

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
VIEŠOJO VALDYMO IR VERSLO FAKULTETAS
VERSLO IR EKONOMIKOS INSTITUTAS**

INESA MIKALAUŠKAITĖ

**SOCIALIAI ATSAKINGŲ ĮMONIŲ INVESTICINIO
PATRAUKLUMO VERTINIMAS**

Magistro baigiamasis darbas

Vadovė

Prof. dr. Rima Tamošiūnienė

VILNIUS, 2024

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
VIEŠOJO VALDYMO IR VERSLO FAKULTETAS**

**SOCIALIAI ATSAKINGŲ ĮMONIŲ INVESTICINIO
PATRAUKLUMO VERTINIMAS**

**Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas
Studijų programa 6211LX065**

Vadovė

prof. dr. Rima Tamošiūnienė

Recenzentas

Atliko

FVVmis22-1 gr.

stud. I. Mikalauskaitė

VILNIUS, 2024

TURINYS

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS	4
LENTELIŲ SĄRAŠAS	5
ĮVADAS	6
1. SOCIALINĖS ATSAKOMYBĖS IR INVESTAVIMO TEORINIAI ASPEKTAI	9
1.1. Įmonių socialinės atsakomybės ir investavimo sampratos	9
1.2. Investavimo metodai	12
1.3. Įmonių socialinės atsakomybės privalumai ir trūkumai	16
1.4. Įmonių socialinės atsakomybės diegimo naudą pagrindžiantys modeliai	20
1.5. Socialiai atsakingas investavimas	24
1.6. Socialiai atsakingų įmonių investicinis patrauklumas ir jo vertinimas	27
2. SOCIALIAI ATSAKINGŲ ĮMONIŲ LIETUVOJE INVESTICINIO	32
PATRAUKLUMO VERTINIMO METODIKA	32
2.1. Tyrimo metodologija	32
2.2. Pasirinktų analizei socialiai atsakingų įmonių veiklos pristatymas	35
3. SOCIALIAI ATSAKINGŲ ĮMONIŲ LIETUVOJE INVESTICINIO	38
PATRAUKLUMO VERTINIMAS	38
3.1. Tyrimui pasirinktų įmonių socialinės atsakomybės įvertinimas	38
3.2. Tyrimui pasirinktų įmonių finansinių rodiklių analizė	44
3.3. Tyrimui pasirinktų įmonių finansinės vertės rodiklių analizė	52
3.4. Tyrimui pasirinktų įmonių investicinio patrauklumo įvertinimas	55
3.5. Interviu ekspertų tyrimo rezultatų analizė ir apibendrinimas	55
IŠVADOS	68
SIŪLYMAI	70
LITERATŪROS SĄRAŠAS	71
ANOTACIJA	76
ANNOTATION	76
SANTRAUKA	77
SUMMARY	78
PRIEDAI	79

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 pav. Investavimo metodai.....	14
2 pav. Įmonių socialinės atsakomybės privalumai.....	17
3 pav. Pagrindiniai įmonių socialinės atsakomybės trūkumai.....	19
4 pav. Įmonių socialinės atsakomybės modeliai.....	20
5 pav. Carroll (1991) piramidės ĮSA modelis.....	20
6 pav. Dviejų dimensijų Quazi, Obrien (2000) ĮSA modelis.....	22
7 pav. Trijų dimensijų Schwartz ir Carroll (2003) ĮSA modelis.....	23
8 pav. Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimo etapai.....	29
9 pav. Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimui naudojami rodikliai.....	30
10 pav. Tyrimo etapai.....	32
11 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas 2019 – 2023 metais.....	44
12 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ greito trumpalaikio mokumo koeficientas 2019 – 2023 metais.....	45
13 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ finansinis svertas 2019 – 2023 metais, proc.....	46
14 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ turto ir nuosavo kapitalo santykis 2019 – 2023 metais.....	47
15 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ bendrasis pelningumas 2019 – 2023 metais, proc.....	48
16 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ grynas pelningumas 2019 – 2023 metais, proc.....	49
17 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ turto pelningumas 2019 – 2023 metais, proc.....	50
18 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ nuosavo kapitalo pelningumas 2019 – 2023 metais, proc.....	51
19 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ kapitalizacija 2019 – 2023 metais, mln. Eur.....	52
20 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ grynas pelnas vienai akcijai (EPS) 2019 – 2023 metais, Eur.....	53
21 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ akcijos kainos ir pelno santykis (P/E) 2019 – 2023 metais.....	53
22 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ akcijos balansinė vertė 2019 – 2023 metais, Eur.....	54

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės sampratos.....	10
2 lentelė. Socialiai atsakingo investavimo apibrėžimai.....	25
3 lentelė. ĮSA įmonių finansiniai rodikliai.....	34
4 lentelė. Analizuojamų įmonių pristatymas.....	35
5 lentelė. Dokumentai, kuriais remiantis yra parengiamos analizuojamų įmonių socialinės atsakomybės ataskaitos.....	38
6 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas aplinkosaugos srityje.....	40
7 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas ekonomikos srityje.....	41
8 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas valdysenos srityje.....	41
9 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimo prioritetai socialinėje srityje.....	42
10 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ investicinio patrauklumo rangavimas.....	55
11 lentelė. Socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodiklių rangavimai pagal svarbą.....	56
12 lentelė. Socialiai atsakingos įmonės pelningumo rodiklių rangavimai pagal svarbą.....	57
13 lentelė. Socialiai atsakingos įmonės finansinio stabilumo rodiklių rangavimai pagal svarbą.....	58
14 lentelė. Socialiai atsakingos įmonės finansinės vertės rodiklių rangavimai pagal svarbą.....	59
15 lentelė. Kiti finansiniai ir/ar įmonės veiklos rodikliai, kuriuos pasitelkia investuotojai vertindami socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą.....	60
16 lentelė. Visų vienu balu įvertintų rodiklių rangavimai pagal svarbą.....	62
17 lentelė. Išorines ir vidines rizikas, kurias investuotojas privalo įvertinti prieš priimant sprendimą investuoti į socialiai atsakingas įmones.....	63
18 lentelė. Veiksniai į kuriuos būtina atkreipti dėmesį analizuojant socialinės atsakomybės ataskaitas prieš priimant sprendimą dėl investavimo į socialiai atsakingas įmones.....	65
19 lentelė. Priemonės, kuriomis socialiai atsakingo verslo organizacijos galėtų padidinti savo investicinį patrauklumą.....	66

ĮVADAS

Temos naujumas ir aktualumas. Per pastaruosius du dešimtmečius vis daugiau investuotojų investuoja į socialiai atsakingą verslą (Camilleri, 2020; Ainsworth ir kt., 2018; Lapanan, 2018; Van Dooren ir Galema, 2018; Ciciretti ir kt., 2017; Niggemann ir Brägger, 2011). Socialiai atsakingas verslas suprantamas kaip verslo organizacijos, pasirinkusios įmonių socialinė atsakomybės (toliau – ĮSA) įgyvendinimo kelią ir strategiją. ĮSA – tai įmonių politika, ideologija, praktika, kai įmonė į savo veiklą savanoriškai įtraukia aplinkosauginius ir socialinius aspektus, vadovaujasi pagarbos darbuotojams, žmogui ir gamtai vertybiniais principais (Potašinskaitė ir Draugelytė, 2013). ĮSA suprantama kaip sąmoningai formuojamų teisinių, ekonominių, politinių, dorovinių santykių tarp organizacijos ir visuomenės forma (Mudor ir Tooksoon, 2011), verslo požiūris, kurio įmonės laikosi siekdamos daryti socialinį poveikį ir susitelkti ne tik į pelną (Bauman ir Skitka, 2012). Plėtojant socialiai atsakingą verslą, auga verslo organizacijų veiklos efektyvumas, prekės ženklo žinomumas ir populiarumas, konkurencinis pranašumas (Rossi ir kt., 2019; Tosunas, 2017).

Daugėjant socialiai atsakingo verslo praktiką taikančių įmonių skaičiui, investuotojams atsirado galimybė investuoti į tokias įmones tiesiogiai arba per investicinius fondus, kurie formuojami tik iš socialiai atsakingą veiklą vykdančių bendrovių akcijų. Poreikis formuoti tokius fondus atsirado susiformavus naujai investuotojų kartai, kuriems svarbiausiu aspektu tapo ne tik investavimo grąža, bet ir galimybė prisidėti prie socialiai atsakingo verslo, aplinkosaugos, darbuotojų darbo sąlygų gerinimo, socialinių problemų sprendimo, investuojant į socialiai atsakingas įmones (Camilleri, 2020; Rossi ir kt., 2019).

Šiuolaikinio verslo orientaciją į socialiai atsakingą veiklą lemia augantis investuotojų socialinis sąmoningumas, kai investuojant į socialiai atsakingą verslą siekiama ne tik finansinės grąžos bet ir siekiama prisidėti prie visapusiškos visuomenės socialinės gerovės kūrimo, socialinių – demografinių problemų sprendimo, klimato kaitos ir gamtos išteklių eikvojimo mažinimo (Gomes, 2020; Camilleri, 2020; Rossi ir kt., 2019).

Remiantis naujausių mokslinių tyrimų (Gomes, 2020; Rossi ir kt., 2019; Tosun, 2017; Häfner ir kt., 2017; Nakai ir kt., 2013) rezultatais, investuojama į socialiai atsakingas įmones dėl skirtingų motyvų. Pirmasis motyvas, jau minėtas siekis prisidėti prie visapusiškos visuomenės socialinės gerovės kūrimo (Rossi ir kt., 2019; Häfner ir kt., 2017), antrasis motyvas yra racionalus iš finansinio vertinimo perspektyvos, jis susijęs su rizika (Tosun, 2017; Nakai ir kt., 2013): investuojant į socialiai atsakingus projektus, sumažėja rizika, susijusi su galimais aplinkosaugos pažeidimais, galimais vartotojų protestais, aplinkosaugos skandalais ar nuobaudomis, kurias gali paskirti teisėsaugos institucijos.

Pasak autorių (Risalvato ir kt., 2019; Sliwinski ir Lobza, 2017; Pouget, 2014; Latinovic ir Obradovic, 2013) nėra įtikinamų įrodymų, kad investicijų į socialiai atsakingą verslą finansinė grąža yra mažesnė arba didesnė, palyginus su kitų rūšių investicijomis. Taip pat yra įrodymų, kad investuotojai linkę turėti diversifikuotus investicinius portfelius, sudarytus iš įprastų investicijų ir investicijų į socialiai atsakingą verslą (Oikonomou ir kt., 2018; Miralles-Quirós ir Miralles-Quirós, 2017; Revelli ir Viviani, 2015).

Remiantis pastarųjų metų tendencijomis, didėjanti konkurencija tarp verslo įmonių ir augant socialiai atsakingų verslo organizacijų skaičiui, investuotojai vis labiau investuos į socialiai atsakingą verslą, nes įmonių socialinės atsakomybės plėtojimas didina investicijų efektyvumą (Diez-Canamero ir kt., 2020), padidina investuotojų pasitikėjimą (Tamvada, 2020; Agudelo ir kt., 2019; Chatzitheodorou ir kt., 2019; Ghoul ir Karoui, 2017)

Temos aktualumą pagrindžia tai, kad Lietuvoje investavimo į socialiai atsakingą verslą patrauklumas nėra plačiau nagrinėtas.

Tyrimo problema: *kokie finansiniai ir kiti įmonės veiklos rodikliai labiausiai atspindi investicinį patrauklumą, siekiant investuoti į socialiai atsakingas įmones?*

Aktualios mokslinės literatūros analizuojama tema analizė atskleidė, kad Lietuvoje stokojama išsamesnių tyrimų, kuriuose būtų įvertinti investavimo į socialiai atsakingą verslą patrauklumo veiksniai, identifikuojami investavimo į socialiai atsakingą verslą patrauklumo vertinimo metodai ir finansiniai rodikliai.

Investavimo į socialiai atsakingą verslą ypatumus, galimybes, motyvus ir patrauklumą lemiančius veiksnius savo moksliniuose darbuose analizavo Lietuvos ir užsienio šalių autoriai: C. Brock (2023); U. Akcigit, W.R. Kerr (2018); M. A. L. Agudelo, L. Jóhannsdóttir ir B. Davídsdóttir, (2019); K. Chatzitheodorou, A. Skouloudis, K., Evangelinos, I. Nikolaou (2019); K. Chatzitheodorou ir kt. (2019); M. Benlemlih, M. Bitar (2018); R. Ciciretti, A. Dalò ir L. Dam (2017); S. Ghoul ir A. Karoui, (2017); R. Drazdauskienė (2016); E. M. Barca (2015); M. Potašinskaitė ir A. Draugelytė, (2013); Z. Y. Bello (2005) kiti autoriai.

Aktualios mokslinės literatūros analizė atskleidė, kad socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimui rekomenduotina pasitelkti kombinuotą tyrimą, paremtą ekspertų nuomonėmis ir pasitelkiant „Nasdaq“ vertybinių popierių biržoje listinguojamų socialiai atsakingą veiklą vykdančių įmonių, tokių finansinių rodiklių kaip pelningumo, mokumo, turto valdymo, kapitalo rinkos analizę, siekiant įvertinti socialiai atsakingą veiklą vykdančių įmonių investicinį patrauklumą.

Tyrimo objektas – socialiai atsakingų įmonių investicinis patrauklumas.

Hipotezė: socialiai atsakingų įmonių finansiniai rodikliai, tokie kaip pelningumas, likvidumas, finansinės vertės rodiklis, finansinis stabilumas, investuotojų yra vertinami kaip labiau

patikimesni ir geriau parodantys galimą investavimo riziką, palyginus su įmonių socialinės atsakomybės rodikliais, pateikiamais socialinės atsakomybės ataskaitose.

Tyrimo tikslas – įvertinti socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą.

Tyrimo uždaviniai:

1. Pateikti įmonių socialinės atsakomybės ir investicijų sampratų analizę;
2. Išanalizuoti socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimą ir investicinį patrauklumą lemiančius veiksnius;
3. Parengti socialiai atsakingų įmonių Lietuvoje investicinio patrauklumo vertinimo metodiką;
4. Atlikti empirinį tyrimą: išanalizuoti pasirinktų socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, išanalizuoti ekspertų nuomonę, vertinant socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą.

Tyrimo metodika:

Darbe taikomi šie empiriniai metodai:

- Ekspertų apklausa (tyrimo dalyviai – investavimo į socialiai atsakingą verslą ekspertai).
- „Nasdaq“ vertybinių popierių biržoje listinguojamų socialiai atsakingą veiklą vykdančių įmonių finansinių rodiklių (pelningumo, likvidumo, finansinės vertės ir finansinio stabilumo) analizė, siekiant įvertinti jų investicinį patrauklumą.
- Dokumentų analizė (analizuoti nacionaliniai ir tarptautiniai teisės aktai, socialinės ataskaitos).

