 21%, o pinigai ir pinigų ekvivalentai 9% trumpalaikio turto. Iš turimų duomenų matyti jog įmonės trumpalaikio turto struktūra 2008 m. ženkliai pasikeitė: išaugo atsargos, sumažėjo gautinos sumos. Tai lėmė situacija rinkoje – 2008 m. ketvirtąjį ketvirtį kritusi produkto paklausa ir kaina. Dėl šių priežasčių paskutinį ketvirtį smarkiai sumažėjo pardavimai, todėl išaugo atsargos sandėliuose, sumažėjo pirkėjų įsiskolinimas bei piniginės lėšos. Įmonės pasyvų struktūra pateikta 7 lentelėje.

7 lentelė. Įmonės pasyvų 2006 – 2008 m. vertikalioji analizė

	2008.12.31	Elemento svoris, %	2007.12.31	Elemento svoris, %	2006.12.31	Elemento svoris, %
AKCININKŲ NUOSAVYBĖ						
Akcinis kapitalas	210 206	25%	210 206	34%	210 206	54%
Akcijų priedai	80	0	80	0	80	0
Įstatymų numatytas rezervas	21 021	3%	12 734	2%	10 873	3%
Nepaskirstytas pelnas	618 808	72%	389 864	64%	170 623	43%
Akcininkų nuosavybė iš viso	850 115	100%	612 884	100%	391 782	100%
ĮSIPAREIGOJIMAI						
Ilgalaikiai įsipareigojimai						
Subsidijos	5 212	100%	5 688	100%		
	5 212	100%	5 688	100%		
Trumpalaikiai įsipareigojimai						
Pelno mokesčio įsipareigojimai	53 183	26%	38 136	39%	4 600	11%
Prekybos ir kitos mokėtinos sumos	144 109	74%	60 301	61%	35 722	82%
Subsidijos	0	0%	0	0%	4 092	7%
	197 292	100%	98 437	100%	44 414	100%
Įsipareigojimų iš viso	202 504		104 125		44 414	
Akcininkų nuosavybės ir įsipareigojimų iš viso	1 052 619		717 009		436 196	

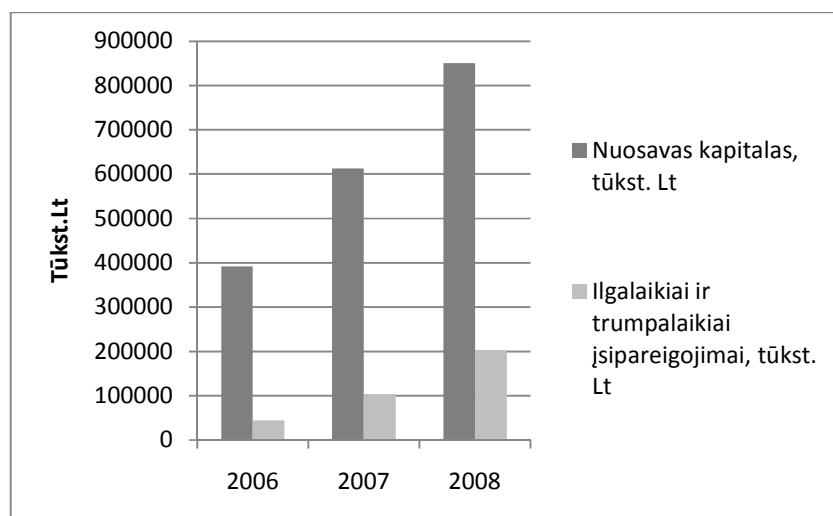
Didžiąją dalį įmonės pasyvų nagrinėjamoju laikotarpiu sudarė nuosavas kapitalas: 2006 m. nuosavas kapitalas dengė 90% viso įmonės turto, 2007 m. – 86%, o 2008 m. – 81%. Įsipareigojimai atitinkamai dengė 2006 m. – 10%, 2007 m. – 14% ir 2008 m. – 19% turto. Nuosavo kapitalo struktūra nagrinėjamoju laikotarpiu kito. 2006 m. didžiąją nuosavybės dalį sudarė įstatinis kapitalas t.y. 54%, nepaskirstytas pelnas sudarė 44%, įstatymų numatytas rezervas – 3%, o akcijų priedai – 0,02% nuosavo kapitalo. 2007 m. nuosavo kapitalo struktūra atrodė taip: įstatinis kapitalas sudarė 34%, nepaskirstytas pelnas – 64%, įstatymų numatytas rezervas – 2%, o akcijų priedai – 0,01% nuosavo kapitalo. 2008 m. įstatinis kapitalas sudarė 25% nuosavo kapitalo, nepaskirstytas pelnas – 73%, įstatymų numatytas rezervas – 3%, o akcijų priedai – 0,01% nuosavo kapitalo. Iš pateiktų duomenų matyti, jog nuo 2007 m. didžiąją dalį nuosavo kapitalo sudaro nebe įstatinis kapitalas, kaip buvo iki tol, o nepaskirstytasis pelnas.

2006 m. ir 2007 m. įmonė neturėjo jokių ilgalaikių įsipareigojimų, vadinasi ilgalaikės investicijos įmonėje buvo atliekamos tik nuosavomis lėšomis. 2006 m. didžiąją trumpalaikių įsipareigojimų dalį sudarė prekybos ir kitos mokėtinos sumos t.y. 82%, pelno mokesčio įsipareigojimai ir subsidijos sudarė atitinkamai 11% ir 7% visų įmonės įsipareigojimų. 2007 m. didžiąją trumpalaikių įsipareigojimų dalį sudarė prekybos ir kitos mokėtinos sumos – 61%, pelno mokesčio įsipareigojimai 39%. 2008 m. didžiąją dalį trumpalaikių įsipareigojimų, kaip ir ankstesniais metais, sudarė prekybos ir kitos mokėtinos sumos – 73%, o pelno mokesčio įsipareigojimai sudarė 26% visų trumpalaikių įsipareigojimų. Taigi įmonė savo veiklą finansuoja iš nuosavų lėšų bei tiekėjų suteiktų prekinų kreditų ir visiškai nesinaudoja finansinių institucijų lėšomis.

3.2.3. Finansinės struktūros ir finansinio stabilumo rodiklių analizė

Šioje darbo dalyje įvertinsiu finansinio stabilumo rodiklius, kurių svarba įmonei yra labai didelė. Šie rodikliai parodo įmonės finansinį savarankiškumą.

7 paveiksle pateikta įmonės savininkų nuosavybės ir įsipareigojimų dinamika. Iš šios diagramos matyti, kad nagrinėjamoju laikotarpiu įmonės nuosavas kapitalas buvo ženkliai didesnis už trumpalaikius ir ilgalaikius įsipareigojimus.



7 pav. Savininkų nuosavybės ir įsipareigojimų dinamika 2006 – 2008 m.

2006 m. nuosavas kapitalas dengė 90% viso įmonės turto, 2007 m. – 86%, o 2008 m. 81%. Įsipareigojimai atitinkamai dengė 2006 m. - 10%, 2007 m. - 14% ir 2008 m. - 19% turto.

Finansinio stabilumo rodiklių analizė 2006 - 2008 m. pateikta 8 lentelėje

8 lentelė. Finansinio stabilumo rodiklių analizė 2006 - 2008 m.

Rodikliai	2006	2007	2008
Nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas	$\frac{391782}{436196} = 0,9$	$\frac{612884}{717009} = 0,85$	$\frac{850115}{1052619} = 0,8$
Skolos – nuosavybės koeficientas	$\frac{44414}{391782} = 0,11$	$\frac{104125}{612884} = 0,17$	$\frac{202504}{850115} = 0,24$
Nuosavybės koeficientas	$\frac{436196}{391782} = 1,1$	$\frac{717009}{612884} = 1,2$	$\frac{1052619}{850115} = 1,24$
Nuosavo kapitalo manevringumo koeficientas	$\frac{187557 - 44414}{391782} = 0,36$	$\frac{458284 - 104125}{612884} = 0,58$	$\frac{743639 - 197292}{850115} = 0,64$

Nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas parodo, kad vienam turto litui 2006 m. tenka 0,9 Lt nuosavo kapitalo, t.y. 89 % turto yra padengiama iš savininkų lėšų. Šis rodiklis aukščiausias buvo 2006 m., vėlesniais metais jis tolygiai mažėjo: 2007 m. šis rodiklis buvo 0,85, 2008 m. – 0,8. Tai reiškia,

kad nors ir labai mažais tempais, kuo toliau, tuo daugiau turto yra dengiama skolintomis lėšomis. Tačiau net ir esant tokiai tendencijai, nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas išlieka labai aukštas.

Skolos – nuosavybės koeficientas rodo, kad vienam litui nuosavų lėšų 2006 m. teko 0,11 Lt skolintųjų lėšų, taiga įmonės nuosavos lėšos viršija skolintas lėšas beveik devynis kartus. Vėlesniais metais rodiklis tolygiai nuosaikiai didėjo, parodydamas nuosaikų įmonės įsipareigojimų augimą.

Nagrinėjamoju laikotarpiu nuosavybės koeficientas augo. Tai reiškia, kad turtas augo greičiau nei nuosavas kapitalas: 2006 m. koeficientas buvo 1,1, 2007 m. – 1,2 (8% didesnis nei ankstesniais metais), o 2008 m. 1,24 (3% 2007 m.).

Įmonės nuosavo kapitalo manevringumo rodiklis nagrinėjamoju laikotarpiu didėjo: 2006 m. koeficientas buvo 0,36, 2007 m. – 0,58 (beveik 38% didesnis nei ankstesniais metais), o 2008 m. 0,64 (9% didesnis nei 2007 m.). Nors nagrinėjamo laikotarpio pradžioje rodiklis buvo gana silpnas, per pastaruosius tris metus jis ženkliai pagerėjo. 2008 m. nuosavo kapitalo manevringumo koeficientas vertintinas labai gerai, kadangi viršija priimtina kaip labai gerą 0,6 ribą.

Palyginus AB Lifosa rodiklius su Statistikos departamento pateiktais Lietuvos chemijos pramonės įmonių vidutiniais rodikliais matome, jog jos rodikliai yra ženkliai geresni. Vidutinis chemijos pramonės įmonių nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas 2007 m. buvo 0,49, o 2008 m. nukrito iki 0,45. Tuo tarpu AB Lifosa nuosavo kapitalo koncentracijos rodiklis tiek 2007 m., tiek 2008 m. buvo kur kas aukštesnis ir 2007 m. siekė 0,85, o 2008 m. – 0,8. Nuosavo kapitalo manevringumo koeficientas istoriškai visoje ūkio šakoje yra aukštas: 2007 m.- 0,82, o 2008 m. – 0,78. AB Lifosa nuosavo kapitalo manevringumo koeficientas 2007 – 2008 m. buvo žemesnis nei vidutinis Lietuvos chemijos pramonės įmonių rodiklis: 2007 m. šis įmonės rodiklis sudarė 0,58, o 2008 m. – 0,64. Nors AB Lifosa nuosavo kapitalo manevringumo koeficientas nagrinėjamoju laikotarpiu buvo žemesnis už šakos vidurkį, jis gali būti traktuojamas kaip labai geras.