Darbe taikomi šie teoriniai metodai:

- Mokslinės literatūros analizės metodas – taikomas analizuojant specialiąją literatūrą, apdorojant empiriniu tyrimu gautus duomenis.
- Sisteminės analizės metodas - taikomas susisteminant tyrimo rezultatus.
- Turinio analizės metodas - taikomas apdorojant ekspertų interviu gautus duomenis.

Darbo struktūra. Tyrimą sudaro trys dalys ir išvados, siūlymai. Pirmoje dalyje nagrinėjami įmonių socialinės atsakomybės ir investavimo teoriniai aspektai. Antroje dalyje pateikiama socialiai atsakingų įmonių Lietuvoje investicinio patrauklumo vertinimo metodika. Trečioje dalyje atliekamas tyrimui pasirinktų įmonių socialinės atsakomybės įvertinimas, pasirinktų įmonių finansinių, finansinės vertės, rodiklių analizė ir investicinio patrauklumo įvertinimas bei atliekamas ekspertinis tyrimas, gautų rezultatų analizė ir apibendrinimas.

1. SOCIALINĖS ATSAKOMYBĖS IR INVESTAVIMO TEORINIAI ASPEKTAI

1.1. Įmonių socialinės atsakomybės ir investavimo sampratos

Pastarąjį dešimtmetį verslo organizacijos vis dažniau renkasi socialiai atsakingos įmonės (toliau – ĮSA) raidos kelią, šių organizacijų pagrindinis tikslas nebėra tik inovacijų diegimas. Verslo organizacijos ima suvokti, kad jos savo ĮSA principais pagrįstu veiklos modeliu gali prisidėti prie kovos su tokiais pasauliniais globaliais iššūkiais kaip skurdas, klimato kaita, visuomenės socialinė gerovė. Verslo organizacijos vis labiau orientuojasi į tokius aspektus kaip tvari įmonės veikla, ekologija, aplinkosaugos gerinimas, darbuotojų darbo vietų ir saugumo gerinimas, įmonės glaudesnis bendradarbiavimas su bendruomenėmis (Stanislawska, 2022; Bučas, 2021). Pasirinkusios ĮSA raidos kelią, verslo organizacijos vis didesnę dėmesį skiria atsakomybei už įmonės veiklos daromą poveikį visuomenei, aplinkai, šios verslo organizacijos į savo veiklą integruoja ĮSA tarptautinių susitarimų nuostatas, ir skaidraus verslo, aplinkosaugos principus (Paužuolienė ir Kaveckė, 2021). Tvarumo principų verslo organizacijoje integravimas apima tokius aspektus kaip atsakingas atliekų tvarkymas ir perdirbimas, žaliosios logistikos principų įgyvendinimas, energijos tausojimas, atsinaujančios energetikos panaudojimas, iškastinio kuro atsisakymas arba sumažinimas (Bučas, 2021). ĮSA tikslas – sukurti valdymo koncepciją, kuri užtikrintų sėkmingą, tvarų verslo organizacijų augimą, socialinį dialogą su bendruomene ir suinteresuotomis šalimis, suinteresuotų siekių įgyvendinimą (Stanislawska, 2022).

ĮSA ištakomis laikoma šeštojo dešimtmečio pradžia, būtent tuo metu bandyta pateikti jos apibrėžimą, paaiškinti ĮSA esmę ir turinį. ĮSA tuo metu buvo suvokiama gana siaurai, kaip organizacijos iniciatyvos, kuriomis siekiama išsaugoti gamtos išteklius. Istorijos eigoje, keičiantis politiniams įvykiams pasaulyje, kito ir ĮSA samprata. 1950 – 2000 metų laikotarpiu ĮSA tapo vienu iš aktualiausių mokslinių tyrimo objektų. Šiuo periodu įvairių šalių mokslininkai plėtoja ĮSA tyrimus, remdamiesi praktika pateikia įvairius ĮSA apibrėžimus. Gilinantis į ĮSA apibrėžimų istorinę raidą, pastebėtina, kad istorijos eigoje ĮSA apibrėžimas ir samprata kito, ji buvo papildoma vis naujesniais aspektais. Kaip jau minėta šeštojo dešimtmečio pradžioje ĮSA tuo metu buvo suvokiama gana siaurai, kaip organizacijos iniciatyvos, labdaringos veiklos, kuriomis siekiama išsaugoti gamtos išteklius. Apie 1960 metus, ĮSA sampratoje jau pastebimi ir tokie aspektai kaip įmonių ekonominė ir socialinė atsakomybė, žmogiškosios vertybės. Aštuntajame dešimtmetyje suformuojami pirmieji ĮSA organizacijoje vertinimo modeliai, o devintajame dešimtmetyje be ekonominės, socialinės atsakomybės, ĮSA sampratą papildė etinė, teisinė, filantropinė atsakomybė (Carroll, 2021; Allen, 2016). Viso pagrindu laikoma ekonominė atsakomybė, po jos seka teisinė, etinė ir filantropinė. Ekonominė atsakomybė reiškė, kad verslo organizacijos veiklos pagrindas ir esmė yra dirbti

pelningai. Teisinė atsakomybė reiškė, kad verslo organizacijos savo veikloje turi vadovautis įstatymais ir jiems nenusižengti. Etinė atsakomybė reiškė, kad verslo organizacija turi laikytis etikos normų, veiklą vykdyti teisingai ir sąžiningai. Filantropinė atsakomybė reiškė, kad kiekvienas organizacijos darbuotojas turi būtinai prisidėti prie visuomenės gyvenimo kokybės gerinimo (Aslaksen, Hildebrandt ir Johnsen, 2021). Nuo 2000-ųjų metų iki 2023-ųjų metų, ĮSA samprata pasipildė darnaus vystymosi siekiais, kurie yra adaptuojami į verslo organizacijų veiklos strategiją, jos veiklos tikslus (Paužuolienė, Kaveckė, 2021). 2002 metų Pasaulio viršūnių susitikime darnaus vystymosi klausimais dalyvaujantys įmonių vadovai pareiškė, kad verslas turi tapti pagrindiniu tvaraus vystymosi subjektu, iniciatoriumi (Allen ir Craig, 2016).

Remiantis autoriais (Aslaksen, Hildebrandt ir Johnsen, 2021; Burke, 2021; Windsor, 2021; Trollman ir Colwill, 2021; Matten ir Moon, 2020), ĮSA samprata keitėsi keičiantis ĮSA organizacijų požiūriui į aplinkosaugą, darbuotojus, žmogiškąsias vertybes, bendradarbiavimą su visuomene, bendruomene.

Iki šiol nėra vieningos ĮSA sampratos, skirtingi autoriai pateikia individualias ĮSA sampratas (žr. 1 lentelę).

1 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės sampratos

Autorius (publikacijos metai)	Įmonių socialinės atsakomybės apibrėžimas
S. M. Kerner (2023)	Verslo organizacijos veiklos koncepcija, kaip organizacija į savo veiklą integruoja aplinkosauginius ir socialinius aspektus aktyviai sąveikauja, bendradarbiauja suinteresuotosiomis šalimis.
A. Chavarria (2022)	Verslo organizacijų veikloje taikoma praktika, kai su įmonės ekonominiais tikslais derinami ir aplinkosauginiai bei socialiniai tikslai.
H. M. Aslaksen, C. Hildebrandt, ir G. Johnsen (2021)	Ekonominės, socialinės ir aplinkosauginės atsakomybės sankirta, paremta tvaria įmonės veikla.
J. Paužuolienė ir I. Kaveckė (2021)	Organizacijos veikla orientuota į aplinkosauginių, socialinių aspektų integravimą organizacijos veikloje.
N. Arimany-Serrat, A. Sabata-Aliberch, C. de Uribe Salazar (2019)	Tvarios verslo organizacijos veiklos strategija.
I. B. Carroll (2021)	Įmonės tvari veikla, susijusi su socialine ir aplinkosaugine atsakomybe.
T. Stobierski (2021)	Įmonės tvaraus valdymo forma ar strategija, kurios veikla paremta socialinėmis, aplinkosauginėmis iniciatyvomis.
A. E. Fordham ir G. M. Robinson (2018)	Sudėtinga ir daugiamatė sąvoka, įmonės tvari veikla, apimanti ekonominę, teisinę, etinę ir filantropinę atsakomybes.
A. Yu-Hern ir Y. Chung-Hsing, (2017)	Verslo organizacijos atsakomybė už jos vykdomos veiklos poveikį visuomenei ir aplinkai.
E. C. Chaffee (2017)	Įmonės veiklos politika, kuria siekiama mažinti įmonės daromą poveikį visuomenei ir aplinkai, sąveikaujant su bendruomene ir suinteresuotomis šalimis.
M. W. Allen ir C. A. Craig (2016)	Tvari įmonės veikla paremta ekonomine, teisine, aplinkosaugine, socialine atsakomybe.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pagal lentelėje pateikiamų autorių išaiškinimais

Remiantis 1 lentelėje pateikiamais ĮSA apibrėžimais, galima teigti, kad visaapimančio, vieno ĮSA apibrėžimo šiuo metu nėra, autoriai formuoja individualias ĮSA sampratas, išskirdami skirtingus ĮSA apibūdinančius bruožus.

S. M. Kerner (2023), ĮSA apibūdina kaip verslo organizacijos veiklos koncepciją; A. Chavarria (2022), kaip verslo organizacijų veikloje taikoma praktika; H. M. Aslaksen, C. Hildebrandt, ir G. Johnsen (2021), kaip ekonominės, socialinės ir aplinkosauginės atsakomybės sankirtą; J. Paužuolienė ir I. Kaveckė (2021); kaip organizacijos veiklą, orientuotą į aplinkosauginių, socialinių aspektų integravimą organizacijos veikloje; N. Arimany-Serrat, A. Sabata-Aliberch ir C. de Uribe Salazar (2019), kaip tvarios verslo organizacijos veiklos strategiją. Pažymėtina, kad autoriai (A.B. Carroll, 2021; T. Stobierski, 2021; A. E. Fordham ir G. M. Robinson, 2018; M. W. Allen ir C. A. Craig, 2016) ĮSA sieja su tvaria įmonės veikla, tvarumu. Visi autoriai apibrėždami ĮSA, jai priskiria siekį mažinti įmonės daromą poveikį visuomenei ir aplinkai. Autoriai (H. M. Aslaksen, C. Hildebrandt, ir G. Johnsen, 2021; A. B. Carroll, 2021; A. E. Fordham ir G. M. Robinson, 2018; M. W. Allen ir C. A. Craig, 2016), ĮSA apibūdina kaip verslo organizacijos ekonominę, teisinę, aplinkosauginę, socialinę, etinę ir filantropinę atsakomybę. Pastebėtina ir tai, kad ĮSA apibrėžimuose, autoriai (S. M. Kerner, 2023; E. C. Chaffee, 2017) išryškina ir sąveiką su bendruomene ir suinteresuotomis šalimis. Kaip pastebi A. E. Fordham ir G. M. Robinson (2018) sudėtinga ir daugiamatė sąvoka, dažniausia autorių apibrėžiama kaip įmonės tvari veikla, apimanti ekonominę, teisinę, etinę ir filantropinę atsakomybes.

Tvarumas versle pasak autorių (A.B. Carroll, 2021; T. Stobierski, 2021; A. E. Fordham ir G. M. Robinson, 2018; M. W. Allen ir C. A. Craig, 2016) apima šias tris svarbias sritis: aplinkosaugą (taršos mažinimas, CO₂ išmetimų mažinimas, klimato kaitos stabdymas, atliekų perdirbimas, žaliosios logistikos principų diegimas, efektyvus išteklių naudojimas, atsinaujinančios energetikos panaudojimas, iškastinio kuro panaudojimo mažinimas); socialinę sritį (lygių galimybių užtikrinimas, darbuotojų sauga ir gerovė, darbo teisės nuostatų užtikrinimas, žmogaus teisių užtikrinimas, vertės bendruomenėms kūrimas, produktų saugos užtikrinimas); valdymą arba valdyseną (skaidri įmonės veikla, verslo etikos užtikrinimas, atskaitomybė, skaidri organizacinė struktūra, duomenų apsauga).

Remiantis atlikta ĮSA sampratų analize, ĮSA galima apibrėžti kaip verslo organizacijos vykdomą tvarią veiklą, įmonės veiklos politiką ar strategiją, kuria siekiama mažinti įmonės daromą poveikį visuomenei ir aplinkai, sąveikaujant su bendruomene ir suinteresuotomis šalimis.

Išnagrinėjus įmonių socialinės atsakomybės sampratą, tikslinga aptarti ir investavimo sampratą. Investavimą galima apibūdinti kaip kapitalo panaudojimą, siekiant padidinti jo vertę. Investuojant įdedamas kapitalas – laikas, pinigai, darbas, pastangas, tikintis, kad ateityje sulaukti didesnės piniginės grąžos (Eklund, 2013). Investavimas suvokiamas kaip turtas, įsigytas siekiant gauti pajamų arba padidinti jo vertę. Pabrangimas reiškia turto vertės padidėjimą laikui bėgant. Kai asmuo perka prekę kaip investiciją, jo tikslas yra ne suvartoti prekę, o naudoti ją ateityje, t.y. gauti iš jos grąžą. Investavimas visada susijęs su tam tikrų resursų – laiko, pinigų ar turto – išlaidomis šiandien, tikintis, kad ateityje ši investicija atsipirks ir bus gauta daugiau nei buvo investuota iš

pradžią. Pavyzdžiui, investuotojas gali įsigyti nekilnojamąjį turtą kaip investiciją į ateitį, siekiant vėliau jį brangiau parduoti (Casagrande ir Cerezetti, 2014). Investavimas tai fizinio ar juridinio asmens įsigyjamas turtas, kurio vertė tikėtina augs ateityje. Pavyzdžiui, fizinis asmuo galite nusipirkti biržoje listinguojamos bendrovės akcijų, tikėdamiesi reguliariai gauti dividendus ir kapitalo padidėjimą (Laopodis, 2020). Kaip pastebi Malik (2009) investavimo sąvoka yra gana plati, dažnai vartojama ekonomikoje ir teisėje. Investavimas gali būti suprantamas įvairiai kaip investavimo veiksmas; investavimo procesas, pinigų ar kapitalo paskirstymas įmonėje, tikintis pelno. Investavimas apima investicijas įkilnojamąjį ir nekilnojamąjį turtą, taip pat į bet kokias kitas daiktines teises, tokias kaip hipoteka, turto areštas ir įkeitimas; įmonių akcijas; pretenzijas į pinigus, kurie buvo panaudoti ekonominei vertei sukurti, arba pretenzijas į bet kokią ekonominę vertę turinčią veiklą; intelektinės nuosavybės teises, ypač autorines teises, patentus, prekių ženklus, prekių pavadinimus, komercines ir verslo paslaptis, techninius procesus; verslo koncesijas pagal viešąją teisę, įskaitant koncesijas ieškoti, išgauti ir eksploatuoti gamtos išteklius (Malik, 2009).