3.2.4. Likvidumo rodiklių analizė

Analizuojant likvidumo (mokumo) rodiklius pagrindiniai uždaviniai yra nustatyti AB „Lifosa“ gebėjimą laiku padengti trumpalaikius įsipareigojimus, bei paversti turtą grynaisiais pinigais. AB Lifosa likvidumo rodikliai pateikti 9 lentelėje.

9 lentelė. AB Lifosos likvidumo rodikliai 2006 – 2008 m.

Rodikliai	2006 m.	2007 m.	2008 m.
Likvidumo koeficientas	$\frac{187557}{44414} = 4,2$	$\frac{458284}{104125} = 4,4$	$\frac{743639}{197292} = 3,8$
Einamojo likvidumo koeficientas	$\frac{138800}{44414} = 3,1$	$\frac{394627}{104125} = 3,8$	$\frac{589091}{197292} = 3$
Kritinio likvidumo koeficientas	$\frac{24736}{44414} = 0,6$	$\frac{173272}{104125} = 1,7$	$\frac{63469}{197292} = 0,3$
Grynasis apyvartinis kapitalas	187557-44414=143143	458284-104125=354159	743639-197292=546347

Likvidumo koeficientas parodo, jog vienam skolų litui 2006 m. įmonė turėjo 4,2 Lt, trumpalaikio turto,

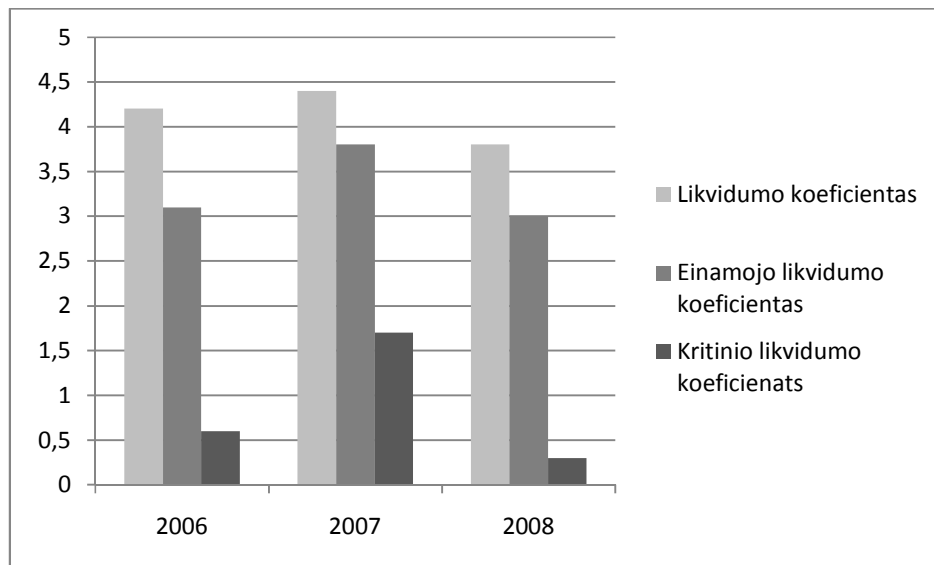
2007 m. turėjo 4,4 Lt, 2008 m. – 3,8 Lt. Optimaliausia rodiklio reikšmė, priklausomai nuo sektoriaus, kuriam priklauso įmonė, anot daugelio autorių, svyruoja nuo 1,2 iki 2. Aukštas likvidumo rodiklis nors ir parodo jog įmonė turi pakankamai trumpalaikio turto įvykdyti prisiimtiems trumpalaikiams įsipareigojimams, vis dėlto nėra labai teigiamas reiškinys. Aukštas rodiklis parodo, kad nemažai lėšų įmonėje yra „išaldyta”, t.y. šios lėšos nedalyvauja gamybos procese.

AB Lifosa einamasis likvidumo rodiklis yra aukštas. Didžiausias jis buvo 2007 m., kai siekė 3,8. Aukštas einamojo likvidumo rodiklis parodo įmonės gebėjimą skubiai vykdyti prisiimtus įsipareigojimus. Aukšta rodiklio reikšmė taip pat parodo, kad daug trumpalaikių aktyvų yra „išaldyta”, todėl galima daryti prielaidą, kad dalis lėšų yra neefektyviai panaudojama ir nedalyvauja gamybos procese. Pagal pasaulinę praktiką rodiklis taip pat viršijamas - optimali šio rodiklio reikšmė 1,00.

Kritinio likvidumo koeficientas 2007 m. lyginant su ankstesniais metais išaugo beveik tris kartus, tačiau jau 2008 m. drastiškai krito. Tai lėmė smarkiai sumažėjęs pinigų kasoje bei pinigų ekvivalentų kiekis. Tam didžiausią įtaką turėjo kritę pardavimai. Kritinio likvidumo rodiklis esant šiandieniniai situacijai rinkoje yra itin svarbus, todėl įmonė turėtų imtis visų priemonių siekdama išlaikyti šį rodiklį kiek įmanoma aukštesniame lygyje.

Įmonės mokėjimo priemonės visais nagrinėjamais laikotarpiais buvo didesnės už trumpalaikius įsipareigojimus. Trumpalaikių įsipareigojimų augimą nagrinėjamoju laikotarpiu lėmė dėl padidėjusios pardavimų apimtys išaugęs mokėtinų sumų augimas ir ilgesnis tiekėjų suteiktas atidėjimas. Tai, kad įmonės apyvartinis kapitalas didėja, reiškia, jog trumpalaikis turtas auga sparčiau nei trumpalaikiai įsipareigojimai. Taigi galime teigti kad įmonė turi pakankamai lėšų vykdyti kasdieninę veiklą.

Likvidumo koeficientų dinamika pavaizduota 8 paveiksle.



8 pav. Likvidumo koeficientų dinamika 2006-2008 m.

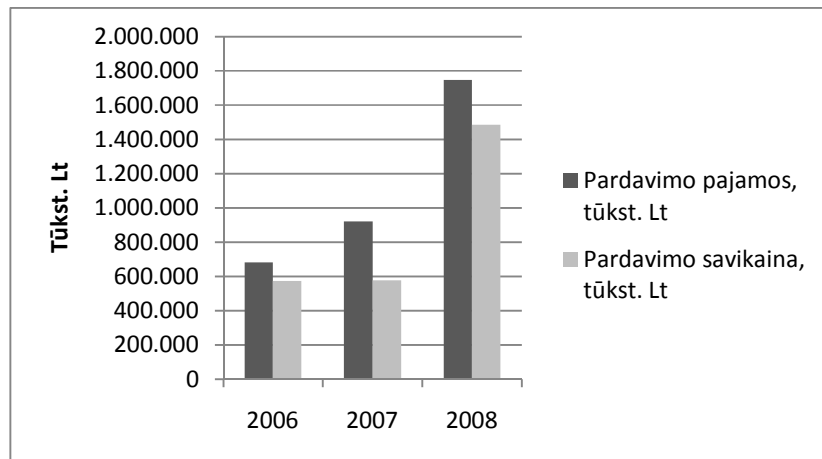
Lietuvos Chemijos pramonės įmonių likvidumo rodikliai yra geri. Statistikos departamento duomenimis, šakos 2008 m. bendrojo, einamojo ir kritinio likvidumo vidutiniai rodikliai sudaro atitinkamai 1,25 (2007 m. 1,16), 1,2 (2007 m. 1,02) ir 0,82 (2007 m. 0,76). Tuo tarpu 2008 m. AB Lifosa rodikliai sudarė atitinkamai 3,8 (2007 m. 4,4), 3 (2007 m. 3,8) ir 0,3 (2007 m. 1,7). Taigi tiek bendrasis likvidumo, tiek einamojo likvidumo AB Lifosa rodikliai buvo kur kas aukštesni už šakos rodiklius, tačiau kritinio likvidumo rodiklis 2008 m. ženkliai nukrito ir tapo daug mažesnis už šios šakos įmonių vidurkį.

3.2.5. Pelningumo rodiklių analizė

Verslo organizacijų pagrindinis tikslas – pelno siekimas, todėl įvertinti pelningumo rodiklius yra labai svarbus uždavinys. Pelningumo rodiklių mažėjimas yra signalas įmonių vadovams, kad įmonės veikla patiria sunkumų, todėl neatidėliotinai reikia imtis tam tikrų veiksmų siekiant šiuos sunkumus įveikti. Metas susirūpinti įmonės padėtimi.

Šioje darbo dalyje išnagrinėsiu įvairius pelningumo rodiklius.

9 paveiksle pavaizduota pardavimo pajamų ir pardavimo savikainos dinamika 2006 – 2008 m.



9 pav. Pardavimo pajamų ir pardavimų savikainos dinamika 2006-2008 m.

Iš pateikto grafiko matome, kad pardavimo pajamos nagrinėjamoju laikotarpiu ženkliai augo. 2006 m. įmonės pardavimai buvo 682 466 tūkst. litų, 2007 m. - 921 648 tūkst. litų, t.y. išaugo 35%, o 2008 m. pardavimai pasiekė 1 748 tūkst. Lt t.y. išaugo daugiau nei dvigubai. Nepaisant ženkliai augusių pardavimų 2007 m. pardavimo savikaina liko beveik nepakitusi lyginant su 2006 m. ir padidėjo vos 1%. Tuo tarpu 2008 m. savikaina sudarė net 85% nuo pardavimų, kai tuo tarpu 2007 m. savikaina sudarė 63% nuo pardavimų.

Pardavimo pajamoms turi įtakos įvairūs veiksniai. Pasinaudojus J. Mackevičiaus siūlomu metodu, nustatysiu absoliutų bendrąjį pardavimo pajamų, gautų iš pagrindinio AB Lifosa gaminamo produkto diamonio fosfato pardavimo, pokytį, bei pokytį, kurį lėmė atskiri veiksniai.

Skaičiavimams naudosime šiuos duomenis:

Parduoto DAP kiekis 2007 m. – 841 670 t

Parduoto DAP kiekis 2008 m. - 790 300 t

Pajamos iš DAP pardavimo 2007 m. 796 426 tūkst. Lt (pajamas iš vienos tonos – 946 Lt)

Pajamos iš DAP pardavimo 2008 m. 1 533 149 tūkst. Lt (pajamas iš vienos tonos – 1 939 Lt)

Absoliutus pardavimo pajamų pokytis lygus: $1\,939 * 790\,300 - 946 * 841\,670 = 736\,171\,880$

Iš to skirtumas dėl:

- Kainų kitimo = $790\,300 * 1\,939 - 790\,300 * 946 = 784\,767\,900$
- Pardavimo apimties kitimo = $790\,300 * 946 - 841\,670 * 946 = -48\,596\,020$

Iš to seka, kad:

Bendras pajamų pokytis yra lygus: $784\,767\,900 - 48\,596\,020 = 736\,171\,880$

Apačioje pateikta pelningumo rodiklių lentelė, kurioje yra lyginami 2006 – 2008 metų duomenys.

10 lentelė. Pardavimų pelningumas 2006 – 2008 m.

Rodikliai	2006	2007	2008
Produkcijos pardavimų pajamos, tūkst. Lt	682 466	921 648	1 748 778
Parduotos produkcijos savikaina, tūkst. Lt	574 753	578 022	1 486 208
Bendrasis pelnas, tūkst. Lt	107 713	343 626	262 570
Pardavimų pelningumas, %	15,78	37,28	15,01

Bendras pardavimo pelningumas, kitaip dar vadinamas bruto pelno marža, 2007 m. lyginant su 2006 m. išaugo daugiau nei trigubai ir siekė 343 626 Lt. Tokį ryškų pelno augimą visų pirma lėmė smarkiai išaugusios trąšų kainos. Todėl tiek AB Lifosa, tiek ir kitos trąšų gamintojos 2007 m. gali įvardyti kaip vienus pelningiausių savo gyvavimo istorijoje. 2008 m. bendrasis įmonės pelnas krito 30%. Šiam kritimui didžiausią įtaką turėjo ekonominė situacija pasaulyje - antrąjį pusmetį sumažėjo trąšų paklausa bei krito kainos. Smarkiai išaugusiai savikainai didžiausią įtaką turėjo pagrindinių žaliavų kainų šuolis.

Bazinių ir ataskaitinių metų pelningumo skirtumą galima apskaičiuoti ir pasinaudojus faktorinės analizės metodika.

Skaičiavimuose naudosisiu šiuos dydžius:

Bendrajį pelną 2007 m. – 343 626 tLt

Bendrajį pelną 2008 m. – 262 570 tLt

Pardavimų pajamas 2007 m. – 921 648 tLt

Pardavimų pajamas 2008 m. – 1 748 778 tLt

Parduotos produkcijos savikaina 2007 m. – 578 022 tLt

Parduotos produkcijos savikaina 2008 m. – 1 486 208 tLt

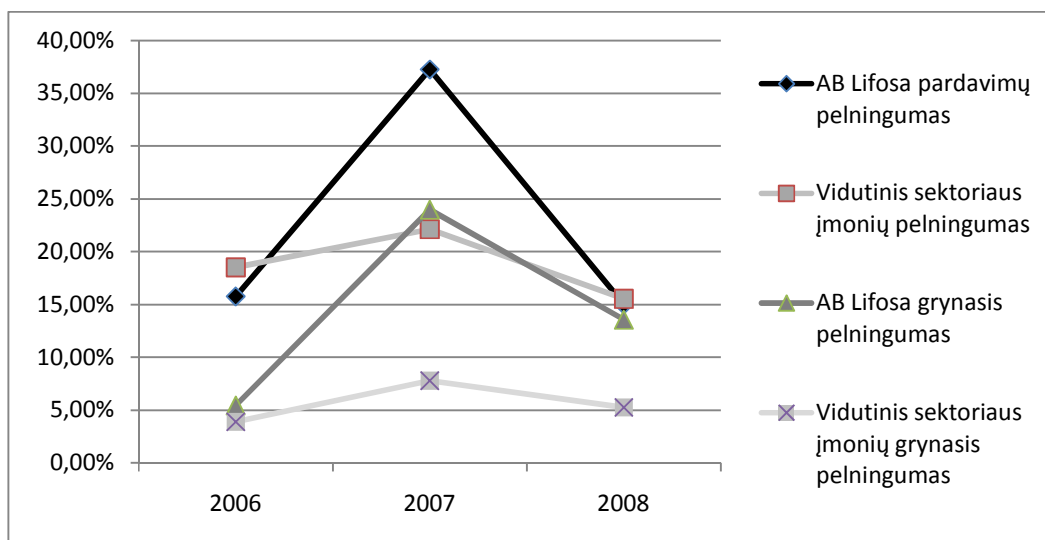
Ataskaitinių metų pelningumas lygus: $(1748778 - 1486208) / 1748778 = 0,15$

Bazinių metų pelningumas lygus: $(921648 - 578022) / 921648 = 0,37$

Bazinių ir ataskaitinių metų pelningumo skirtumas lygus: $0,15 - 0,37 = -0,22$

Tai reiškia, kad 2008 m. (ataskaitiniais metais) bendrasis pelningumas sumažėjo 0,22, arba 22% palyginti su 2007 m. (baziniais metais).

10 paveiksle pateikta AB Lifosa pardavimų pelningumo ir grynojo pelningumo 2006 – 2008 m. dinamikos palyginimas su sektoriaus vidutiniu įmonių pardavimų pelningumu ir grynuoju pelningumu.

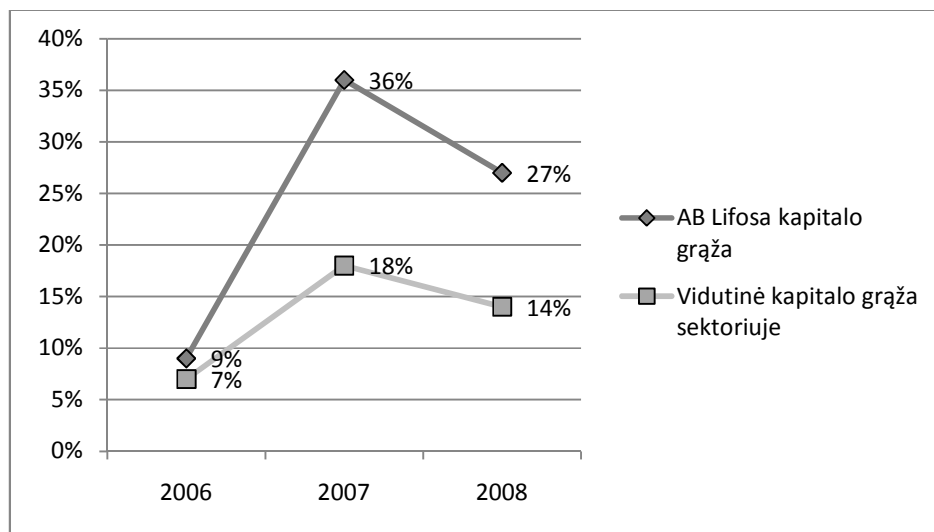


10 pav. AB Lifosa pardavimų ir grynojo pelningumo palyginimas su vidutiniais sektoriaus vidurkiais

2006 m. bendrasis pelningumas ir grynasis pelningumas tiek AB Lifosa, tiek visų sektoriaus įmonių buvo žemiausiame taške ir siekė atitinkamai AB Lifosa 15,78% ir 5,45%, sektoriaus vidutiniai rodikliai buvo atitinkamai 18,52% ir 3,89%. Taigi AB Lifosa bendrasis pelningumo rodiklis buvo beveik trim procentiniais punktais mažesnis nei sektoriaus įmonių, o grynasis pelningumas beveik dviem procentiniais punktais aukštesnis. 2007 m. AB Lifosa pelningumo rodikliai ženkliai lenkė sektoriaus

vidurkį: bendrasis įmonės pelningumas buvo penkiolika procentinių punktų didesnis nei sektoriaus vidurkis ir siekė 37,28%, o grynojo pelningumo rodiklis lenkė sektoriaus vidurkį tris kartus ir buvo 23,99%. 2008 m. AB Lifosa bendrojo pelningumo rodiklis smarkiai sumažėjo palyginus su ankstesniais metais ir siekė 15,01% t.y. pasidarė beveik puse procentinio punkto mažesnis nei vidutinis šio sektoriaus įmonių rodiklis. Grynasis įmonės pelningumas 2008 m. taip pat ženkliai krito ir pasiekė 13,57% tačiau vis dar smarkiai lenkė šakos vidurkį, kuris tais metais buvo 5,25%.

AB Lifosa kapitalo pelningumas, dar vadinamas kapitalo grąža, 2006 m. buvo 9%. 2007 m. įmonės kapitalo grąža padidėjo net keturis kartus iki 36%, tačiau 2008 m. pradėjo kristi ir pasiekė 27%. AB Lifosa kapitalo pelningumas per visą nagrinėjamąjį laikotarpį buvo ženkliai aukštesnis už sektoriaus įmonių vidutinį kapitalo pelningumą. Chemijos pramonės įmonių vidutinis kapitalo pelningumo rodiklis 2006 m.- 7%, 2007 m. – 18%, o 2008 m. – 14%. AB Lifosos ir sektoriaus kapitalo pelningumo dinamika 2006 -2008 m. pavaizduota grafike apačioje.



11 pav. AB Lifosa ir sektoriaus įmonių vidutinio kapitalo pelningumo dinamika 2006 – 2008 m.

Kapitalo pelningumo pokyčių 2006 - 2007 m. analizė pateikta 11 lentelėje.

$$\Delta K_p (K) = \frac{37\,220 \cdot 100}{391\,782} - 0,09 = 9,4$$

$$\Delta K_p (GP) = \frac{221\,102 \cdot 100}{612\,884} - \frac{37\,220 \cdot 100}{391\,782} = 26,58$$

$$\Delta K = \Delta K_p (K) + \Delta K_p (GP) = 9,4 + 26,58 = 35,98$$

11 lentelė. Kapitalo pelningumo pokyčių 2006 - 2007 m. dinamika

Rodikliai	2006	2007	Pokytis
Grynasis pelnas, tūkst. Lt	37 220	221 102	+ 183 882
Nuosavas kapitalas, tūkst. Lt	391 782	612 884	+ 221102
Kapitalo grąža	0,09	0,36	+ 0,27

Pagrindinę įtaką kapitalo pelningumo augimui 2007 m. turėjo grynojo pelno augimas. Kapitalas taip pat turėjo įtakos pelningumo augimui, tačiau jis buvo ženkliai mažesnis.

Kapitalo pelningumo pokyčių analizė 2007 – 2008 m. pateikta 12 lentelėje.

12 lentelė. Kapitalo pelningumo pokyčių analizė 2007 – 2008 m.