Apibendrinant galima teigti, kad ĮSA galima apibrėžti kaip verslo organizacijos vykdomą tvarią veiklą, įmonės veiklos politiką ar strategiją, kuria siekiama mažinti įmonės daromą poveikį visuomenei ir aplinkai, sąveikaujant su bendruomene ir suinteresuotomis šalimis. Investavimą galima apibrėžti kaip kapitalo (laiko, pinigų, darbo, žmogaus pastangų) panaudojimą, siekiant padidinti jo vertę ateityje. Investavimo sąvoka plati, jis gali būti suprantamas įvairiai kaip investavimo veiksmas, investavimo procesas, pinigų ar kapitalo paskirstymas įmonėje, tikintis pelno.

1.2. Investavimo metodai

Mokslinėje finansų bei ekonomikos literatūroje analizuojami įvairūs investavimo metodai, būdai ir strategijos, kuriais gali pasinaudoti investuotojas tikėdamasis gauti iš to pelną. N. Laopodis (2020) įvardija tris pagrindinius investavimo metodus ar būdus: investavimą į akcijas, investavimą į obligacijas bei mišrų investavimą (konvertuojami vertybiniai popieriai, privilegijuotosios akcijos).

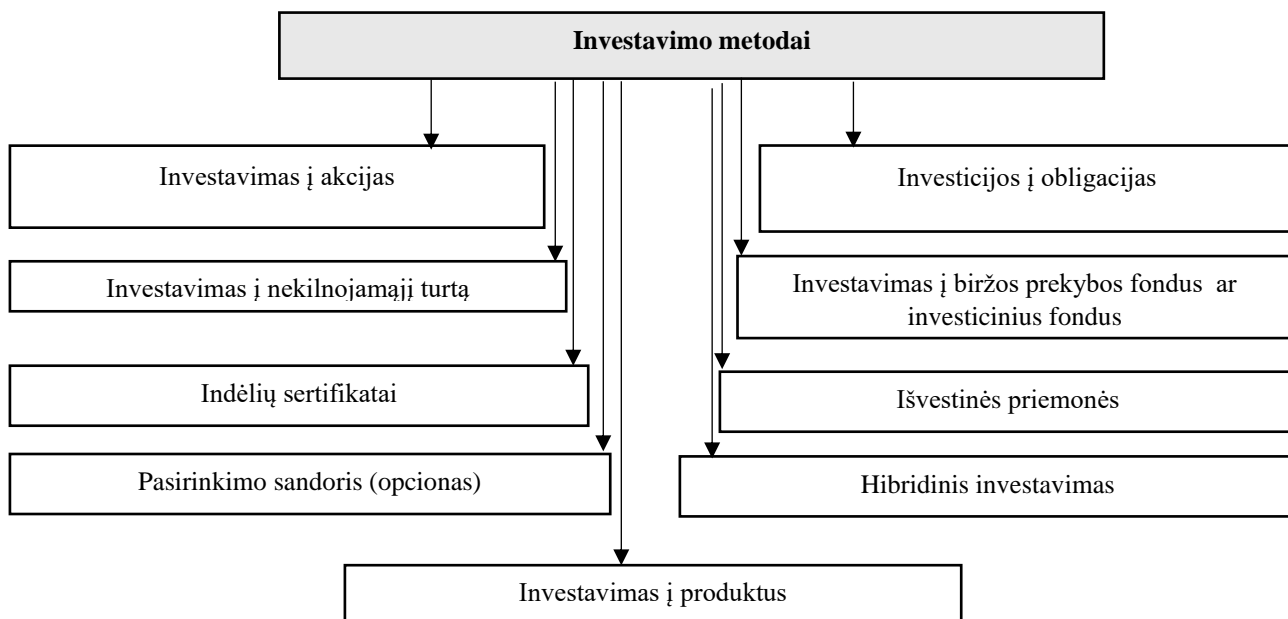
Kiti autoriai (Lake, 2023; Caplinger, 2023; Diongson, 2023; Kuepper ir Brock, 2022; Zurek ir Heinrich, 2021) be jau paminėtų įvardija ir kitus investavimo metodus ir strategijas, tokius kaip investavimas į augančias verslo organizacijas (angl. – growth investing), investavimas į vertę (ang. value investing), investavimas „iš apačios į viršų“ (ang. – bottom-up investing), investavimas „iš viršaus į apačią“ (ang. – top-down investing), investavimas į tam tikrą meno, mados tendenciją, kryptį, srovę (ang. – wave trading).

Investavimas į vertę – tai investavimo metodas, būdas ar strategija, kai investuotojai ieško įmonių, kurios turi mažus akcijos kainos / pelno akcijai ir akcijos kainos / buhalterinės vertės akcijai bei kitus žemus santykinus finansinius rodiklius (pvz: EBITDA), kurių pelnas, tenkantis vienai akcijai arba vienai akcijai tenkanti buhalterinė vertė, yra didesnė nei tam tikros bendrovės akcijų

kaina. Investuotojai tikisi, kad šios įmonės turi didelį pelno potencialą (Caplinger, 2023). Investuotojai investuoja ir į sparčiai augančias verslo organizacijas, tikėdamiesi, kad ateityje šios įmonės generuos dideles pajamas ir pelnus. Auganti įmonė paprastai didžiąją dalį arba visą savo pelną reinvestuoja į plėtrą. Nors kai kurios augančios įmonės moka dividendus, tai pasitaiko retai. Augančių įmonių galima atrasti beveik visuose akcijų rinkos sektoriuose, tačiau labiau tikėtina, kad tai įmonės veikiančios labai novatoriškuose sektoriuose, tokiose kaip technologijos ir sveikatos priežiūra (Lake, 2023). Investavimas „iš apačios į viršų“, tai metodas paremtas atskirų įmonių akcijų analize. Investuotojas didžiausią dėmesį skiria ne pramonės šakai, kuriai ta įmonė priklauso, o konkrečios įmonės finansinės padėties, paslaugų ar produkcijos analizei. Investuotojas gali analizuoti įmonės pelno (nuostolių) ataskaitą ir balansą, pajamas, grynąjį pelną, turtą ir įsipareigojimus, įvertinti ar ateityje pardavimai ar pelnas turi galimybę augti. Investuotojas analizuoja tokius rodiklius kaip, pelno maržos ir skolos bei nuosavybės santykį. Pavyzdžiui, jei medicinos įrangos gamintojo prietaiso, skirto cukraus kiekiui kraujyje nustatyti, paklausa auga, dėl jo populiarumo ir naudojimo paprastumo, analitikas iš „apačios į viršų“ galėtų įvertinti, kiek įmonės pardavimai augs artimiausiais ketvirčiais, koks gali būti generuojamas pelnas ir kokia gali būti to produkto rinka (Diongson, 2023). Investavimas „iš viršaus į apačią“ – tai investicijų pasirinkimo procesas makro lygiu, pirmiausia žvelgiant į pasaulines rinkas, paskui į sektorius ir pramonės šakas, o galiausiai į atskiras įmones. Investuotojui sudaroma galimybė palyginti atskiras šalis, pramonės sektorius ir tik tada pasirinkti įmonę, kuri tikėtina generuos didelę investicijų grąžą (Kuepper ir Brock, 2022). Naudojant „iš viršaus į apačią“ investavimo metodą, investuotojai pirmiausia ištiria šalies BVP, infliacijos lygius, palūkanų normų kilimą ir kritimą. Po šios analizės, investuotojai šiuos surinktus duomenis panaudoja prognozavimui siekiant sužinoti, kaip akcijų rinka veiks artimiausiomis dienomis, mėnesiais. Galiausiai, remdamiesi šia prognoze, jie nusprendžia, ar tam tikros įmonės akcijos gali uždirbti didelę investicijų grąžą. Investavimas „iš viršaus į apačią“ priešingas metodui „iš apačios į viršų“, kai pagrindinis dėmesys skiriamas verslui, kuriame svarstoma apie investicijas. Investavimo „iš viršaus į apačią“ metodas paremtas jau atskirų pramonės šakų, šalies ekonomikos išsamia analize, investuotojas identifikuoja perspektyviausius pramonės sektorius konkrečioje rinkoje, kurioje laukiama didžiausia investicijų grąža (Zurek ir Heinrich, 2021).

Investuotojas gali pasirinkti ir investicijas į tam tikrą meno, mados tendenciją, kryptį, srovę, tikėdamasis didžiausios investicijų grąžos. Šis metodas paremtas „Elliott“ bangų teorija, kuri teigia, kad akcijų kainų pokyčius galima nuspėti, nes jie keičiasi pasikartojančiomis aukštyn ir žemyn svyruojančiomis bangomis, kurias sukuria investuotojo psichologija ar nuotaikos (Kuepper ir Brock, 2022).

Atlikus aktualios mokslinės finansų ir ekonomikos literatūros (Geier, 2023) analizę, identifiukuota dešimt pagrindinių investavimo metodų, kurie pavaizduoti 1 paveiksle



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Geier, 2023; Lake, 2023; Caplinger, 2023; Diongson, 2023; Kuepper ir Brock, 2022; Zurek ir Heinrich, 2021; Laopodis, 2020

1 pav. Investavimo metodai

Investavimas į akcijas labiausiai žinoma ir paprasčiausia investicijų rūšis. Daugeliu didžiausių įmonių savo akcijomis prekiauja viešai, todėl yra galimybė įsigyti įmonės akcijų. Tokių įmonių pavyzdžiai „Exxon“, „Apple“ ir „Microsoft“. Akcijos įsigyjamos tikintis, kad ateityje akcijų kaina išaugs ir bus galimybė jas parduoti ir taip gauti pelno. Tačiau investuotojas investuodamas į akcijas susiduria ir su tam tikra rizika, kad akcijų kaina gali nukristi, tokiu atveju jis praras investuotus į akcijas pinigus (Geier, 2023). Investavimas į akcijas – vienas iš populiariausių investavimo metodų, kuriuo investuotojas siekia padidinti savo turimą kapitalą. Investuotojai įgydami dalį įmonės akcijų, tampa jos dalininkais ir gali gauti pelną iš dividendų arba akcijų vertės augimo, pardavus įsigytas akcijas. Investuotojai į akcijas susiduria su akcijų kainos svyravimų rizika, tad investuojant būtina atlikti išsamią analizę (Green, 2023). Kai investuotojas perka obligacijas, iš esmės jis skolina pinigus verslo subjektui. Įmonės išleidžia obligacijas, kurias perka investuotojai. Kol pinigai yra skolinami, skolintojas arba investuotojas gauna sutartas palūkanas. Pasibaigus obligacijos terminui, investuotojas gauna sutartyje nustatytą pagrindinę sumą. Obligacijų grąžos norma paprastai yra daug mažesnė nei akcijų, tačiau obligacijos taip pat yra mažesnės rizikos investavimo metodas (Wild, 2007). Investuotojai dažnai investuoja į nekilnojamąjį turtą, tikėdamiesi ateityje šį turtą brangiau parduoti ir taip užsidirbti. Investicinis fondas yra daugelio investuotojų sudarytas pinigų fondas, kuris plačiai panaudojamas ir investuojamas į daugybę augančių verslo įmonių. Investiciniai fondai gali būti valdomi aktyviai arba pasyviai. Aktyviai valdomas investicinis fondas turi fondo valdytoją, kuris

atsirenka vertybinius popierius, verslo organizacijas, į kuriuos ketina investuoti fondo pinigus. Pasyviai valdomas fondas, dar žinomas kaip indeksų fondas, tiesiog seka pagrindinį akcijų rinkos indeksą. Investiciniai fondai gali investuoti į platų vertybinių popierių spektrą: akcijas, obligacijas, žaliavas, valiutas ir išvestines finansines priemones. Investiciniams fondams kyla tokia pati rizika kaip akcijoms ir obligacijoms, priklausomai nuo to, į ką jie investuojami. Tačiau rizika dažnai yra mažesnė, nes investicijos iš esmės yra diversifikuotos. Investuotojai uždirba pinigus iš investicinių fondų, kai akcijų, obligacijų ir kitų susietų vertybinių popierių, į kuriuos investuoja fondas, vertė pakyla. Dar vienas investavimo metodas – biržoje prekiaujami fondai (angl. exchange-traded funds, ETF) – tai investiciniai fondai, kurių vienetais kaip akcijomis prekiaujama vertybinių popierių biržose. Šie fondai yra panašūs į investicinius fondus, nes jie taip pat yra investicijų rinkinys, sekantis rinkos indeksą. Skirtingai nuo investicinių fondų, kurie perkami per fondų bendrovę, biržoje prekiaujamų fondų akcijos perkamos ir parduodamos akcijų rinkose. Jų kaina svyruoja visu prekybos laikotarpiu, o investicinių fondų vertė yra tiesiog investicijų grynoji turto vertė, kuri apskaičiuojama kiekvienos prekybos sesijos pabaigoje. Investuotojai investuojant į biržoje prekiaujamus fondus uždirba iš visų savo investicijų grąžos. Biržoje prekiaujamus fondus pasirinkti dažnai rekomenduojama naujiems investuotojams, nes jie yra labiau diversifikuoti nei atskiros akcijos (Geier. 2023). Investavimo į biržoje prekiaujamus fondus privalumai: sutaupomas laikas (investuotojas gali investuoti į sektorius ar indeksus, kurie jį domina ir kuriuose jis jaučiasi užtikrintas); užtikrinama mažesnė investavimo rizika (didesnis diversifikavimas); likvidumas (investuotojas gali greitai pirkti ir parduoti už jam priimtina kainą), paprasti sandoriai; mažesni mokesčiai; galimybė investuotojui susikurti diversifikuotą vertybinių popierių portfelį (Biržoje prekiaujami fondai, 2023). Indėlio sertifikatas laikomas labai mažos rizikos investicija. Investuotojas suteikia bankui tam tikrą pinigų sumą iš anksto nustatytam laikui ir taip uždirba už tuos pinigus palūkanas. Pasibaigus šiam laikotarpiui, investuotojas atsiima suteiktą sumą ir iš anksto nustatytą iš palūkanų uždirbtą pinigų sumą. Nors rizika maža, bet ir potenciali grąža nėra didelė. Investuoti galima ir į išvestines priemones: pasirinkimo sandorius, ateities sandorius, apsikeitimo sandorius. Pasirinkimo sandoris suteikia investuotojui galimybę pirkti arba parduoti turtą už konkrečią kainą tam tikru laiku ateityje. Pirkimo opcionai suteikia galimybę nusipirkti turtą ta kaina, o pardavimo opcionai leidžia parduoti tą turtą. Ateities sandoriai yra sutartys, kuriomis įsipareigojama parduoti tam tikru laiku ir tam tikrą dieną. Apsikeitimo sandoriai yra dviejų šalių susitarimas dėl pinigų srautų mainų ateityje (Geier. 2023). Investuotajai gali investuoti ir į anuitetus. Kai perkamas anuitetas, perkamas draudimo polisas ir už tai gaunamos periodinės išmokos. Šios išmokos paprastai pradedamos mokėti išėjus į pensiją, tačiau dažnai perkamos prieš kelerius metus. Štai kodėl daugelis žmonių naudoja anuitetus kaip savo pensinio taupymo plano dalį. Anuitetai būna įvairių rūšių. Jie gali trukti iki investuotojo mirties arba tik iš anksto sutartyje nustatytą laikotarpį. Jie gali būti iš dalies