Rodikliai	2007	2008	Pokytis
Grynasis pelnas, tūkst. Lt	221 102	237 231	+ 16 129
Nuosavas kapitalas, tūkst. Lt	612 884	850 115	+ 237231
Kapitalo grąža	0,36	0,27	-0,09

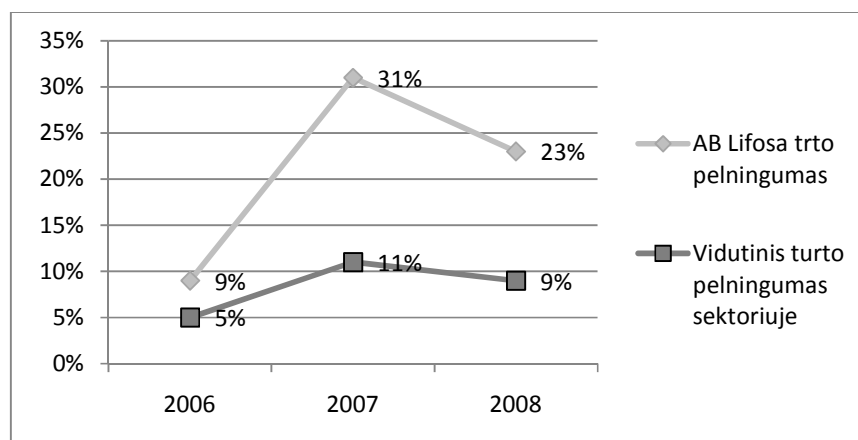
$$\Delta K_p (K) = \frac{221\,102 \cdot 100}{612\,884} - 0,36 = 35,72$$

$$\Delta K_p (GP) = \frac{237\,231 \cdot 100}{850\,115} - \frac{221\,102 \cdot 100}{612\,884} = -8,17$$

$$\Delta K = \Delta K_p (K) + \Delta K_p (GP) = 35,72 - 8,17 = 27,55$$

Taigi pagrindinę įtaką kapitalo pelningumo mažėjimui 2008 m. turėjo gana mažas grynasis pelnas.

12 paveiksle AB Lifosa turto pelningumo dinamika 2006 – 2008 m. matome, kad 2006 m. turto pelningumas buvo mažiausias ir siekė vos 9%. 2007 m. turto pelningumas šoktelėjo iki rekordinio taško - 31%, tačiau jau 2008 m. sumažėjo aštuoniais procentiniais punktais iki 23%. Chemijos pramonės įmonių turto pelningumas istoriškai yra gana žemas: 2006 m. šis rodiklis svyravo apie 5%, 2007 m. pakilo iki 11%, o 2008 m. smuktelėjo iki 9%. Taigi nors AB Lifosa turto pelningumo rodiklis 2006 – 2008 m. buvo ženkliai aukštesnis nei šakos vidurkis, jo kitimo tendencijos buvo tos pačios kaip ir visame sektoriuje.



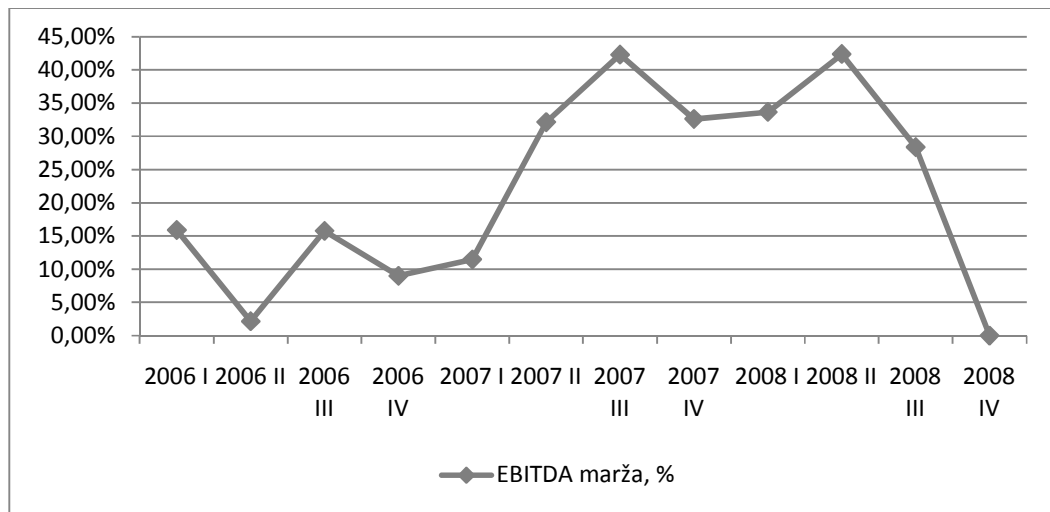
12 pav. AB Lifosa ir chemijos sektoriaus turto pelningumo dinamika 2006 – 2008 m.

Kaip jau minėjau, EBITDA (angl. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) vadinamas pelnas prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą bei amortizaciją. Šis rodiklis leidžia objektyviau įvertinti įmonės veiklą, nes eliminuoja sąnaudas, kurios nesusijusios su pagrindine veikla, o tai leidžia įvertinti kokį pinigų srautą įmonė generuoja iš pagrindinės veiklos. Lentelėje pateikti duomenys, reikalingi EBITDA skaičiavimui ir apskaičiuota EBITDA. Matome, jog didžiausia EBITDA buvo 2007 m. ir siekė 296.106 tūkst. Lt. 2008 m. EBITDA buvo beveik 18% mažesnė t.y. 243.897. Didžiausią įtaką EBITDA kritimui turėjo bendrojo pelno sumažėjimas. EBITDA 2006 – 2008 m. pateikta 13 lentelėje.

13 lentelė. AB Lifosa EBITDA 2006 – 2008 m.

	2006	2007	2008
Bendrasis pelnas, tūkst. Lt	107.713	343.626	262.571
Veiklos sanaudos, tūkst. Lt	57.770	76.948	57.549
Kitos veiklos rezultatas, tūkst. Lt	544	1.070	8.517
Nusidėvėjimas, tūkst. Lt	26.060	28.358	30.358
EBITDA, tūkst.Lt	76.547	296.106	243.897

Ketvirtiniai EBITDA skaičiavimui reikalingi duomenys ir ketvirtinė EBITDA pateikta darbo priede. Atliekant įmonės pelningumo analizę dažniausiai skaičiuojamas ne tik absoliutus EBITDA dydis, bet ir EBITDA pelningumas, t.y. EBITDA ir pardavimų santykis. EBITDA pelningumo dinamika 2006 – 2008 m. ketvirčiais pavaizduota 12 paveiksle.



13 pav. AB Lifosa EBITDA pelningumas (marža) 2006 – 2008 m.

Matome, kad didžiausias EBITDA pelningumo šuolis buvo 2007 m. trečiąjį ketvirtį, kai rodiklis pasiekė 42%. Nors ketvirtąjį 2007 m. ketvirtį EBITDA pelningumas sumažėjo, tačiau iki pat 2008 m. trečiojo ketvirčio išliko aukštame lygyje ir svyravo tarp ~30% - 40%. Situacija pasikeitė 2008 m. antrąjį pusmetį, kai pelningumas dideliais tempais pradėjo kristi: per trečiąjį ketvirtį EBITDA marža sumažėjo nuo 42% iki 28%, o paskutinįjį 2008 m. ketvirtį įmonės EBITDA jau buvo neigiama. Šį pelningumo kritimą sąlygojo situacija rinkoje – drastiškai kritusios DAP kainos bei ženkliai smukusi paklausa.

3.2.6. Bendrojo likvidumo, nuosavo kapitalo ir turto santykio bei pelningumo ryšio tyrimas

Daugiafunkcinės regresinės analizės metodu įvertinsiu ar bendrojo likvidumo rodiklis ir nuosavybės bei turto santykis yra reikšmingi įmonės rezultatui – bendrojo pelningumo rodikliui.

Iškeliu tokias hipotezes:

H_{01} : reikšmingo ryšio tarp bendrojo likvidumo rodiklio nėra;

H_{02} : ryšio tarp nuosavo kapitalo rodiklio ir bendrojo pelningumo nėra;

H_{11} : ryšys tarp bendrojo likvidumo rodiklio ir pelningumo reikšmingas;

H_{12} : nuosavo kapitalo rodiklio ir bendrojo pelningumo ryšys reikšmingas.

Apacioje pateikta lentelė su duomenimis, kuriuos naudoju tirdama ryšį bei rodikliais.

14 lentelė. Bendrojo likvidumo, nuosavybės ir turto santykio bei bendrojo pelningumo rodikliai 2006 – 2008 m.

Metų ketvirčiai	Bendrojo likvidumo rodiklis, %, m1	Nuosavybės ir turto santykis, %, m2	Bendrasis pelningumas, %, y
2006 I	3,50	0,86	0,18
2006 II	3,61	0,87	0,05
2006 III	3,83	0,88	0,18
2006 IV	4,33	0,90	0,19
2007 I	3,65	0,88	0,16
2007 II	4,96	0,90	0,34
2007 III	4,40	0,87	0,44
2007 IV	4,40	0,85	0,44
2008 I	3,73	0,81	0,36
2008 II	4,87	0,85	0,44
2008 III	4,55	0,83	0,29
2008 IV	3,78	0,81	-117,00

Panaudojusi Excel funkciją LINEST gavau šiuos rodiklius:

$m1 = -0,785418$ $m2 = 0,21194624$ $b = 0,054417222$
 $Se1 = 0,07306501$ $Se2 = 1,21985582$ $Seb = 1,025218251$
 $r2 = 0,48319209$ $SeY = 0,12069699$
 $F = 4,207297$ $df = 9$
 $Sreg = 0,12258181$ $Sliek = 0,13110986$

m1 koreliacijos koeficientas: 0,68

m2 koreliacijos koeficientas: -0,01

Iškeltoms hipotezėms tikrinti naudosiu t kriterijų. Kritinė t reikšmė yra 2,26. Kadangi $t1 = 10,75$, t.y. $t1 > 2,26$, reiškia, kad koreliacija prasminga. Kadangi $t2 = 0,17$, t.y. $t2 < 2,26$, reiškia, kad koreliacija prasmės neturi. Taigi paneigiame H_{01} , H_{12} hipotezes ir priimame H_{02} ir H_{11} hipotezes.

Toliau nagrinėsime bendrojo pelningumo priklausomybę nuo bendrojo likvidumo rodiklio.

Iškeliamės šias hipotezes:

H_0 : reikšmingo ryšio tarp bendrojo likvidumo rodiklio ir įmonės bendrojo pelningumo rodiklio nėra;

H_1 : reikšmingas ryšys tarp bendrojo likvidumo ir įmonės bendrojo pelningumo rodiklio egzistuoja.