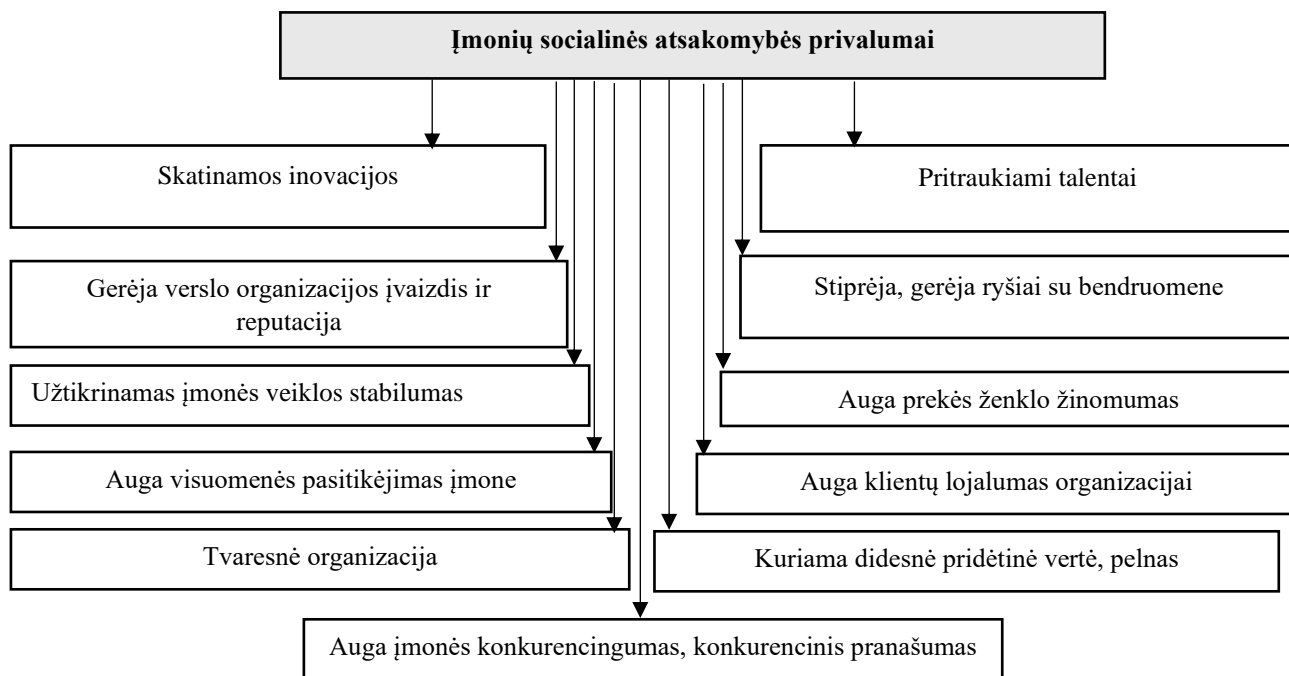
susieti su akcijų rinka arba tai gali būti tiesiog draudimo polisas, neturintis tiesioginio ryšio su rinkomis. Mokėjimai gali būti vykdomi nedelsiant arba atidedami iki nurodytos datos. Jie gali būti fiksuoti arba kintami. Nors anuitetų rizika yra gana maža, jie nėra sparčiai augantys, todėl jų grąža nėra didelė. Prekės yra fiziniai produktai, į kuriuos investuotojai taip pat gali investuoti. Šis investavimo metodas įprastas ateities sandorių rinkose, kur gamintojai ir pirkėjai, kitaip tariant, siekia apdrausti savo finansinę akcijų dalį. Investuotojai dažniausia investuoja į šias prekių grupes: metalus, žemės ūkio produkciją (kviečiai, kukurūzai ir sojos pupelės); gyvuliai (kiaulininkystė, mėsiniai galvijai), energetika (žalia nafta, naftos produktai ir gamtinės dujos). Hibridinis investavimas – tai toks investavimo metodas apimantis akcijų ir fiksuotų pajamų vertybinių popierių elementus. Vienas iš tokių pavyzdžių yra privilegijuotosios akcijos, kurios yra nuosavybės vertybinis popierius su obligacijas primenančia savybe. Privilegijuotoms akcijoms paprastai taikoma fiksuota palūkanų norma. Dividendai privilegijuotiesiems akcininkams išmokami prieš dividendus paprastiesiems akcininkams. Kitas skirtumas yra tas, kad jei akcijas išleidusi įmonė bus likviduota, privilegijuotieji akcininkai turės prieigą prie bendrovės turto lyginant su paprastais akcininkais (Geier. 2023).

Apibendrinant galima teigti, kad pagrindiniai investavimo metodai yra investavimas į akcijas, obligacijas, nekilnojamąjį turtą, indėlių sertifikatus, į biržos prekybos fondus ar investicinius fondus, išvestines priemones, pasirinkimo sandorius, į produktus bei hibridinis investavimas. Kiti autoriai įvardina ir kitus investavimo metodus arba investavimo strategijas tokius kaip investavimas į augančias verslo organizacijas, investavimas į vertę, investavimas „iš apačios į viršų“, investavimas „iš viršaus į apačią“, investavimą į tam tikrą meno, mados tendenciją, kryptį, srovę. Investavimas į akcijas – vienas iš populiariausių investavimo metodų, kuriuo investuotojas siekia padidinti savo turimą kapitalą. Investuotojai įgydami dalį įmonės akcijų, tampa jos dalininkais ir gali gauti pelną iš dividendų arba akcijų vertės augimo. Kiekvienas investavimo metodas pasižymi skirtingo dydžio rizika ir investicine grąža. Įprastai rizikingesni investavimo metodai, tokie kaip investavimas į akcijas, augančias įmones, pasižymi ir didesne pelno grąža, o mažiau rizikingi investavimo metodai (obligacijos, biržoje prekiaujami fondai) pasižymi mažesne pelno grąža.

1.3. Įmonių socialinės atsakomybės privalumai ir trūkumai

Gilinantį į ĮSA koncepcijos turinį išsiaiškinta, kad ĮSA kiekvienai verslo organizacijai yra naudinga, nes jos dėka verslo organizacijos vykdo ir įgyvendina tvarią veiklą, įmonės veiklos politiką ar strategiją, kuria siekiama mažinti įmonės daromą poveikį visuomenei ir aplinkai, sąveikaujant su bendruomene ir suinteresuotomis šalimis. Šiame magistro darbo poskyryje tikslinga identifikuoti ĮSA privalumus ir trūkumus.

Mokslinėje finansų ir ekonomikos literatūroje (Webber, 2023; Pfajfar ir kt., 2022; Nyuu ir Ofori, 2019; Sekulic ir Pavlovic, 2018; Esteban-Sanchez ir de la Cuesta-Gonzalez, 2017) įvardijami socialinės atsakomybės privalumai pateikiami 2 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Webber, 2023; Pfajfar ir kt., 2022; Nyuu ir Ofori, 2019; Sekulic ir Pavlovic, 2018; Esteban-Sanchez ir de la Cuesta-Gonzalez, 2017

2 pav. Įmonių socialinės atsakomybės privalumai

Remiantis 2 paveiksle pateikta informacija, galima teigti, kad vienas iš ISA privalumų tas, kad auga verslo organizacijos prekės ženklo žinomumas, pirkėjai geriau atpažįsta prekės ženklą. Pirkėjus traukia tos verslo organizacijos, kurios investuoja į aplinkosaugą, užtikrina savo darbuotojams geras darbo sąlygas, investuoja į darbuotojų ir visuomenės socialinę gerovę, aktyviai komunikuoja su bendruomene, prisidedamos prie bendruomenės, visuomenės socialinių klausimų sprendimo (Webber, 2023). ISA verslo organizacijos gali prisidėti prie vietinių bendruomenių gerovės, remdamos švietimo, sveikatos ar socialinės paramos programas, dėl ko stiprėja, gerėja ryšiai su bendruomene (Sekulic ir Pavlovic, 2018). Vartotojai ir investuotojai geriau vertina socialiai įsipareigojusias verslo įmones, prisidedančias prie visuomenės gerovės. Tai formuoja gerą įmonės įvaizdį ir didinti pasitikėjimą verslo organizacija ir stiprina jos reputaciją. Naujausi moksliniai tyrimai atskleidė, kad prekių ir paslaugų vartotojai yra labiau lojalūs toms įmonėms, kurios pasirinkusios ISA raidos kelią (Esteban-Sanchez ir de la Cuesta-Gonzalez, 2017; Sekulic ir Pavlovic, 2018).

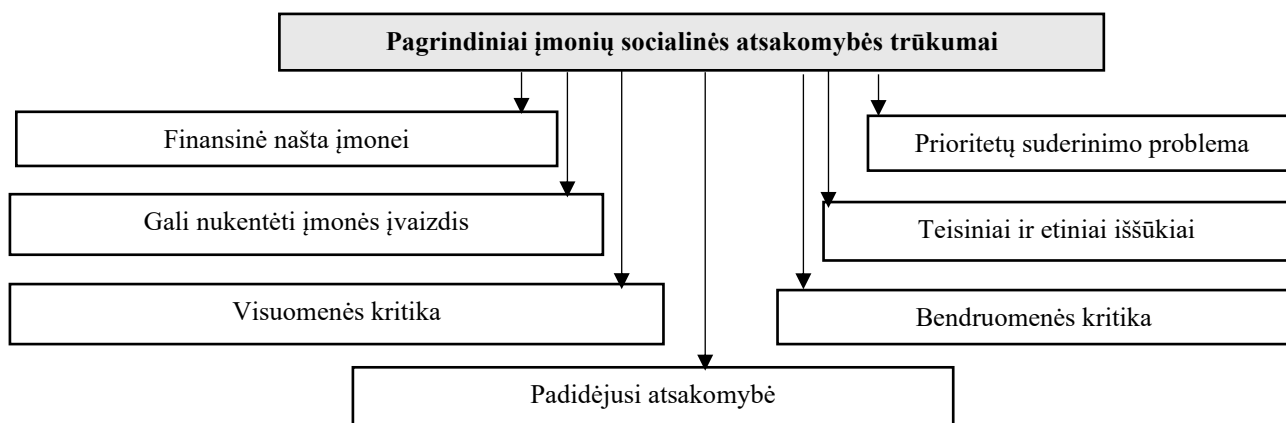
Gerėjant prekės įvaizdžiui ir stiprėjant reputacijai, augant visuomenės pasitikėjimui ir klientų lojalumui ĮSA verslo organizacija, auga ir tos įmonės rinkai siūlomų prekių ar paslaugų pardavimai, t.y. auga įmonės pajamos ir pelnas. ĮSA verslo organizacijų pranašumas – konkurencinis pranašumas. Tik ĮSA koncepciją įdiegusios verslo organizacijos yra pajėgios sėkmingai konkuruoti rinkoje, dėl jau paminėtų ĮSA teikiamų pranašumų (gerėjant prekės įvaizdžiui ir stiprėjant reputacijai, augant visuomenės pasitikėjimui ir klientų lojalumui, auga ir tos įmonės rinkai siūlomų prekių ar paslaugų pardavimai). (Nyu ir Ofori, 2019).

ĮSA verslo organizacijos patrauklios potencialiems darbuotojams, talentams. Daugelis darbuotojų siekia dirbti įmonėse, kurios yra socialiai atsakingos. Tokios įmonės sėkmingai gali pritraukti aukštos kvalifikacijos darbuotojus, svarbiausi darbuotojų motyvai pasirinkti ĮSA verslo organizacijas, t.y., kurios rūpinasi darbuotojais, jų darbo sąlygomis, saugumu, socialine ir finansine gerove (Pfajfar ir kt., 2022). ĮSA verslo organizacijas iš kitų įmonių išskiria tai, kad jose didelis dėmesys skiriamas darbuotojui, jo darbo užmokesčiui darbo vietų kokybei, darbo saugumui. Aukštos kvalifikacijos specialistus vilioja ĮSA verslo organizacijos ir dėl jų požiūrio į aplinkosaugą, ekologiją, bendradarbiavimą su visuomene, miesto bendruomene. ĮSA koncepciją įdiegusios verslo organizacijos yra tvarios organizacijos, orientuotos į tvarią ir darnią tolesnę raidą (Webber, 2023).

ĮSA verslo organizacijos išskirtinės ir tuo, kad diegia inovacijas, jose skatinamas darbuotojų kūrybiškumas, siekiama efektyviau spręsti išryškėjusias socialines problemas, remiantis naujausiais moksliniais požiūriais ir idėjomis. ĮSA verslo organizacijos prisideda prie socialinės gerovės užtikrinimo ir tuo pačiu stiprina ryšius su bendruomene, visuomene ir tai prisideda prie įmonės ekonominio ir socialinio stabilumo ilguoju laikotarpiu (Webber, 2023).

Įmonės socialinė atsakomybė išskiria jas iš kitų suteikdama konkurencinį pranašumą. Filantropinės verslo organizacijų pastangos labai padeda kurti gerus santykius su bendruomene, visuomene, didinti klientų ir darbuotojų lojalumą organizacijai, tačiau kai organizacijos įsitraukia į ĮSA, jos taip pat yra visuomenės, bendruomenės tikrinamos, kritikuojamos. ĮSA koncepciją pasirinkusios verslo organizacijos turi ir trūkumų. Pasak M. Read (2021), esminis ĮSA trūkumas augančios įmonės veiklos sąnaudos. Bet kokios apimties investicijos į ĮSA gali sukelti problemų verslo organizacijoms. Joms gali tekti pertvarkyti savo finansus, kad prisitaikytų prie naujo biudžeto, t.y. papildomų išlaidų. Verslo organizacijoms tenka investuoti į darbuotojų mokymus, įgyvendinti atskiras ĮSA investicines programas, susijusias su inovacijų diegimu, siekiant sumažinti įmonės veiklos poveikį aplinkai arba siekiant pagerinti darbuotojų darbo sąlygas, prisidėti prie bendruomenės socialinių projektų. Bendrovių akcininkai, gali patirti didesnę finansinę organizacijos ĮSA veiklos našą.