Naudodami Excel LINEST funkciją gauname tokius rodiklius:

$m1 = 0,2015582$ $b = -0,57744187$

$Se1=0,06914399$ $Seb=0,28784496$
 $r2=0,45938691$ $SeY=0,11711065$
 $F=8,49751746$ $df=10$
 $Sreg=0,11654263$ $Sliek=0,13714903$

Koreliacijos koeficientas lygus 0,68.

Tikrinu koreliacijos koeficiento reikšmingumą naudodama t kriterijų. Kritinė t reikšmė lygi 2,23, o t1 reikšmė yra 2,86, t.y. didesnė už kritinę t reikšmę. Vadinasi, priimame H_1 hipotezę.

Pagal turimus rodiklius sudarome regresinę lygtį: $0,2m1 - 0,58 = y$

Tikrinu lygties prasmingumą išskeldama šias hipotezes:

H_0 : lygtis prasmės neturi;

H_1 : lygtis turi prasmę.

Lygties reikšmingumą tikrinu naudodama F kriterijų. Kritinė F reikšmė lygi 0,02 t.y. mažesnė už 8,5, todėl galime teigti, kad lygtis turi prasmę ir galime ja remtis, prognozuodami įmonės pelningumą.

Determinacijos koeficientas yra lygus 46%, t.y. bendrojo likvidumo koeficientas apsprendžia bendrąjį pelningumą 46%, o kiti veiksniai – 54%.

3.3. Įmonės AB Lifosa perspektyvų prognozavimas

Šioje darbo dalyje atliksiu įmonės Lifosa AB veiklos rezultatų prognozę 2009 – 2011 m. remdamasi anksčiau sudarytomis regresijos lygtimis. Taip pat I.E. Altman bankroto prognozavimo metodu apskaičiuosiu įmonės bankroto tikimybę 2006 – 2008 m., tam, kad būtų galima įvertinti, kada įmonės bankroto tikimybė buvo didžiausia.

3.3.1. Įmonės Lifosa AB veiklos rezultatų 2009 – 2011 m. prognozavimas

Regresinio modelio pagalba nustatėme, kad DAP kainos turi svarbią įtaką AB Lifosa pelningumui. Tarptautinės trąšų gamintojų asociacijos duomenimis, vidutinė DAP kaina 2009 m. palyginus su 2008 m. turėtų būti apie 40% mažesnė, 2010 m. pakilti apie 5% procentus, o 2010 m. dar apie 4%. Darant tokias prielaidas galime teigti, jog:

- AB Lifosa grynasis pelnas, įvertinus regresinės lygties paklaidą, 2009 m. turėtų būti apie 22 mln. Lt.

- AB Lifosa grynasis pelnas, įvertinus regresinės lygties paklaidą, 2010 m. turėtų būti apie 29 mln Lt.
- AB Lifosa grynasis pelnas, įvertinus regresinės lygties paklaidą, 2011 m. turėtų būti 34 mln Lt.

Įmonės bendrasis pelningumas priklauso ir nuo likvidumo rodiklio. Likvidumo rodiklis priklauso nuo trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų. Įmonės didžiąją dalį trumpalaikio turto sudaro atsargos ir gautinos sumos, o trumpalaikių įsipareigojimų – prekybinės skolos. Tarkime, kad atsargų, prekybinių skolų ir mokėtinų sumų apyvartumai liks panašūs, o pardavimai 2009 m. kris apie 40%, 2010 m. išaugs apie 7%, o 2011 m. dar apie 5%, dėl atsigaunančios rinkos bendrojo likvidumo rodikliai atitinkamai turėtų būti: 2009 m. 3,5, 2010 m. 3,8, o 2011 m. 4,3, todėl bendrasis pelningumas, apskaičiuotas naudojant anksčiau nurodytą regresijos lygtį ir įvertinus jos paklaidą, turėtų būti 2009 m. apie 0,12 (12%), 2010 m. 0,18 (18%), o 2011 m. 0,28 (28%).

3.3.2. Bankroto prognozė

Norėdama nustatyti AB Lifosa bankroto tikimybę, naudosisi pirmąjį E.I Altman Z modelį, skirtą įmonėms, kurių akcijos yra kotiruojamos akcijų biržose. Bankroto tikimybę apskaičiuosiu pagal visų trijų nagrinėjamų metų duomenis. Taip bus galima identifikuoti, kaip ši tikimybė kito nagrinėjamoju laikotarpiu, bei kuriuo laikotarpiu ji buvo didžiausia.

Bendroji taikomo modelio išraiška yra ši:

$$Z = 1,2 * K1 + 1,4K2 + 3,3 * K3 + *0,6 K4 + 1,0 *K5 \quad (23)$$

čia: K1= Apyvartinis kapitalas/Turtas;

K2 = Nepaskirstytas pelnas/ Turtas;

K3 = Pelnas iki apmokestinimo/ Turtas;

K4= Nuosavo kapitalo rinkos vertė/ Įsipareigojimai;

K5= Pardavimų pajamos/ Turtas.

Priklausomai nuo Z reikšmės, bankroto tikimybė yra labai didelė, kai Z yra iki 1,8, didelė – nuo 1,81 iki 2,7, įmanoma nuo 2,8 iki 2,99 ir labai maža – 3 ir daugiau.

Duomenys, reikalingi apskaičiuoti Z koeficientą, pateikti 15 lentelėje.

15 lentelė. Duomenys, reikalingi apskaičiuoti Z koeficientą 2006 – 2008 m.

	2006	2007	2008
Apyvrtinis kapitalas, tūkst. Lt	126 000	211 846	176 298
Turtas, tūkst. Lt	436 196	717 009	1 052 619
Nepaskirstytasis pelnas, tūkst. Lt	170 623	389 864	618 808
Pelnas iki apmokestinimo, tūkst. Lt	45 529	270 065	266 767
Nuosavo kapitalo rinkos vertė, tūkst. Lt	449 840	1 408 377	366 598
Įsipareigojimai, tūkst. Lt	44 414	104 125	202 504
Pardavimo pajamos, tūkst. Lt	682 466	921 648	1 748 778

$$Z_{2006} = 1,2 * 126\,000\,000 / 436\,196\,000 + 1,4 * 170\,623\,000 / 436\,196\,000 + 3,3 * 45\,529\,000 / 436\,196\,000 + 0,6 * 449\,840\,000 / 44\,414\,000 + 1,0 * 682\,466\,000 / 436\,196\,000 = 8,95$$

$$Z_{2007} = 1,2 * 211\,846\,000 / 717\,009\,000 + 1,4 * 389\,864\,000 / 717\,009\,000 + 3,3 * 270\,065\,000 / 717\,009\,000 + 0,6 * 1\,408\,377\,000 / 104\,125\,000 + 1,0 * 921\,648\,000 / 717\,009\,000 = 11,76$$

$$Z_{2008} = 1,2 * 176\,298\,000 / 1\,052\,619\,000 + 1,4 * 618\,808\,000 / 1\,052\,619\,000 + 3,3 * 266\,767\,000 / 1\,052\,619\,000 + 0,6 * 366\,598\,000 / 202\,504\,000 + 1,0 * 1\,748\,778\,000 / 1\,052\,619\,000 = 4,6$$

Visais nagrinėjamais laikotarpiais bankroto tikimybė yra labai menka, nes visos gautos Z reikšmės viršija 3. Prasčiausias šis rodiklis 2008 m., tačiau net ir 2008 m. Z rodiklis lieka labai geras. Taigi artimiausiu metu įmonės AB Lifosa bankrotas labai mažai tikėtinas.

IŠVADOS

- Įmonė AB Lifosa – viena iš didžiausių chemijos pramonės įmonių Lietuvoje, pasaulinio trąšų sektoriaus dalis. Įmonės veiklą įtakoja daug įvairių makroaplinkos veiksnių. Apklausos metu, kaip didžiausią įtaką įmonės veiklai turintys, buvo įvardyti šie veiksniai: grūdų kainos, diamonio fosfato kainos, fosfato apatito, medvilės kainos, taip pat ekonomikos cikliškumas, ES parama verslui. Siekdama išsiaiškinti ryšį tarp šių veiksnių ir įmonės veiklos rezultato, sudariau regresinį modelį ir radau, kad labiausiai įmonės veiklos rezultatai priklauso nuo diamonio fosfato kainos. Nepaisant to, įmonė turi atidžiai stebėti išorės aplinką, nes ji yra greitai kintanti, o laiku nespėjus tinkamai sureaguoti, įmonės veiklos rezultatai pajus neigiamą išorės aplinkos poveikį.
- AB Lifosa finansinė būklė yra stipri. Įmonės finansinio stabilumo rodikliai yra geresni nei daugelio kitų tos pačios šakos įmonių. Aukštas nuosavo kapitalo rodiklis rodo, jog įmonė didžiąją dalį savo veiklos finansuoja nuosavomis lėšomis. Tačiau svarbu atkreipti dėmesį į tai, kad skolintos lėšos gali padėti įgyvendinti investicinius plėtros projektus greičiau, o tai teigiamai įtakotų įmonės rezultatus bei stiprintų jo konkurencingumą rinkoje. Likvidumo rodikliai taip pat yra stiprūs – viršija teoriniuose darbuose nurodomą rekomenduotiną reikšmę. Taigi gali būti, kad dalis lėšų yra “iššaldoma”. Dėl to reikėtų paieškoti būdų, kaip efektyviau valdyti įmonės lėšas. Pelningumo rodikliai istoriškai taip pat yra aukšti ir iki pat 2008 m. trečiojo ketvirčio išlaikė augimo tendenciją. Tačiau dėl staiga pasikeitusių rinkos sąlygų, paskutinįjį 2008 m. ketvirtį įmonė generavo nuostolį. Dėl šios priežasties įmonės pelnas 2008 m. buvo mažesnis nei ankstesniais metais.
- Išnagrinėjus ryšį tarp įmonės bendrojo likvidumo koeficiento, nuosavo kapitalo ir turto santykio bei bendrojo pelningumo koeficiento, paaiškėjo, kad įmonės rezultatui įtaką daro likvidumo rodiklis. Tuo tarpu nuosavo kapitalo ir turto santykis reikšmingos įtako įmonės pelningumui neturi.
- Siekdama išnagrinėti įmonės perspektyvas, apskaičiavau, kokie galėtų būti įmonės veiklos rezultatai 2009 – 2011 m. Vertindama būsimųjų laikotarpių rezultatus remiausi Tarptautinio valiutos fondo prognozėmis dėl diamonio fosfato kainos kitimo šiuo laikotarpiu, o prognozuodama bendrojo pelningumo maržą, remiausi galimu įmonės pardavimų kitimu

nagrinėjamoju laikotarpiu ir tuo pagrindu apskaičiuotais bendrojo likvidumo rodikliais. Taip pat naudodama E.I.Altman Z modelį, skirtą įmonėms, kurių akcijos kotiruojamos akcijų biržose, nustačiau AB Lifosa bankroto tikimybę. Pagal 2008 m. duomenis ji lygi 4,6. Tokia koeficiento reikšmė, parodo, jog įmonės bankroto tikimybė yra labai menka. Tačiau svarbu atkreipti dėmesį į tai, kad 2008 m. rodiklis yra arčiausiai kritinės reikšmės palyginus su ankstesniais laikotarpiais. Taip yra todėl, kad sumažėjo įmonės pelningumas bei dėl kritusių akcijų vertės, ženkliai sumažėjo įmonės rinkos vertė.

LITERATŪRA

1. Aleknevičienė V. Finansai ir kreditas. – Vilnius: Enciklopedija, 2005
2. Ainsworth P., Deines D. Introduction to Accounting: An integrated approach. – Washington: APM Press, 2007
3. Atkinson A.A., Kaplan R.S. Management Accounting: Fifth edition. – New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2007
4. Buckiūnienė O. Įmonių finansai. – Vilnius: Vilniaus kolegija, 2002
5. Bagdžiūnienė V. Finansinių ataskaitų analizė: esmė ir verslo situacijos. – Vilnius: Vilniaus kolegija, 2002
6. Black G., Applied Financial Accounting and Reporting. – Oxford: Oxford University Press, 2004
7. Buškevičiūtė E., Mačerinskienė I. Finansų analizė. – Kaunas: Technologija, 2007
8. Buračas A. Bankininkystės ir komercijos terminų žodynas. – Kaunas: Naujasis lankas, 1997
9. Cyril P.O. Verslo finansai. – Kaunas: Technologija, 1999
10. Hair, Joseph F. Marketing Research: Within a Changing Information Environment. – McGraw-Hill: Higher Education, 2003
11. Haskins M.E., Ferris K.R., International Financial Reporting and Analysis. – Irwin: Chicago, 1996
12. Jėčiuvienė M. Įmonių veiklos ekonominė analizė. – Vilnius: KAM, 2006
13. Juozaitienė L. Įmonių finansai: Analizė ir valdymas. – Šiauliai: Šiaulių universitetas, 2000
14. Kancerevičius G. Finansai ir investicijos. – Kaunas: Smaltijos leidykla, 2006
15. Kancerevičius G. Finansai ir investicijos (antras atnaujintas leidimas). – Kaunas: Smaltijos leidykla, 2006
16. Kvederaitė V. Firmų finansinių rodiklių palyginamoji analizė. – Vilnius: Lietuvos informacijos institutas, 1995
17. Lazauskas J. Įmonių ūkinės ir komercinės veiklos ekonominė analizė. – Vilnius: Technika, 2005
18. Lehtinen J. Financial Ration in an International Comparison. Validity and Reability. – VAASA Universitas Wasaensis, 1996
19. Mackevičius J. Įmonių veiklos analizė. Informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas. – Vilnius: Technika, 2005
20. Mackevičius J., Poškaitė D. Finansinė analizė. – Vilnius: Katalikų pasaulis, 1998

21. Palepu K.H., Healy P.M. Business Analysis and Valuation. Using financial statements. – Southwestern: Thomson, 2004
22. Poškaitė D. Finansinių rodiklių analizė. – Vilnius: Vilniaus universitetas, 1993
23. Puškorius S. Matematiniai metodai vadyboje. – Vilnius: Teisės universiteto leidykla, 2001
24. Ruchovienė D. Pirminių finansinės analizės būdų taikymo ypatybės. – Klaipėda: Ekonomika ir vadyba, 1998
25. Rutkauskas A. V., Stanevičius P. Finansų analizė, valdymas ir prognozavimas: monografija. – Vilnius: Vilniaus pedagoginis universitetas, 2004
26. Rutkauskas A. V. Finansų ir komercijos kiekybiniai modeliai: monografija. – Vilnius: Technika, 2000
27. Saaty T.L. Fundamentals of the Analytical Hierarchy Process. – Pitsburg: RWS Publications, 2001
28. Samuels J.M., Wilkes F.M. Management of Company Finance. – London: Chapman and Hall, 1993
29. Smalenskas G. Įmonės finansų pradmenys. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2000
30. Šlekienė D., Klimavičienė I. Įmonių veiklos finansinis įvertinimas. – Kaunas: Technologija, 1999
31. Urniežius R. Ūkinės veiklos ekonominė analizė: monografija. – Vilnius: Ekonomikos mokymo centras, 2004
32. Vasiliauskas A. Strateginis valdymas. – Kaunas: Technologija, 2007
33. Wilson P. Mažos įmonės finansinis valdymas. – Vilnius: Alma litera, 1997
34. Žvirblis A. Rinkovados analizės principai ir metodologija: monografija. – Vilnius: Technika, 2005
35. Aukštakalnytė R., Ginevičius R. Konkurencinio pranašumo įvertinimas priimant strateginius sprendimus // Inžinerinė ekonomika. – Kaunas: Technologija, 2001, t.2, Nr. 22
36. Ginevičius R. Įmonių prisitaikymo prie išorės aplinkos strategijos // Verslas: teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2000, 1t., Nr.1
37. Ginevičius R. Podvezko V. Daugiakriterinio vertinimo rodiklių sistemos formavimas // Verslas: teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2005, VI t., Nr. 4
38. Heiss F., Koke J. Dynamics in Ownership and Firm Survival: Evidence from Corporate Germany // European Financial Management, 2004, Vol. 10, No1
39. Juchnas N., Tvaronavčienė M. Įmonių bankrotai Lietuvoje: priklausomybės nuo makroekonominių veiksnių tyrimas // Verslas: teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2004, V t., Nr.2
40. Macharis C. The design of operational synergies in multicriteria analysis // European Journal of Operational Research, 2004, Vol. 153, No 2

41. Mackevičius J., Rakšteliene Altman modelių taikymas Lietuvos įmonių bankrotui prognozuoti // Pinigų studijos. – Vilnius: Lietuvos bankas, 2005, Nr.1
42. Mackevičius J. ir kt. Nuosavo kapitalo kompleksinės analizės metodika // Verslas: teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2007, Nr. 2
43. Mackevičius J., Poškaitė D. Įmonės bankroto prognozavimo analizės metodų tyrimas, remiantis finansinių ataskaitų duomenimis // Ekonomika. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 1999, Nr.49
44. Mackevičius J. ir kiti Bendrojo pardavimo pelningumo kompleksinės analizės metodika // Ekonomika. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2005, Nr.81
45. Parkan C., Wu M.L. Comparison of three modern multicriteria decision – making tools // International Journal of Systems science, 2000, Vol 31, No.4
46. Porter M. Clusters and the new economics of competition // Harvard Business Review, 1998, Vol. 76 No 6
47. Roberts M.A. Lessons Learned in Bancruptcy // Air Conditioning Heating and Refrigeration News, 2004, Vol. 221, No 10
48. Rutkauskas ir kt. Finansų rodiklių prognozavimas // Verslas: teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2003, Nr.1
49. Smith B. The effectiveness of marketing strategy making process: A critical literature review and a research agenda // Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing, 2003, Vol.11, No 3
50. Verdu J.A. Managers' environmental perceptions: an institutional perspective// International Journal of business environment, 2006, Vol .1, No 1
51. Walsh P.R. Dealing with the uncertainties of environmental change by adding scenario planning to the strategy reformulation equation // Management decisions, 2005, Vol.42, No 1
52. Zapounidis C., Doumpos M. Multicriteria classification and sorting methods: a literature review // European Journal of Operational Research, 2002, Vol. 138, No 2
53. Zapounidis C., Doumpos M. Multicriteria decision aid in financial decision making: methodologies and literature review // Journal of MultiCriteria Decision Analysis, 2002, Vol. 11, No 11
54. ZhangW., Yang H. A study of the weighting method for a certain type of multicriteria optimization problem. // Computers and Structures, 2001, Vol. 79, No 31
55. Žvirblis A. verslo makroaplinkos komponentų ir veiksmų kompleksinis vertinimas // Ekonomika: mokslo darbai. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2007, Nr.80

56. Žvirblis A., Mačerinskienė I., Buračas A. Įmonių-konkurentų potencialo jungtinio vertinimo principai ir modeliai // Intelektinė ekonomika. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, 2008, Nr.2
57. Žvirblis A. Paslaugų bendrojo vertingumo ir jų konkurencingumo vertinimo principai // Verslas: teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2007, VIII t., Nr.2
58. Žvirblis A. Verslo makro aplinkos komponentų ir veiksmų kompleksinis vertinimas // Ekonomika: mokslo darbai. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2007, Nr.80
59. Verslo apskaitos standartai. – Vilnius: Mūsų saulužė, 2004
60. Pagrindiniai įmonių veiklos vertinimo rodikliai 2007. – Vilnius: Statistikos departamentas, 2008
61. Įmonių finansinė analizė, rodiklių apskaičiavimo metodika // Vertybinių popierių birža. – Vilnius: TEV, 2004
62. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas.
http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=224405 [žiūrėta 2008 12 12]
63. Įmonių statistika. <http://db1.stat.gov.lt/statbank/default.asp?w=1280> [žiūrėta 2008 12 12]
64. International Monetary Fund <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php> [žiūrėta 2009 02 12]
65. Žemės ūkio informavimo ir kaimo verslo centras <http://www.vic.lt/ris/index.php?id=1598> [žiūrėta 2009 11 12]
66. The Bioenergy Site <http://www.thebioenergysite.com/articles/350/grain-world-markets-and-trade-may-2009> [žiūrėta 2009 04 22]
67. Official Site of International Association of Fertilizer Industry
<http://www.fertilizer.org/ifa/Home-Page/FERTILIZERS-THE-INDUSTRY/Market-outlooks.html>
[žiūrėta 2009 06 07]
68. Commodity price charts <http://www.mongabay.com/images/commodities/charts/chart-dap.html>
[žiūrėta 2009 10 07]
69. Commodity price data.
http://siteresources.worldbank.org/INTDAILYPROSPECTS/Resources/Pnk_1008.pdf [žiūrėta 2009 10 07]
70. Currency ratios and historical data <http://www.x-rates.com/cgi-bin/hlookup.cgi> [žiūrėta 2009 11 07]

Sakalauskaitė S. AB Lifosa finansinių rezultatų analizė ir perspektyvų prognozavimas / Verslo nuosavybės ekonomikos magistro baigiamasis darbas. Vadovas prof.habil.dr. A.Žvirblis. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2009. – 90 p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuoti ir įvertinti įmonės AB Lifosa finansiniai rezultatai 2006 – 2008 m. ir veiklos perspektyvos 2009 – 2011 m. Pirmojoje darbo dalyje teoriniu aspektu nagrinėjami įvairių lietuvių ir užsienio autorių siūlomi įmonės makroaplinkos tyrimo metodai, finansų analizės metodai, finansiniai rodikliai bei įmonės veiklos prognozavimo modeliai. Antrojoje, metodologinėje dalyje, aprašoma, kokie tyrimo metodai bus naudojami siekiant išnagrinėti įmonės Lifosa AB makroaplinką, finansinę būklę bei prognozuoti įmonės veiklos rezultatus. Trečiojoje, analitinėje dalyje, pateiktas įmonės makroaplinkos tyrimas, apskaičiuoti ir įvertinti įmonės finansiniai rodikliai, bei atliktos įmonės veiklos rezultatų prognozės.