Mokslinėje finansų ir ekonomikos literatūroje (Skruibyte, 2020; Read, 2021; Kovac, 2011) įvardijami įmonių socialinės atsakomybės trūkumai pateikiami 3 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Skruibyte, 2020; Read, 2021; Kovac, 2011

3 pav. Pagrindiniai įmonių socialinės atsakomybės trūkumai

Remiantis 3 paveiksle pateikta informacija, identifikuoti šie pagrindiniai įmonių socialinės atsakomybės trūkumai: tai finansinė našta įmonei, gali nukentėti įmonės įvaizdis, susiduriama su bendruomenės ir visuomenės kritika, susiduriama su teisiniais ir etiniais iššūkiais, susiduriama su prioritetų suderinimo problema.

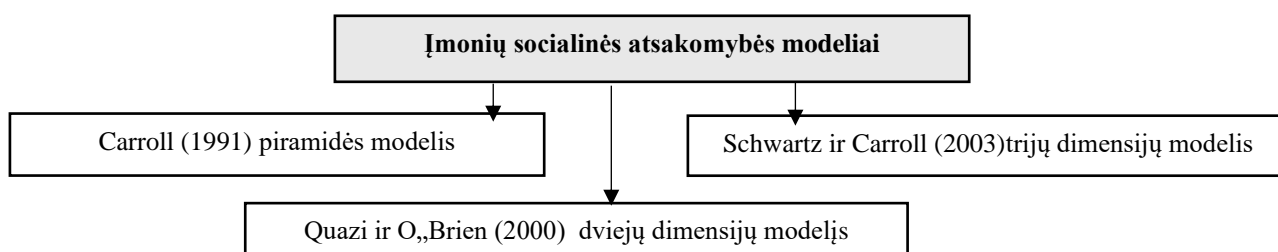
Vienas reikšmingiausių ĮSA trūkumų versle yra jo poveikis įvaizdžiui. ĮSA raidą pasirinkusios verslo organizacijos yra aktyviai stebimos visuomenės, bendruomenės, klientų, konkurentų ir dėl menkesnių veiksmų gali susilaukti kritikos, dėl ko gali nukentėti įmonės įvaizdis bei reputacija (Skruibyte, 2020). ĮSA verslo organizacijos susiduria ir su padidėjusia atskaitomybės problema. ĮSA raidą pasirinkusios verslo organizacijos prisiima didesnę atsakomybę prieš visuomenę, savo darbuotojus, taip pat įsipareigoja mažinti savo veiklos poveikį aplinkai. Pasirinkus skirtingus socialinius tikslus, verslo organizacijoje gali kilti konfliktų dėl to, kurie iš jų yra svarbesni ir kaip juos įgyvendinti. Taip pat, įgyvendinant tam tikrus įmonių socialinės atsakomybės projektus išlieka teisinių ar etinių konfliktų rizika, kuri gali turėti neigiamo poveikio įmonės veiklai (Read, 2021). Pasak G. Kovac. (2011), ĮSA veiklos motyvacija yra ta pati korporacijos – pelno maksimizavimas, bendrovės akcininkų pasitenkinimas, o investicijos į socialinę, aplinkosauginę sritį tam prieštarauja. Kitas aspektas – beveik visą ĮSA politiką skelbia vyriausybės ir kitos valstybinės institucijos, todėl dažnai neatsižvelgiama į konkrečių įmonių, veikiančių skirtinguose regionuose, ūkio sektoriuose poreikius ir tikslus.

Apibendrinant galima teigti, kad identifikuoti šie įmonių socialinės atsakomybės privalumai: skatinamos inovacijos, gerėja verslo organizacijos įvaizdis ir reputacija, pritraukiami talentai, kvalifikuoti darbuotojai, stiprėja, gerėja ryšiai su bendruomene, visuomene, užtikrinamas įmonės veiklos stabilumas, auga prekės ženklo žinomumas, visuomenės pasitikėjimas įmone, auga klientų lojalumas organizacijai, sukuriama didesnė pridėtinė vertė ir pelnas, auga įmonės konkurencingumas,

jos konkurencinis pranašumas, įmonės veikla tampa tvaria. Identifikuoti šie pagrindiniai įmonių socialinės atsakomybės trūkumai: tai finansinė našta įmonei, gali nukentėti įmonės įvaizdis, susiduriama su bendruomenės ir visuomenės kritika, susiduriama su teisiniais ir etiniais iššūkiais, susiduriama su prioritetų suderinimo problema.

1.4. Įmonių socialinės atsakomybės diegimo naudą pagrindžiantys modeliai

ĮSA tyrėjai, ĮSA mokslinių tyrimų eigoje pateikė keletą teorinių ĮSA modelių, siekdami išsamiau paaiškinti ĮSA diegimo ir įgyvendinimo verslo organizacijose procesą, ĮSA kaip koncepcijos, strategijos turinį, jos esmę. Pagrindiniai įmonių socialinės atsakomybės modeliai, kuriais siekiama paaiškinti ĮSA koncepcijos diegimo turinį ir esmę verslo organizacijose, pateikiami 4 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Carroll, 1991; Quazi ir Obrien 2000; Schwartz, Carroll, 2003

4 pav. Įmonių socialinės atsakomybės modeliai

Vienas pirmųjų ĮSA esmę ir turinį paaiškinančių modelių laikomas Carroll (1991) piramidės ĮSA modelis (žr. 5 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Carroll, 1991

5 pav. Carroll (1991) piramidės ĮSA modelis

1991 metais Carroll piramidės modelio tikslas buvo išskirti ĮSA apibrėžimo aspektą ir iliustruoti keturių dalių sistemos konstrukcinį pobūdį. Piramidė buvo pasirinkta dėl jos paprastumo, intuityvumo. Ji geriausiai atspindinti atskirų piramidėje pateikiamų atsakomybių (ekonominės, teisinės, etinės ir filantropinės) reikšmingumą ir sąveiką. Viso pagrindu ir aukščiausiai hierarchijai

A. B. Carroll (1991) priskyrė ekonominę įmonės atsakomybę. Pasak A. B. Carroll (1991) kiekvienos verslo organizacijos veiklos esminis veiksnys ir esmė yra pelnas. Tik pelningai dirbanti verslo organizacija gali sukurti ir įgyvendinti ĮSA infrastruktūrą remiantis ekonomiškai pagrįsto ir tvaraus verslo prielaida. Ekonominė atsakomybė atspindi verslo organizacijos savininkų, akcininkų ir darbuotojų poreikius ir nerealizavus ekonominės atsakomybės negalimas perėjimas į teisinę atsakomybę. Tik įgyvendinus ekonominę atsakomybę verslo organizacija gali prisiimti likusias atsakomybes. Ekonominė atsakomybė reiškia, kad verslo organizacija siekia išlikti rinkoje konkurencinga, pelninga ir efektyvia. Anot A. B. Carroll (2016),

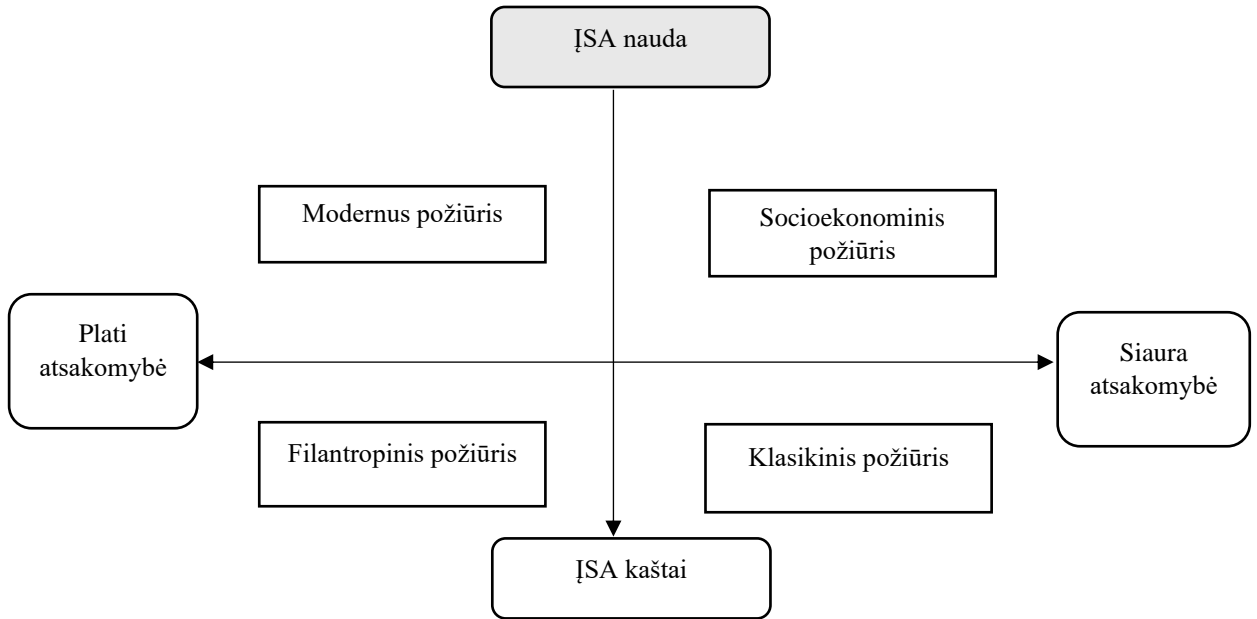
Verslas turi ekonominę atsakomybę ir prieš visuomenę, kuri leido jam verslą sukurti ir jį plėtoti. Iš pradžių visuomenė į verslo organizacijas žiūri kaip į institucijas, gaminsiančias ir parduodančias jai reikalingas ir norimas prekes bei paslaugas. Kaip paskata visuomenė leidžia įmonėms gauti pelną. Įmonės sukuria pelną, kai sukuria pridėtinę vertę, o tai darydamos yra naudingos visoms verslo suinteresuotosioms šalims. Beveik visos pasaulio ekonominės sistemos pripažįsta gyvybiškai svarbią pelno siekiančių įmonių svarbą visuomenei.

Antroji piramidės dalis – teisinė atsakomybė. Pasak A. B. Carroll (2016), verslo subjektas vykdydamas veiklą ir siekdamas pelno privalo laikytis įstatymų. Visuomenė, per savo atstovus parlamentų narius, nustato minimalias pagrindines taisykles, kurių turi laikytis verslas. Šios pagrindinės taisyklės apima įstatymus ir kitus teisės aktus, kuriuose suformuluotos ir reglamentuotos sąžiningo verslo praktikos normos. Tikimasi ir reikalaujama, kad įmonės laikytųsi šių įstatymų ir, kaip būtinos veiklos sąlygos. Teisinė atsakomybė apima šiuos pagrindinius kriterijus: įmonės laikytis įvairių federalinių, valstijų ir vietinių taisyklių; įmonės turi veikti taip, kad atitiktų vyriausybės lūkesčius; įmonės turi elgti kaip įstatymų besilaikantys įmonių piliečiai; įmonės turi vykdyti visus savo teisinius įsipareigojimus visuomenės suinteresuotosioms šalims; įmonės turi teikti prekes ir paslaugas, kurios atitinka teisinius reikalavimus.

Trečioji piramidės pakopa – etinė atsakomybė. Pasak A. B. Carroll (2016), nepakanka laikytis vien įstatymuose nustatytų normų, visuomenė tikisi, kad įmonės veiks etiškai. Etikos įsipareigojimų prisiėmimas reiškia, kad organizacijos vadovausis ir tos visuomenės pripažintomis etikos, etiškos veiklos normomis ir standartais, kurios, nors ir nėra kodifikuotos įstatyme, tačiau iš įmonės to tikimasi. Esminis etinės atsakomybės tikslas – neleisti pažeisti etikos normų, siekiant verslo tikslų. Verslo sąžiningumas ir etiškas elgesys ne mažiau svarbus nei tik įstatymų ir taisyklių laikymąsi (Carroll 1991).

Ketvirtoji piramidės pakopa – filantropinė atsakomybė. Ją A. B. Carroll (2016) apibrėžia kaip verslo organizacijos siekį užtikrinti žmonių gerovę, savanoriškai paskirstant įmonės finansinius išteklius visuomenei. Filantropinės atsakomybės pavyzdžiai: įmonės parama bendruomenei, švietimui, menui, savanori avimas.

Autoriai Quazi ir Obrien 2000 metais pateikė dviejų dimensijų modelį (žr. 6 pav.)

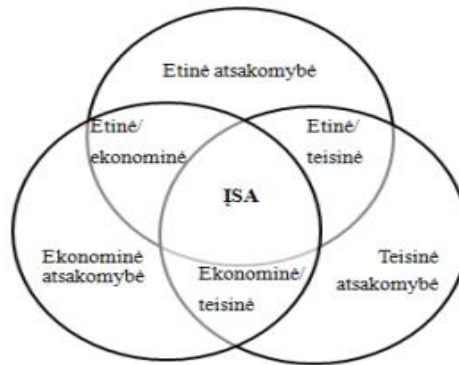


Šaltinis: Quazi, Obrien, 2000

6 pav. Dviejų dimensijų Quazi, Obrien (2000) ĮSA modelis

Kaip matyti iš 6 paveiksle pateikiamos informacijos, socialinio atsakingumo suvokimo ir prisiėmimo laipsnį atspindi horizontalioji ašis. ĮSA veiklos galimas pasekmes įmonei atspindi vertikalioji ašis. ĮSA gali būti suvokiamas siaurai ir plačiai. Siauroji įmonių socialinė atsakomybė reiškia, kad ĮSA organizacijos įdiegia tik siekdamas padidinti savo pelną, laikantis įstatymų normų. Plačioji įmonių socialinė atsakomybė reiškia, kad verslo organizacijos peržengia minimalius ĮSA reikalavimus ir įgyvendina filantropines, aplinkosaugos, socialines iniciatyvas. Vertikaliosios ašies žemutinė riba parodo, kad ĮSA veikla, jos filantropinės, aplinkosauginės, socialinės iniciatyvos kainuoja. Vertikaliosios ašies aukštesnioji riba parodo ĮSA teikiamą naudą verslo organizacijai. Autoriai Quazi, Obrien (2000) pažymi, kad ilgalaikėje perspektyvoje ĮSA nauda yra akivaizdi ir lenkia ĮSA kaštus.

Trečiasis ĮSA modelis – trijų dimensijų Schwartz ir Carroll (2003) ĮSA modelis (žr. 7 pav.) Autoriai Schwartz ir Carroll (2003) piramidės Carroll (1991) ĮSA modelyje išvelgė trūkumų, svarbiausias piramidės ĮSA modelio trūkumas, pats piramidės modelis. Remiantis logika piramidės viršūnėje esanti filantropinė atsakomybė turėtų būti svarbiausia, tačiau šiame modelyje svarbiausia laikoma pirmoji piramidės pakopa – ekonominė atsakomybė. Kitas autorių pastebėtas trūkumas – piramidės pakopos vaizduojamos lyg uždaros dimensijos, tarpusavyje nesąveikaujančios, kas nėra tiesa. Pasak Carroll (1991) šios keturios piramidės dimensijos glaudžiai sąveikauja ir visas jų kompleksas yra traktuojamas kaip ĮSA.