Pagrindiniai žodžiai: įmonės makroaplinka, finansinė analizė, finansiniai rodikliai, veiklos rezultatai.

Sakalauskaitė S. Analysis of JSC Lifosa's results and perspectives / Master's work in Business economics. Supervisor assoc.prof.dr. A.Žvirblis. – Vilnius: Faculty of Economics and Finances Management, Mykolas Romeris University, 2009. – 90 p.

ANOTATION

Master's work presents analysis of financial results of JSC Lifosa of 2006 – 2008 and perspectives of activity in 2009 – 2010. In the first part of the Work theoretical models of financial analysis of Lithuanian and foreign authors are presented. The second part of the work is methodology. It presents models and ratios, which will be used in analysis of Lifosa macroeconomic environment, financial performance analysis and forecasts. The third part presents analysis and estimations of Lifosa's macroeconomic environment, financial results and forecasts.

Key words: macro environment of company, financial analysis, financial ratios, activity results.

SANTRAUKA

Akcinė bendrovė Lifosa – viena didžiausių chemijos pramonės įmonių Lietuvoje. Įmonėje dirba apie 900 darbuotojų, t.y. 15 procentų. Lietuvos chemijos pramonėje dirbančių darbuotojų, kurie pagamina beveik 20 procentų visos chemijos pramonės sukuriamo produkto. Taigi įmonė yra svarbus Lietuvos ūkio subjektas, kurio vystymasis svariai prisideda prie sėkmingos Lietuvos chemijos pramonės bei centrinio šalies regiono raidos. Dėl šios priežasties, visuomenė yra suinteresuota įmonės veiklos stabilumu ir plėtra.

Išanalizavus įmonės makroaplinką, išaiškėjo, kad didelė įtaką įmonės veiklai turi šie veiksniai: grūdų kainos, medvilnės kainos, ES parama verslui, ekonomikos cikliškumas, fosfato apatito kainos, konkurentai ir kt. Tačiau didžiausią įtaką įmonės veiklos rezultatui turi diamonio fosfato – pagrindinės įmonės gaminamos produkcijos rinkos kaina.

AB Lifosa finansinė padėtis yra stipri. Įmonės finansinio stabilumo rodikliai yra ženkliai geresni už sektoriaus įmonių vidutinius rodiklius. Istorškai įmonės likvidumo rodikliai yra stiprūs. Tai rodo, kad įmonė turi daug likvidžių aktyvų ir be vargo gali įvykdyti įsipareigojimus savo kreditoriams. Įmonės pelningumo rodikliai taip pat yra aukšti. Ypač aukšti įmonės pelningumo rodikliai buvo 2007 m., kai stipriai išaugo trąšų paklausa rinkoje. Tačiau 2008 m. paskutinį ketvirtį įmonė generavo nuostolį. Pagrindinė to priežastis – nepalanki situacija rinkoje – kritusi trąšų paklausa ir kaina.

Atliktos prognozės rodo, jog pagerėjus situacijai rinkoje – atsigavus produkcijos paklausai – įmonės pozicija sustiprės ir veiklos rezultatas jau gana greitu metu turėtų tapti teigiami. Taigi nors Lifosa AB veiklos rezultatai pastaruoju metu suprastėjo, įmonė yra finansiškai pakankamai stipri įveikti rinkos nuosmukį ir išlikti svarbia ne tik Lietuvos, bet ir pasaulinės chemijos pramonės dalimi.

SUMMARY

Joint stock company Lifosa is one of the biggest companies of chemical sector in Lithuania. It is the only DAP producer in whole Baltic region. The company has around 900 employees, which is 15% of all employees of Lithuanian chemical sector. That is why Lifosa is very important market player not only in Lithuania but in international sphere as well. The main purpose of this work was to find out if the company is financially strong enough to face the economic slow down and the shrinkage of the market.

First of all, identification of macroeconomic factors, which influence the activity of the company was made. Those factors are grain and cotton prices, EU support for business development, phosphate rock prices, economic cycles, competitors of the company, biofuel prices. Though the most important factor that impacts the results of company's activity is DAP market prices.

The company is strong financially. Equity ratio is historically high. Liquidity ratios are good as well. This shows that company has enough liquid assets and can fulfil the obligations to its creditors without any problems. Profitability ratios of the company are also high. Until the third quarter of 2008, profitability ratios were increasing moderately. The situation has changed during the last quarter of 2008, when financial crises hit the market. DAP prices dropped and the demand of fertilizers declined significantly. As a result of this during the fourth quarter of 2008 the company gained loss.

Short – time forecasts shows, that the company's results should improve as the market recovers. Though financial performance of the company worsened recently, the company is strong enough to go through economic crisis and to remain important player in Lithuanian and international market.

Anketa

Šios anketos tikslas – išsiaiškinti, kurie iš nurodytų politinių, ekonominių, socialinių - kultūrinių bei technologinių veiksnių daro didžiausią įtaką įmonės Lifosa AB veiklos rezultatams. Prie kiekvieno teiginio esančioje skalėje pažymėkite kiek Jūsų nuomone, veiksnys yra svarbus šios įmonės veiklai. Jei Jūs manote, jog nurodytas veiksnys yra labai svarbus, skalėje pažymėkite skaičių „5“. Jei, Jūsų nuomone, veiksnys neturi įtakos įmonės veiklai, pažymėkite skaičių „1“.

Politiniai veiksniai:

- Tarptautinė politinė situacija
1.....2.....3.....4.....5

- Vidinė politinė situacija
1.....2.....3.....4.....5

- Santykiai su šalies valdžios institucijomis
1.....2.....3.....4.....5

- Teisinis reglamentavimas
1.....2.....3.....4.....5

- ES paramos verslui politika
1.....2.....3.....4.....5

Ekonominiai veiksniai:

- Ekonomikos cikliškumas
1.....2.....3.....4.....5

- Infliacija
1.....2.....3.....4.....5
- Užimtumas
1.....2.....3.....4.....5
- Demografiniai veiksniai
1.....2.....3.....4.....5
- Palūkanų normos
1.....2.....3.....4.....5
- Valiutų kursų svyravimai
1.....2.....3.....4.....5
- Investicijų klimatas
1.....2.....3.....4.....5
- Konkurentai
1.....2.....3.....4.....5
- Grūdų kanų lygis pasaulyje
1.....2.....3.....4.....5
- Medvilnės kainos pasaulyje
1.....2.....3.....4.....5
- DAP kainos pasaulyje
1.....2.....3.....4.....5

- Biokuro kainos
1.....2.....3.....4.....5
- Žaliavų kainos ir prieinamumas
1.....2.....3.....4.....5

Socialiniai – kultūriniai veiksniai:

- Gyventojų galutinio vartojimo pokyčiai
1.....2.....3.....4.....5
- Gamtosaugos problemos
1.....2.....3.....4.....5
- Sveikatos apsauga
1.....2.....3.....4.....5
- Kultūra
1.....2.....3.....4.....5

Technologiniai veiksniai:

- Valstybės technologijų politika
1.....2.....3.....4.....5
- Naujos technologinės galimybės
1.....2.....3.....4.....5

Ačiū už atsakymus!

Apklauso rezultatai

Apklaustojo Eil. Nr.	Politiniai veiksniai					Ekonominiai veiksniai										Soc. - kult. veiksniai				Techn. veiksniai				
	Tarptautinė politinė situacija	Vidinė politinė situacija	Santykiai su šalies politinėmis institucijomis	Tėsinis reglamentavimas	ES parama verslui	Ekonomikos cikliš kumas	Inflacija	Užimtumas	Demografiniai veiksniai	Paukianų normos	Valutų kursų svyravimas	Investicijų klimatas	Konkurentai	Grūdų kainos pasaulyje	Blokuro kainos	Žaliavų kainos	DAP kainos pasaulyje	Mėdvinės kainos	Gyventojų galutinio vartojimo pokyčiai	Gamtosaugos problemos	Sveikatos apsauga	Kultūra	Vaislybės technologijų politika	Naujos technologinės galimybės
1	2	3	2	4	4	4	3	2	4	2	3	4	3	4	4	4	3	3	3	4	3	3	1	
2	1	2	4	3	4	5	2	3	5	3	2	2	5	4	5	5	4	2	2	3	2	2	1	
3	4	3	2	2	3	4	2	4	4	2	2	3	5	4	4	5	5	5	2	2	2	2	2	
4	2	2	3	3	5	4	3	3	2	1	2	4	5	5	4	5	5	5	3	1	2	1	3	2
5	3	4	2	4	4	5	2	1	2	2	2	3	4	4	3	5	4	4	2	2	2	1	2	1
6	3	2	1	1	4	5	3	2	3	1	3	2	3	3	2	4	3	3	2	3	1	2	2	2
7	3	3	1	2	5	3	1	2	3	2	4	5	2	4	5	5	2	2	2	2	2	1	1	2
8	3	3	2	2	4	4	2	3	3	3	3	4	4	4	4	5	3	2	3	2	2	1	2	1
9	3	3	1	2	4	3	4	2	4	2	2	4	4	4	5	4	3	4	3	3	2	3	3	1
10	4	2	2	2	4	3	3	3	2	1	2	3	4	4	4	5	4	3	3	3	2	3	3	4
11	3	1	2	2	5	4	2	4	4	1	2	2	4	4	5	4	4	3	4	3	2	2	2	3
12	2	2	3	4	3	3	3	3	2	2	2	2	4	5	4	5	3	3	3	3	2	1	3	3
13	3	3	2	3	3	2	2	2	4	1	3	3	3	5	5	4	5	4	1	4	2	2	2	3
14	4	2	4	3	4	5	1	2	5	1	4	4	5	4	5	4	4	3	2	3	3	3	2	2
15	4	2	1	2	5	4	2	2	3	2	3	3	4	4	5	4	4	3	3	3	2	1	1	3
16	3	2	2	2	5	4	2	3	3	1	2	2	5	3	5	5	5	3	3	3	2	1	2	2
17	3	2	2	4	5	4	2	2	4	3	2	1	4	4	4	5	5	4	4	4	4	1	2	4
18	3	2	2	3	4	4	2	3	3	2	3	2	3	4	3	3	5	3	3	3	3	1	2	2
19	4	3	2	2	4	4	3	3	2	1	1	3	4	4	2	4	4	5	4	5	2	2	3	1
20	2	1	1	1	4	5	2	1	2	1	2	3	4	4	4	4	3	4	3	4	3	3	2	2
21	2	2	1	2	4	3	2	2	2	2	2	3	4	3	4	5	3	4	2	4	2	2	1	2
22	1	3	2	4	4	4	3	3	4	3	2	4	4	3	3	5	4	3	1	3	3	2	2	3
23	2	4	1	3	3	3	4	2	5	4	3	3	5	2	4	5	3	4	1	4	2	1	3	4
24	3	3	1	3	3	4	5	3	4	3	2	3	4	3	4	5	4	3	2	3	3	3	2	1
25	4	3	1	2	3	5	2	3	5	3	1	2	4	2	4	4	5	4	2	4	4	1	1	2
26	4	2	2	2	3	4	3	2	3	3	2	3	5	4	4	5	4	4	2	4	3	2	1	1
27	3	1	1	3	3	4	2	2	4	2	2	2	4	5	5	4	5	4	3	4	1	1	2	2
28	4	1	1	3	3	4	3	2	2	3	2	2	5	4	4	5	5	3	2	3	2	2	1	2
29	3	2	2	3	4	4	2	1	2	2	2	2	4	5	5	3	4	3	2	3	2	2	1	1
30	2	2	1	2	2	5	1	2	4	1	3	2	5	5	4	4	3	5	2	1	2	3	2	2

**PELNO (NUOSTOLIŲ) ATASKAITA
2008.12.31**

tūkst. Lt

	2008.12.31	2007.12.31
Pardavimo pajamos	1 748 778	921 648
	(1 486	
Pardavimo savikaina	208)	(578 022)
Bendrasis pelnas	262 570	343 626
Pardavimo ir paskirstymo sąnaudos	(26 783)	(31 316)
Administracinė sąnaudos	(28 766)	(23 258)
Grynasis sandorių užsienio valiuta pelnas (nuostolis)	48 909	(22 374)
Kitos pajamos	8 517	1 070
Veiklos pelnas	264 447	267 748
Palūkanų pajamos už trumpalaikius indėlius	2 320	2 317
Pelnas prieš apmokestinimą	266 767	270 065
Pelno mokestis	(29 536)	(48 963)
Grynasis pelnas	237 231	221 102
Vienai akcijai tenkantis paprastas ir sumažintas pelnas (Lt vienai akcijai)	11,29	10,52

BALANSAS**2008.12.31**

tūkst. Lt

	<u>2008.12.31</u>	<u>2007.12.31</u>
TURTAS		
Ilgalaikis turtas		
Ilgalaikis materialusis turtas	264 551	252 798
Ilgalaikis nematerialusis turtas	459	650
Atidėtojo pelno mokesčio turtas	41 261	1 989
Kitos gautinos sumos	2 709	3 288
	308 980	258 725
Trumpalaikis turtas		
Atsargos	154 548	63 657
Prekybos ir kitos gautinos sumos	165 858	208 490
Suteiktos trumpalaikės paskolos	359 764	12 865
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	63 469	173 272
	743 639	458 284
Turto iš viso	1 052 619	717 009
AKCININKŲ NUOSAVYBĖ		
Akcinis kapitalas	210 206	210 206
Akcijų priedai	80	80
Įstatymų numatytas rezervas	21 021	12 734
Nepaskirstytas pelnas	618 808	389 864
Akcininkų nuosavybė iš viso	850 115	612 884
ĮSIPAREIGOJIMAI		
Ilgalaikiai įsipareigojimai		
Subsidijos	5 212	5 688
	5 212	5 688
Trumpalaikiai įsipareigojimai		
Pelno mokesčio įsipareigojimai	53 183	38 136
Prekybos ir kitos mokėtinos sumos	144 109	60 301
	197 292	98 437
Įsipareigojimų iš viso	202 504	104 125

**PELNO (NUOSTOLIŲ) ATASKAITA
2007.12.31**

tūkst. Lt

	<u>2007.12.31</u>	<u>2006.12.31</u>
Pardavimo pajamos	921 648	682 466
Pardavimo savikaina	(578 022)	(574 753)
Bendrasis pelnas	343 626	107 713
Pardavimo ir paskirstymo sąnaudos	(31 316)	(29 369)
Administracinė sąnaudos	(23 258)	(23 766)
Grynasis sandorių užsienio valiuta pelnas (nuostolis)	(22 374)	(10 860)
Kitos pajamos	1 070	544
Veiklos pelnas	267 748	44 262
Palūkanų pajamos už trumpalaikius indėlius	2 317	1 267
Pelnas prieš apmokestinimą	270 065	45 529
Pelno mokestis	(48 963)	(8 309)
Grynasis pelnas	221 102	37 220
Vienai akcijai tenkantis paprastas ir sumažintas pelnas (Lt vienai akcijai)	10,52	1,77

BALANSAS**2007.12.31**

tūkst. Lt

	2007.12.31	2006.12.31
TURTAS		
Ilgalaikis turtas		
Ilgalaikis materialusis turtas	252 798	234 919
Ilgalaikis nematerialusis turtas	650	295
Atidėtojo pelno mokesčio turtas	1 989	1 804
Kitos gautinos sumos	3 288	11 621
	258 725	248 639
Trumpalaikis turtas		
Atsargos	63 657	48 757
Prekybos ir kitos gautinos sumos	221 355	112 965
Iš anksto sumokėtas pelno mokestis		812
Finansinis turtas, apskaitomas tikrąja verte per pelno (nuostolių) ataskaitą		287
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	173 272	24 736
	458 284	187 557
Turto iš viso	717 009	436 196
AKCININKŲ NUOSAVYBĖ		
Akcinis kapitalas	210 206	210 206
Akcijų priedai	80	80
Įstatymų numatytas rezervas	12 734	10 873
Nepaskirstytas pelnas	389 864	170 623
Akcininkų nuosavybė iš viso	612 884	391 782
ĮSIPAREIGOJIMAI		
Trumpalaikiai įsipareigojimai		
Pelno mokesčio įsipareigojimai	38 136	4 600
Prekybos ir kitos mokėtinos sumos	60 301	35 722
Subsidijos	5 688	4 092
Įsipareigojimų iš viso	104 125	44 414
Akcininkų nuosavybės ir įsipareigojimų iš viso	717 009	436 196

Duomenys EBITDA skaičiavimui 2006 m.

	03/2006	2006 II	06/2006	2006 III	09/2006	2006 IV	12/2006
Pardavimai	176.011	132.701	308.712	179.097	487.809	194.657	682.466
Savikaina	144.029	125.679	269.708	147.438	417.146	157.607	574.753
Bendras pelnas	31.982	7.022	39.004	31.659	70.663	37.050	107.713
Veiklos sanaudos	10.441	13.076	23.517	10.237	33.754	24.016	57.770
Kita veikla	67	2.520	2.587	233	2.820	-2.276	544
EBITDA	27.970	2.851	30.821	28.238	59.059	17.488	76.547
Nusidevejimas	6.362	6.385	12.747	6.583	19.330	6.730	26.060
EBIT	21.608	-3.534	18.074	21.655	39.729	10.758	50.487
GM	18,17%	5,29%	12,63%	17,68%	14,49%	19,03%	15,78%
EBITDA margin	15,89%	2,15%	9,98%	15,77%	12,11%	8,98%	11,22%
Apyvartinis kapitalas	71.787	71.787	89.091	89.091	124.266	124.266	126.000
Grynasis pelnas	16.550	-5.276	11.274	16.585	27.859	9.361	37.220

Duomenys EBITDA skaičiavimui 2007 m.

	03/2007	2007 II	06/2007	2007 III	09/2007	2007 IV	12/2007
Pardavimai	157.262	178.332	335.594	306.131	641.725	279.923	921.648
Savikaina	131.752	117.795	249.547	172.150	421.697	156.325	578.022
Bendras pelnas	25.510	60.537	86.047	133.981	220.028	123.598	343.626
Veiklos sanaudos	14.197	10.096	24.293	12.109	36.402	40.546	76.948
Kita veikla	64	153	217	307	524	546	1.070
EBITDA	18.046	57.317	75.363	129.456	204.819	91.287	296.106
Nusidevejimas	6.669	6.723	13.392	7.277	20.669	7.689	28.358
EBIT	11.377	50.594	61.971	122.179	184.150	83.598	267.748
GM	16,22%	33,95%	25,64%	43,77%	34,29%	44,15%	37,28%
EBITDA margin	11,48%	32,14%	22,46%	42,29%	31,92%	32,61%	32,13%
Apyvartinis kapitalas	110.339	110.339	181.543	181.543	189.764	189.764	224.711
Grynasis pelnas	7.965	41.244	49.209	91.786	140.995	80.107	221.102

Duomenys EBITDA skaičiavimui 2008 m.

	03/2008	2008 II	06/2008	2008 III	09/2008	2008 IV	12/2008
Pardavimai	331.060	558.726	889.786	619.900	1.509.686	239.092	1.748.778
Savikaina	212.258	313.118	525.376	442.189	967.565	518.643	1.486.208
Bendras pelnas	118.802	245.608	364.410	177.711	542.121	-279.551	262.570
Veiklos sanaudos	15.441	16.163	31.604	13.006	44.610	-12.603	57.549
Kita veikla	443	-226	217	3.522	3.739	4.778	8.517
EBITDA	111.402	236.751	348.153	175.835	523.988	-254.550	243.896
Nusidevejimas	7.598	7.532	15.130	7.608	22.738	7.620	30.358
EBIT	103.804	229.219	333.023	168.227	501.250	-262.170	213.538
GM	35,89%	43,96%	40,95%	28,67%	35,91%	-116,92%	15,01%
EBITDA margin	33,65%	42,37%	39,13%	28,37%	34,71%	-106,47%	13,95%
Apyvartinis kapitalas	399.318	399.318	569.658	569.658	453.220	453.220	176.297
Grynasis pelnas	70.285	195.534	265.819	183.633	449.452	-212.221	237.231