Šaltinis: Schwartz, Carroll, 2003

7 pav. Trijų dimensijų Schwartz ir Carroll (2003) ISA modelis

Trečias autorių Schwartz ir Carroll (2003) pastebėtas piramidės modelio trūkumas – filantropinės atsakomybės, kaip atskiros ISA dimensijos arba pakopos įvardijimas. Autorių požiūriu, filantropija savo prigimtimi nėra pareiga ar atsakomybė, tad negali būti įvardijama kaip ISA dalis. Filantropinė atsakomybė pasak autorių galėtų būti ekonominės ir etinės atsakomybių dalimi. Ketvirtasis piramidės ISA modelio trūkumas tas, kad šiame modelyje nėra pateikiama motyvų, paaiškinimų, kaip verslo organizacijos turėtų prisiimti atskiras atsakomybes, kokių veiksmų imtis.

Autoriai Schwartz ir Carroll (2003) įvardintiems trūkumams pašalinti siūlo naują trijų dimensijų ISA modelį. Modelį sudaro trys dimensijos: ekonominė, teisinė ir etinė atsakomybės. Ekonominė atsakomybė trijų dimensijų modelyje aiškinama analogiškai kaip ir piramidės ISA modelyje, t.y. verslo organizacijos siekia svarbiausio tikslo – kuo didesnio pelno. Antroji dimensija – teisinė atsakomybė, ji trijų dimensijų modelyje apibūdinama kaip verslo organizacijų paklusimas įstatymų normoms, t.y. verslo organizacijos veiklą vykdo remiantis galiojančiais teisės aktais ir juose reglamentuotais teisės principais.

Trečioji modelio dimensija – etinė atsakomybė. Pasak Schwartz ir Carroll (2003) įvardintiems etinė atsakomybė įgyvendinama remiantis tradiciniais, pasekminiais ir deontologiniais standartais. Tradiciniai standartai tai teisės aktai reglamentuojantys tos įmonės arba pramonės šakos, kurie veikia įmonė veiklą. Pasekminiai standartai orientuoti į organizacijos veiklos rezultata, tik tuo atveju, kai verslo organizacija siekia visuomenės gerovės, ji elgiasi etiškai. Deontologiniai standartai apibrėžia verslo organizacijos tokias vertybes kaip atsakingumą, pilietiškumą, patikimumą, rūpestingumą. Verslo organizacija etinę atsakomybę prisiima tik tais atvejais, kai ji siekia naudoti ir visuomenei, ne tik sau.

Trijų dimensijų Schwartz ir Carroll (2003) ISA modelio išskirtinumas tas, kad be trijų jau paminėtų dimensijų – ekonominės, teisinės ir etinės atsakomybės, išskiriamos dar keturios – ekonominė/etinė atsakomybė, ekonominė/teisinė atsakomybė, teisinė/etinė atsakomybė ir

ekonominė/teisinė/etinė atsakomybė. Ekonominės/etinės atsakomybės dimensija reiškia, kad nors verslo organizacijos siekia kuo didesnio pelno, jos tai turi daryti laikydamosi etikos principų. Ekonominės/teisinės atsakomybės dimensija reiškia, kad verslo organizacijos privalo vykdyti veiklą ne tik siekdamas pelno, bet ir laikydamosi teisės aktuose įtvirtintų normų. Teisinės/etinės atsakomybės dimensija reiškia, kad ne visi verslo organizacijos sprendimai yra priimami siekiant tik finansinės naudos, jei tai įtvirtina įstatymas ir laikomasi etikos principų. Ekonominės/teisinės/etinės atsakomybės dimensija reiškia, kad įprastai verslo organizacijos siekdamas finansinės naudos, t.y. pelno, privalo vadovautis teisės ir etikos principais.

Apibendrinant galima teigti, kad Carroll (1991) piramidės ĮSA modelis laikomas vienas pirmųjų kuriuo bandyta paaiškinti ĮSA esmę ir turinį. Remiantis šiuo modeliu ĮSA aiškinama kaip keturių atsakomybių (ekonominės, teisinės, etinės ir filantropinės) sąveiką. Aukščiausiai hierarchijai priskiriama ekonominė įmonės atsakomybė, kitos atsakomybės prisiimamos tik priėmus ekonominę atsakomybę, kuri reiškia pelno didinimą, kaip įmonės veiklos esmę. Dviejų dimensijų Quazi, Obrien (2000) ĮSA modelyje apibrėžiama siauroji ir plačioji ĮSA, taip pat vaizduojamas socialinio atsakingumo suvokimo ir prisiėmimo laipsnis bei ĮSA veiklos galimos pasekmės įmonei. Siauroji įmonių socialinė atsakomybė reiškia, kad ĮSA organizacijos įdiegia tik siekdamas padidinti savo pelną, laikantis įstatymų normų, o plačiosios įmonių socialinė atsakomybės atveju, verslo organizacijos peržengia minimalius ĮSA reikalavimus ir įgyvendina filantropines, aplinkosaugos, socialines iniciatyvas. ĮSA veikla, jos filantropinės, aplinkosauginės, socialinės iniciatyvos verslo organizacijai kainuoja, tačiau ilgalaikėje perspektyvoje ĮSA nauda yra akivaizdi ir lenkia ĮSA kaštus.

1.5. Socialiai atsakingas investavimas

Pastarąjį dešimtmetį verslo organizacijos vis dažniau renkasi socialiai atsakingo verslo plėtojimo kelią, o investuotojai – socialiai atsakingas investavimą. Socialiai atsakingą investavimą galima apibrėžti kaip vieną iš investavimo būdų, kuriuo siekiama ne tik gauti finansinę grąžą, tačiau ir prisidėti prie visuomenės socialinės gerovės kūrimo (O'Shea ir Benson, 2023). Kai kurie autoriai vietoj socialiai atsakingo investavimo vartoja kitas sąvokas, tokias kaip „socialiai sąmoningas investavimas“ ar „žalioji investavimas“, „tvarusis investavimas“, „vertybėmis pagrįstas investavimas“, „etiškas investavimas“, „ekologiškas investavimas“. Socialiai atsakingo investavimo istorinės ištakos siekia XVIII amžių, kai atskiroms religinėms grupėms (kvakeriams ir metodistams) priklausantys investuotojai neinvestuodavo į įmones, susijusias su vergove arba kenksmingų produktų, tokių kaip alkoholis ir tabakas, gamyba. Socialiai atsakingo investavimo idėjos atgimė septintajame ir aštuntajame dešimtmečiuose, kaip imtas skirti didesnis dėmesys aplinkosaugai, ekologijai (Stein, 2023). Socialiai atsakingi investuotojai siekia maksimizuoti verslo organizacijos

pelną atsižvelgdami į savo investicijų kuriamą poveikį visuomenei ir gamtai. Socialiai atsakingi investuotojai neinvestuoja į tas verslo organizacijas, kurių veikla daro neigiamą socialinį poveikį visuomenei. Tai tokios verslo organizacijos, kurios gamina, prekiauja alkoholiu, tabaku, ginklais, karinės pramonės produkcija (Smith, 2023). Mokslinėje finansų ir ekonomikos literatūroje dažniausiai sutinkami socialiai atsakingo investavimo apibrėžimai pateikiami 2 lentelėje.

2 lentelė. Socialiai atsakingo investavimo apibrėžimai

Autorius (publikacijos metai)	Socialiai atsakingo investavimo apibrėžimas
A. O'Shea ir A. Benson (2023)	Investavimo strategija, kuria siekiama sukurti tiek socialinę nauda visuomenei, tiek finansinę grąžą investuotojui.
L. Smith (2023)	Etiškas ir ekologiškas investavimas, kai investuotojai neinvestuoja į tas įmones, kurios gamina visuomenei žalingus produktus tokius kaip alkoholi, tabaką.
Z. Stein (2023)	Investavimo būdas, kai atsižvelgiama ne tik į investuotojo finansinę grąžą, bet ir į įmonių, į kurias investuojama, etinį, socialinį ir aplinkosauginį poveikį, vertybes. Pinigų investavimo į įmones ir fondus, turinčių teigiamą socialinį poveikį, praktika.
J. White (2022)	Investavimo būdas ar strategija, kai finansinė grąža matuojama pagal poveikį bendruomenei, o ne tik investuotojui. Investuojama tik į socialiai atsakingas verslo organizacijas, savo veikla nekenkiančias aplinkai
I. Martini (2021)	Tvarus investavimas, orientuotas ne tik į investuotojo finansinę grąžą bet ir į teigiamu socialinius pokyčius, naudą visuomenei.
M. A. Camilleri (2017)	Tai socialinių ir aplinkosaugos tikslų įtraukimo į investicinius sprendimus praktika.

Remiantis 2 lentelėje pateikiamais socialiai atsakingo investavimo apibrėžimais, galima išskirti šiuos socialiai atsakingą investavimą charakterizuojančius bruožus: neinvestavimo strategija, investavimo būdas, investavimo praktika, etiškas ir ekologiškas investavimas, tvarus investavimas, siekiama sukurti tiek socialinę nauda visuomenei, tiek finansinę grąžą investuotojui, neinvestuojama į tas įmones, kurios gamina visuomenei žalingus produktus tokius kaip alkoholi, tabaką.

Remiantis įvardintais socialiai atsakingą investavimą charakterizuojančiais bruožais, socialiai atsakingą investavimą galima apibūdinti kaip investavimo būdą, strategiją, praktiką, kuriuo siekiama ne tik gauti finansinę grąžą, tačiau ir prisidėti prie visuomenės socialinės gerovės kūrimo, atsisakant investuoti į tas įmones, kurios gamina visuomenei žalingus produktus, o investuojant į ekologiškas, tvarias verslo organizacijas, kurių veikla orientuota į atsinaujinančią energetiką, technologijas, prisidedančias prie visuomenės socialinės gerovės ir aplinkosaugos.

Pasak A. O'Shea ir A. Benson (2023), socialiai atsakingas investavimas yra investavimo strategija, kuria siekiama sukurti tiek socialinę nauda visuomenei, tiek finansinę grąžą investuotojui. Socialiai atsakingi investuotojai investuoja į tvarias, nekeliančias aplinkai žalos ir turinčias teigiamą socialinį poveikį įmones, pavyzdžiui, saulės energijos bendroves, vėjo jėgaines kuriančias verslo organizacijas, inovacijų įmones kurios kuria su žaliaja logistika susijusius produktus (alternatyvų kurą ir pan., prietaisus, mažinančius aplinkos taršą). Socialiai atsakingi investuotojai investuoja ne tik atsižvelgdami į tipinius verslo organizacijų veiklos rodiklius, tokius kaip našumas, sąnaudos, bet

ir pagal tai, ar įmonės pajamų šaltiniai ir verslo praktika atitinka jų vertybes. Kadangi kiekvieno investuotojo vertybės ir prioritetai skiriasi, tad skirtingi socialiai atsakingi investuotojai investuos į jiems patraukliausias sritis – vėjo ir saulės energijos įmones, investicinius fondus, kurie investuoja į spartuolius kuriančius inovatyvius produktus ar paslaugas, kurių dėka mažinama aplinkos tarša. Pasak J. White (2022) ši investavimo strategija pastaraisiais metais tampa vis populiarsnė, nes vis daugiau investuotojų siekia derinti investicijas atsižvelgdami į savo asmenes vertybes.

L. Smith (2023) įvardija šiuos socialiai atsakingo investavimo principus:

- etiškas investavimo;
- įmonių atrankos atsižvelgiant į konkrečias etines vertybes;
- investavimas siekiant išmatuojamos socialinės ir aplinkosauginės naudos.

Etiško investavimo principas reiškia, kad investavimo sprendimai turi būti suderinti su investuotojo moraliniais, etiniais įsitikinimais ir praktika. Etiškas investavimas reiškia, kad investuojama tik į tas verslo įmones, kurios vykdo aplinkai draugišką veiklą, susijusią su atsinaujinančios energetikos plėtra, inovacijų diegimu. Įmonių atrankos, atsižvelgiant į konkrečias etines vertybes principas reiškia, kad investuotojai vykdo verslo organizacijų atranką analizuodami ir vertindami, ar tos įmonės atitinka konkrečias etines vertybes. Investavimo siekiant išmatuojamos socialinės ir aplinkosauginės naudos principas reiškia, kad investuotojai investuodami į verslo subjektus siekia išmatuojamos socialinės ir aplinkosauginės naudos, t.y. konkrečių išmatuojamų rodiklių, kurie patvirtintų tų investicijų poveikį. Jungtinių Tautų Organizacija (toliau – JTO) 2005 metais pateikė šešis socialiai atsakingo investavimo politikos principus:

- Į aplinkosaugos, socialinio ir valdymo klausimus įtraukti į investicijų analizavimo ir sprendimų priėmimo procesus;
- Į aplinkosaugos, socialinio ir valdymo klausimus įtraukti įmonės nuosavybės valdymo politiką ir praktiką;
- Verso subjektai į kuriuos investuojama privalo tinkamai atskleisti savo įmonės aplinkosaugos, socialinio ir valdymo veiksniai;
- Principai turi būtų priimti ir įgyvendinti investicijų sektoriuje;
- Didinti atsakingo investavimo politikos principų įgyvendinimo veiksmingumą;
- Ataskaitų apie pažangą įgyvendinant atsakingo investavimo politikos principus parengimas (Martini, 2021).

Šie principai pradėti taikyti nuo 2006 metų Niujorko vertybinių popierių biržoje. Nuo to laikotarpio iki šių dienų šiuos principus taiko daugiau nei 50 šalių investuotojų, valdančių daugiau nei 55 trilijonus eurų vertės turtą. Remiantis šiais JTO įtvirtintais atsakingo investavimo principais galima teigti, kad socialiai atsakingo investavimu siekiama įgyvendinti etišką verslo praktiką ir skatinti tvarų verslo organizacijų ir atskirų pramonės šakų augimą. Socialiai atsakingo investavimo

pavyzdys – SEB banko fondai, nei vienas iš SEB banko fondų neinvestuoja į verslo organizacijas, užsiimančias prieštaringai vertinama veikla, tokia kaip branduolinio ginklo gamybos ir plėtros programos, tabako ir alkoholio sektoriai, azartinių lošimų verslas. SEB investiciniai fondai vis dažniau investuoja į žaliąsias verslo organizacijas, kurios susijusios su atsinaujinančia energetika, aplinkosaugos gerinimu (SEB bankas, 2023).

Apibendrinant galima teigti, kad socialiai atsakingą investavimą galima apibrėžti kaip investavimo būdą, strategiją, praktiką, kuriuo siekiama ne tik gauti finansinę grąžą, tačiau ir prisidėti prie visuomenės socialinės gerovės kūrimo, atsisakant investuoti į tas įmones, kurios gamina visuomenei žalingus produktus, o investuojant į ekologiškas, tvarias verslo organizacijas, kurių veikla orientuota į atsinaujinančią energetiką, technologijas, prisidedančias prie visuomenės socialinės gerovės ir aplinkosaugos.

1.6. Socialiai atsakingų įmonių investicinis patrauklumas ir jo vertinimas

Socialiai atsakingas investavimas tampa vis dažnesne atsakingo investavimo strategija, kuria renkasi įvairių šalių investuotojai. Amerikos finansinių paslaugų įmonės, „Morningstar“ atliekančios investicijų tyrimus duomenimis, 2021 metais dauguma tvarių (investuojančių į tvarias verslo organizacijas) Jungtinių Amerikos Valstijų (toliau – JAV) fondų uždirbo daugiau, t.y. turėjo didesnę bendrąją ir pagal riziką koreguotą grąžą nei jų kategorijų indeksai. Tvarūs JAV investiciniai fondai finansine grąža lenkė tradicinius investicinius fondus ir 2015 – 2020 metais. 2020 metais JAV tvarūs investiciniai fondai finansine grąža (4,3 procentinio punkto mediana) lenkė tradicinius investicinius fondus (Mc Millin, 2022). Remiantis pateikta statistine informacija galima teigti, kad socialiai atsakingas investavimas tampa patraukliu investuotojams.

ISA koncepciją įgyvendinančios verslo organizacijos formuoja patrauklų organizacijos įvaizdį ne tik visuomenėje, bet ir tarp suinteresuotų šalių, investuotojų. Priimant investicinius sprendimus, tai yra prieš investuojant į ISA verslo organizacijas investuotojai turi įvertinti socialiai atsakingo verslo subjekto investicinį patrauklumą (Tamošiūnienė, Dobrovolskienė ir Vaidila, 2021). Tam, kad investiciniai fondai (investuotojai) investuotų į verslo organizaciją, jos turi būti patrauklios investuotojams. Investicinį įmonės patrauklumą galima apibūdinti kaip atskiros verslo organizacijos kompleksinį įvertinimą siekiant nustatyti numatomų investicijų santykį su įmonės į kurią ketinama investuoti pardavimo apimties, plėtros perspektyvomis, turto likvidumu, turto naudojimo efektyvumu, finansinio stabilumo ir likvidumo būkle (Valentinavičius, 2008).

Investicinis verslo organizacijų patrauklumas gali būti suprantamas kaip sąlyga investicijoms, kaip įmonės plėtros sąlyga, kaip finansinių rodiklių (tokių kaip pelnas, nuosavo kapitalo grąža, trumpalaikio turto apyvarta, turto grąža, pardavimų grąža ir kt.) visuma, kaip

investicijų efektyvumo rodiklis (Plaskova ir kt., 2017). Investicinį verslo organizacijų patrauklumą galima įvertinti pasitelkiant įmonių finansinių ataskaitų informacijos analizę. Naudojant šį metodą, verslo organizacijos finansinė būklė vertinama apskaičiuojant likvidumo, mokumo, finansinio stabilumo rodiklius, verslo našumą ir bankroto tikimybę. Apskaičiavus šiuos santykinius rodiklius, jų reikšmės palyginamos skirtingais laikotarpiais. Taip investuotojas gali pasirinkti verslo organizaciją į kurią jis investuos (Tamošiūnienė, Dobrovolskienė ir Vaidila, 2021). Y. Levchenko (2018) siūlo ĮSA verslo organizacijų investiciniam patrauklumui įvertinti rekomenduoja atlikti šių įmonės finansinių rodiklių analizę: turto būklės analizę, įvertinti nuosavų lėšų santykį, ilgalaikės ir vidutinės trukmės skolą, apyvartinį kapitalą, apyvartinių lėšų apyvartumą ir finansinį svertą, finansinio stabilumo rodiklius: turto likvidumą, mokėtinas sumas, absoliutaus likvidumo koeficientą, pelningumą, kuri atspindi investicijų grąža, nuosavo kapitalo grąža, pardavimų pelningumą, veiklos pelningumą ir turto pelningumą, našumo indeksą, turto apyvartą, gautinų sumų apyvartą, turto ir nuosavybės apyvartumą, socialinę atsakomybę. Būtent, kokius socialinės atsakomybės rodiklius ir kriterijus būtina įvertinti šis autorius nenurodo.

Kaip pastebi U. Gołaszewska-Kaczan, J. Marcinkiewicz ir J. Kilon (2018), investuotojai atsirinkdami ĮSA įmones vertina įvairius su ĮSA veikla susijusius rodiklius ir veiklas. Vertina kaip įmonė prisideda prie tvaraus vystymosi, įskaitant sveikatą, ir visuomenės gerovę, kaip įmonė atsižvelgia į suinteresuotųjų šalių lūkesčius bei, kaip įmonė laikosi reikalavimų, galiojančių nacionalinių įstatymų tarptautinių teisės aktų normų, ar ĮSA yra integruota visoje organizacijoje ir praktikuojama.

Investuotojai atsirinkdami ĮSA įmones, vertina ir tokius rodiklius:

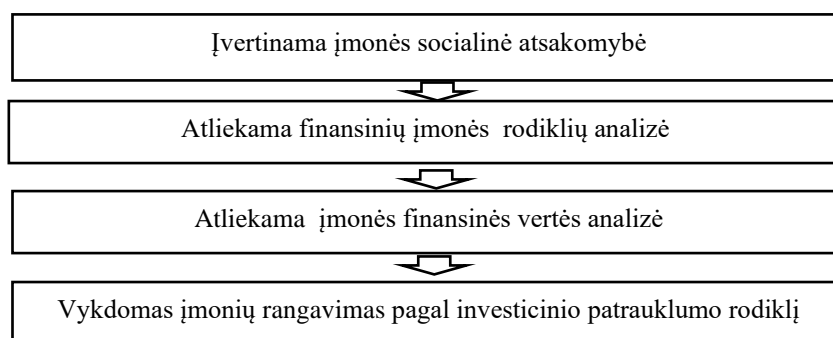
- Socialinio teisingumo užtikrinimas;
- Socialinių ir aplinkosauginių iniciatyvų įgyvendinimas;
- Įmonės investicijos į žaliąją arba atsinaujinančią energetiką;
- Investicijos į darbuotojų darbo vietų saugumą;
- Žmogaus teisių užtikrinimas;
- Darbuotojų lygių galimybių užtikrinimas;
- Investicijos ir bendradarbiavimas su bendruomenė;
- Bendradarbiavimas su suinteresuotomis šalimis;
- Pajamų lygybė;
- Darbuotojų darbo etika;
- Nelaimingų atsitikimų darbo vietoje skaičius;
- Įmonės veikla mažinant aplinkos taršą, įmonės poveikį gamtai;

- Aplinkos apsauga, socialinės atsakomybė ir geroji valdysena (toliau – ESG) (Rubyon, 2022).

Remiantis E. Markevičiene (2021), tvarių investicinių fondų investuotojai, bankai priimdami sprendimus dėl galimo investavimo vertina ESG principų taikymo reitingą ir su tvarumu susijusias ĮSA įmonių rizikas. Investuotojai atsirinkdami įmones į kurias ketinama investuoti atsižvelgia į tų įmonių planus mažinti emisijas, klientų tvarumą. Investuotojai renkasi tas ĮSA įmones, kurios veiksmingai siekia iki 2050 metų pasiekti nulinę emisiją ar prie jos priartėti ir atitikti Paryžiaus susitarimo reikalavimus. Remiantis autoriais (Blankenberg ir Gottschalk, 2018; Okunevičiūtė ir Pavlovskaja, 2017) investuotojai atsirinkdami ir vertindami ĮSA įmones, į kurias ketinama investuoti, vadovaujasi tarptautiniais įmonių socialinės atsakomybės vertinimo kriterijais, principais ir gairėmis įtvirtintais tokiose dokumentuose kaip Jungtinių Tautų Pasauliniame susitarime, socialinio atskaitingumo standartuose: SA8000 ir OHSAS 18001; aplinkos apsaugos vadybos sistemos standarte, valdymo ir audito sistemos standartuose AA1000.

Remiantis atlikta analize, galima teigti, kad investuotojai pasirinkdami ĮSA įmones, į kurias ketina investuoti, įvertina įvairius, ne tik šių įmonių finansinius rodiklius, tačiau ir jų pažangą aplinkos apsaugos, socialinės atsakomybės ir gerosios valdysenos srityse.

Autoriai (Chalissery, Tabash, Nishad, Saleh Al-Faryan, 2023, Rubyon, 2022, Blankenberg ir Gottschalk, 2018, Okunevičiūtė ir Pavlovskaja, 2017, Gołaszewska-Kaczan, Marcinkiewicz ir Kilon, 2018, Slapikaitė, Tamošiūnienė, Mackevičiūtė, 2015) įvardija keturis socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimo etapus (žr.8 pav.).

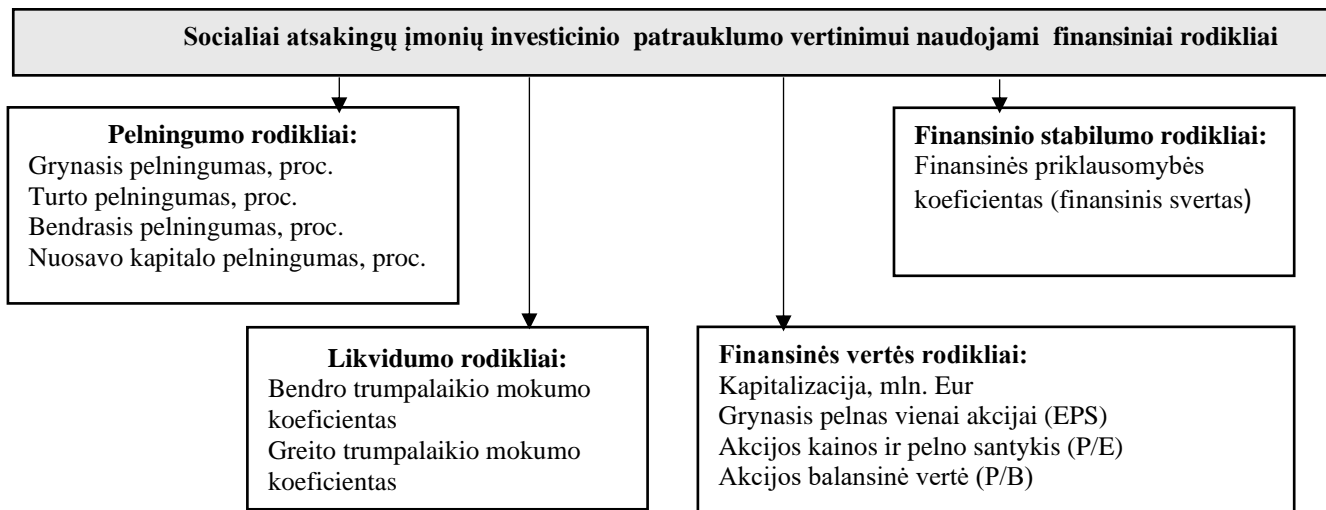


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Rubyon, 2022, Barauskaite ir Streimikiene, 2021, Blankenberg ir Gottschalk, 2018, Okunevičiūtė ir Pavlovskaja, 2017, Gołaszewska-Kaczan, Marcinkiewicz ir Kilon, 2018, Tamošiūniene ir Mackevičiūtė, 2015

8 pav. Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimo etapai

Kaip matyti iš 8 paveiksle pateikiamos informacijos, pirmiausia įvertinama įmonės socialinė atsakomybė, tam dažnai pasitelkiamos įmonės socialinės atsakomybės ataskaitos, atliekama jų turinio analizė ir nagrinėjami įmonės socialinės atsakomybės reitingai. Pasak G. Barauskaitės ir D.

Streimikienės (2021) įmonių socialinės atsakomybės ataskaitos ne visada būna objektyvios, nes jose stokojama kiekybinių rodiklių, kuriuos būtų galima matematiškai įvertinti, palyginti ir pan. Išnagrinėjus socialinės atsakomybės ataskaitų turinį, po to atliekama įmonės finansinių rodiklių analizė, analizuojant pelningumo ir likvidumo finansinius rodiklius (žr. 9 pav.)



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Rubyon, 2022, Barauskaite ir Streimikiene, 2021, Blankenberg ir Gottschalk, 2018, , Tamošiūniene ir Mackevičiute, 2015.

9 pav. Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimui naudojami finansiniai rodikliai

Kaip matyti iš 9 paveiksle pateikiamos informacijos, socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimui naudojami tokie įmonių pelningumo rodikliai kaip grynasis, turto ir bendrasis pelningumas. Turto pelningumas parodo įmonės turto valdymo efektyvumą, grynasis pelningumas parodo įmonės veiklos efektyvumą, o bendrasis pelningumas parodo vienam pardavimų eurui tenkantį bendrąjį pelną. Būtent bendrasis pelningumas pasitelkiamas siekiant palyginti tam tikroje šakoje dirbančių įmonių pelningumą. Nuosavo kapitalo pelningumas parodo kaip efektyviai panaudojamas įmonės nuosavas įmonės kapitalas, kurį sudaro pinigai investuoti įmonės savininkų ir turtas. Aukštas įmonės grynojo, bendrojo, turto, nuosavo kapitalo pelningumas parodo, kad įmonė veikia efektyviai ir sėkmingai, egzistuoja maža rizika investuojant į ją (Barauskaitė ir Streimikienė, 2021, Blankenberg ir Gottschalk, 2018).

Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimui naudojami tokie įmonės likvidumo rodikliai kaip bendro trumpalaikio mokumo koeficientas ir greito trumpalaikio mokumo koeficientas. Bendrasis trumpalaikio mokumo koeficientas parodo, kaip įmonė savo likvidžiu trumpalaikiu turtu padengia turimus trumpalaikius įsipareigojimus, o greito trumpalaikio mokumo koeficientas palygina įmonės likvidžiausią turtą su trumpalaikiais įsipareigojimais. Kuo tas rodiklis didesnis, tuo įmonė yra labiau atspari galimam finansavimo trūkumui trumpuoju laikotarpiu. Greito

trumpalaikio mokumo koeficientas didesnis už 1 šis rodiklis laikomas geru rezultatu (Barauskaitė ir Streimikienė, 2021).

Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimui naudojami tokie įmonės finansinio stabilumo rodikliai kaip finansinės priklausomybės koeficientas arba finansinis svertas, jis parodo kiek įmonė naudoja skolintų lėšų. Investuotojams svarbu tai įvertinti investavimo riziką, jei įmonė turi daug skolintų lėšų tokia įmonė bus rizikingesnė. Įmonės, turinčios daug skolų, paprastai laikomos rizikingesnėmis investicijomis. Jei įmonė nesugeba grąžinti skolų laiku arba susiduria su likvidumo problemomis, tai gali sukelti jai finansinių sunkumų ir net bankrotą. Kuo daugiau įmonė naudoja skolintų lėšų, tuo didesnė rizika, kad netgi nedideli pokyčiai rinkoje gali turėti didelį poveikį jos finansinei padėčiai (Rubyon, 2022).

Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimui naudojami finansinės vertės rodikliai: kapitalizacija, parodančią įmonės nuosavo kapitalo rinkos vertę, akcijos kainos ir pelno santykis, akcijos balansinė vertė (Barauskaitė ir Streimikienė, 2021).

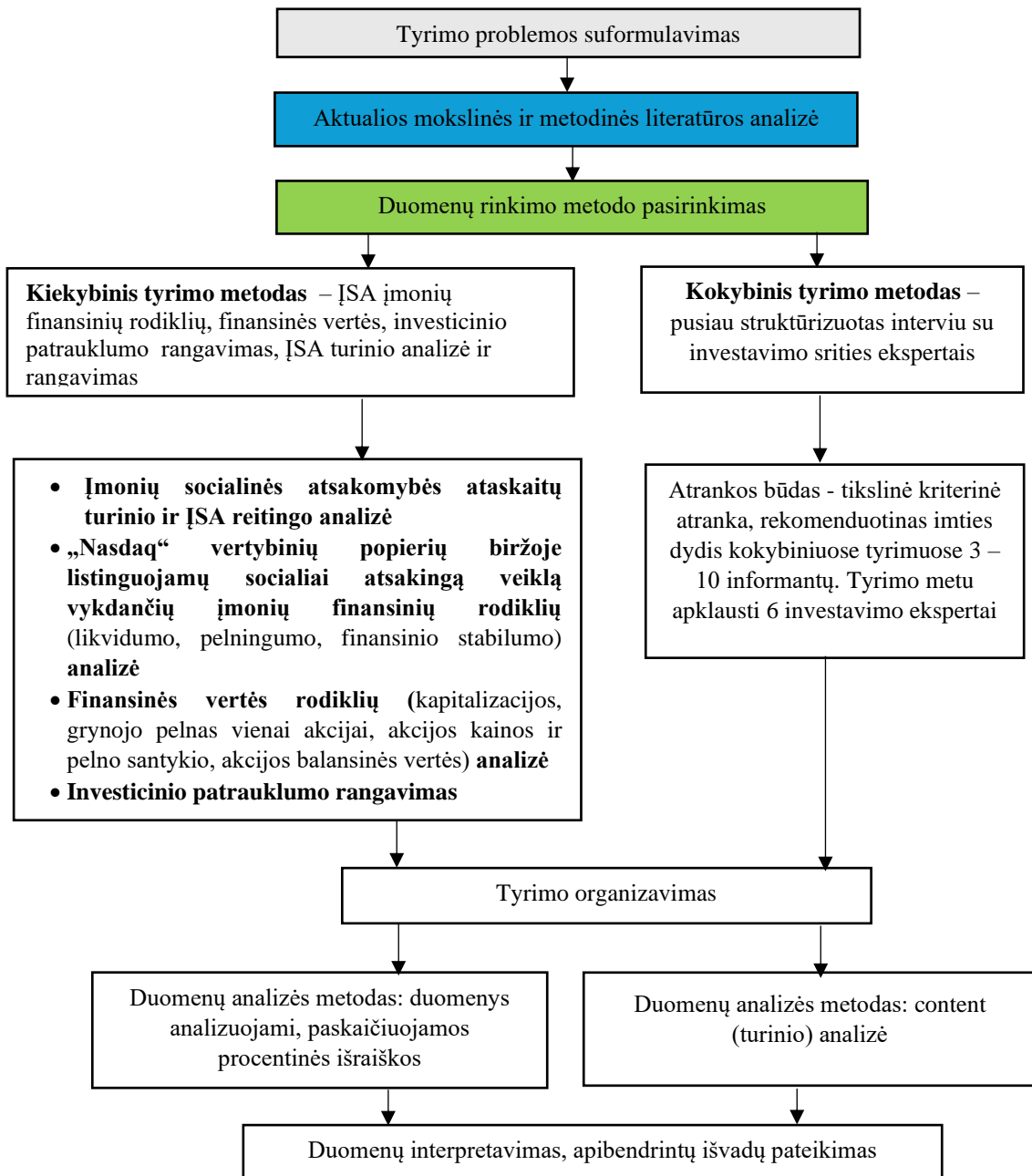
Apibendrinant galima teigti, kad investicinis įmonės patrauklumas suprantamas kaip sąlyga investicijoms, kaip įmonės plėtros sąlyga, investicijų efektyvumo rodiklis. Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimui atliekama įmonės socialinė atsakomybės analizė, apskaičiuojami ir analizuojami įmonės pelningumo, likvidumo, finansinio stabilumo ir finansinės vertės rodikliai. Tik visų minėtų rodiklių visuma parodo investicinį įmonės patrauklumą.

2. SOCIALIAI ATSAKINGŲ ĮMONIŲ LIETUVOJE INVESTICINIO PATRAUKLUMO VERTINIMO METODIKA

2.1. Tyrimo metodologija

Tyrimo tikslas – įvertinti socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą.

Tyrimo etapai. Kiekvienas tyrėjas prieš pradėdamas tyrimą privalo suplanuoti tyrimų etapus, kuriose turi būti patikimi svarbiausi būsimų tyrimų žingsniai. Tyrimo etapai pavaizduoti 10 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Bitinu, Rupšiene, Žydzūnaite, 2008

10 pav. Tyrimo etapai

Pradiniame etape identifikuota tyrimo problema. Tyrimo problema formuluojama šiuo klausimu: *kokie finansiniai ir kiti įmonės veiklos rodikliai labiausiai atspindi investicinį patrauklumą, siekiant investuoti į socialiai atsakingas įmones?*

Pasitelkus aktualios mokslinės literatūros analizę pasirinkti du duomenų rinkimo metodai: kiekybinis – „Nasdaq“ vertybinių popierių biržoje listinguojamų socialiai atsakingą veiklą vykdančių įmonių finansinių (likvidumo, pelningumo, finansinio stabilumo) rodiklių analizė, finansinės vertės analizė, investicinio patrauklumo rangavimas. Taip pat atliekama pasirinktų ĮSA įmonių (AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkiškių pieninė“, AB „Utenos trikotažas“) socialinės atsakomybės ataskaitų turinio ir ĮSA reitingo analizė. Taip pat atliekamas kokybinis – interviu (pusiau struktūrizuotas) su investavimo srities ekspertais.

Kokybinio tyrimo metodo pagrindimas. Interviu metodo pasirinkimą lėmė šio metodo privalumai:

- Interviu dalyviai – aukščiausią kompetenciją turintys ekspertai ar specialistai, iš kurių gaunama objektyvi informaciją analizuojama problema ar klausimu;
- Interviu galima gauti atsakymus į tokius klausimus, kurių anketinės apklausos metu gauti negalima;
- Sudaryta galimybė tyrėjui išsamiau paaiškinti atskirų klausimų esmę (Kardelis, 2016; Bitinas, Rupšienė, Žydžiūnaitė, 2008).

Kokybinio tyrimo duomenų analizei pasitelkta – turinio arba content analizės metodas. Tyrimo duomenys bus transkribuoti ir analizuojami taikant turinio (angl. content) analizę, išskiriant kategorijas, subkategorijas ir jas patvirtinančius teiginius (Bitinas, Rupšienė, Žydžiūnaitė, 2008).

Kokybinio interviu tyrimo klausimynas ekspertams sudarytas remiantis autorių (Valiulės ir Zonienės, 2019; Blankenberg ir Gottschalk, 2018; Okunevičiūtės ir Pavlovskos, 2017; Lileikienės ir Dauginytės, 2009) moksliniais darbais ir pateikiamas 1 priede. Interviu tyrimą sudaro šios tyrimo sritys (tyrimo laukai):

- Investuotojų analizuojami likvidumo rodikliai prieš priimant sprendimą investuoti;
- Investuotojų analizuojami pelningumo rodikliai prieš priimant sprendimą investuoti;
- Investuotojų analizuojami finansinio stabilumo rodikliai prieš priimant sprendimą investuoti;
- Investuotojų analizuojami finansinės vertės rodikliai prieš priimant sprendimą investuoti;
- Investuotojų analizuojami ĮSA įmonių socialinės atsakomybės ataskaitų turinio aspektai ir/ar sritys;
- Kiti finansiniai ir/ar įmonės veiklos rodikliai kurios investuotojai pasitelkiate ar rekomenduoja pasitelkti vertindami ĮSA investicinį patrauklumą;

- Išorinės ir vidinės rizikos, į kurias atsižvelgia investuotojai prieš priimant sprendimą investuoti;
- Priemonių išskyrimas, kuriomis ĮSA verslo organizacijos galėtų padidinti savo investicinį patrauklumą.

Kiekybinio tyrimo metodo pagrindimas. Kiekybinis tyrimas pasirinktas todėl, kad siekiama statistiškai pagrįsti tyrimo objekto esminius požymius. Kiekybiniam tyrimui pasitelkta „Nasdaq“ vertybinių popierių biržoje listinguojamų socialiai atsakingą veiklą vykdančių įmonių finansinių rodiklių (pelningumo, mokumo, turto valdymo, kapitalo rinkos) analizė ir vertinimas (Okunevičiūtė ir Pavlovska, 2017).

Kiekybiniame tyrime analizuojami ir vertinami finansiniai ĮSA įmonių finansiniai rodikliai, kurie pasirinkti remiantis Mackevičiumi ir Valkausku (2010) pateikiami 3 lentelėje.

3 lentelė. ĮSA įmonių finansiniai rodikliai

Rodiklis	Apskaičiavimo metodas	Rekomenduojama reikšmė
Likvidumo rodikliai: Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas	Trumpalaikis turtas/Trumpalaikiai įsipareigojimai	1,2 - 2
Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	(Trumpalaikis turtas – Atsargos) / Trumpalaikiai įsipareigojimai	>1
Pelningumo rodikliai: Grynasis pelningumas, proc.	Grynas pelnas/Pardavimai	>10%
Turto pelningumas, proc.	Grynas pelnas/Turtas	>15%
Bendras pelningumas, proc.	Pardavimo pajamos - Pardavimo savikaina/Pardavimo pajamos	>10%
Nuosavo kapitalo pelningumas, proc.	Grynasis pelnas/ Nuosavas kapitalas	>10%
Finansinio stabilumo rodikliai: Finansinės priklausomybės koeficientas (finansinis svertas)	D/E (skolos ir nuosavybės santykis), D/EBITDA (skolos ir EBITDA santykis).	<=30%
Turto ir nuosavo kapitalo santykis	Turtas / Nuosavas kapitalas	1,5 ir 2
Finansinės vertės rodikliai: Kapitalizacija, mln. Eur	Nuosavo kapitalo (akcijų) vertė biržoje	Kuo didesnis rodiklis
Grynasis pelnas vienai akcijai (EPS)	Grynasis pelnas/ Akcijų skaičius	P/E 10 – 25 ir daugiau
Akcijos kainos ir pelno santykis (P/E)	Biržoje kotiruojamų akcijų kaina/pelnas	
Akcijos balansinė vertė (P/B)	Nuosavas kapitalas/Akcijų skaičius	<1

3 lentelėje pateikiami finansiniai (likvidumo, pelningumo, finansinio stabilumo, finansinės vertės rodikliai) apskaičiuoti remiantis ĮSA įmonių metinėmis finansinėmis ataskaitomis. Atliekamas šių rodiklių palyginimas ir vertinimas analizuojamu laikotarpiu.

Tyrimo imties atrankos pagrindimas. Kokybiniame tyrime taikyta – tikslinė kriterinė atranka, kai ekspertais (informantais) pasirenkami – investavimo srities ekspertai – asmenys, turintys aukščiausią kompetenciją analizuojamais klausimais. Remiantis K. Kardeliu (2016), kokybiniuose tyrimuose informantų skaičius svyruoja nuo 3 iki 10. Šiame tyrime apklausti 6 investavimo ekspertai.

Ekspertų atrankos kriterijai: darbas susijęs su investavimu į socialiai atsakingas įmones, darbo patirtis (10 ir 15 metų), išsilavinimas (magistro kvalifikacija). Siekiant užtikrinti informantų anonimiškumą jiems priskirti kodai (A1 – informantas, A2 – informantas, A3 – informantas, A 4 – informantas, A5 – informantas, A6 – informantas). Tyrime apklausti šie informantai:

- Docentė, finansų ekspertė, UAB vadovė;
- Finansinės įstaigos valdybos pirmininkas, įmonių finansų klausimais konsultantas, verslo rizikos vertinimo specialistas;
- Investuotojas, UAB vadovo patarėjas finansų klausimais;
- Verslo rizikos vertinimo specialistė;
- Finansų įstaigos vadovas, investuotojas;
- UAB vadovas, finansų įstaigos valdybos narys, investuotojas.

Visi ekspertai šiose srityse dirba nuo 10 -15 m.

Tyrimo organizavimas. Tyrimas organizuotas 2024 metų vasario 20 – 25 dienomis. Tyrimas organizuotas iš anksto suderinus tyrimo laiką su ekspertais. Pokalbis vykdytas pokalbių programos „Teams“ pagalba. Interviu su kiekvienu ekspertu truko 20 - 25 minutes . Tyrimo duomenys analizuoti pasitelkus content (turinio) analizės metodą.

Tyrimo etika. Atliekant kokybinį interviu tyrimą laikytasi etikos principų. Ekspertai tyrime dalyvavo savanoriškai, gavus jų žodinį sutikimą. Ekspertai informuoti, kad tyrimo duomenys bus panaudoti tik mokslo tikslais. Tyrimo metu užtikrintas visų ekspertų anonimiškumas ir konfidencialumas (Bitinas, Rupšienė, Žydžiūnaitė, 2008).

2.2. Pasirinktų analizei socialiai atsakingų įmonių veiklos pristatymas

Siekiant išsamiai įvertinti pasirinktų analizei socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, svarbu susipažinti su šių įmonių veikla. Tyrimui pasirinktos trys Lietuvos verslo organizacijos: a) lengvus korpusinius baldus gaminanti įmonė – AB „Vilniaus baldai“; b) pieno perdirbimo įmonė – AB „Vilkyškių pieninė“; c) įvairius trikotažo gaminius gaminanti įmonė – AB „Utenos trikotažas“. Visų šių pasirinktų įmonių, akcijomis prekiaujama Nasdaq Baltijos biržoje. Visos įmonės yra gerai žinomos Lietuvoje ir veikia daugiau kaip 25 metai (žr. 4 lentelę).

4 lentelė. Analizuojamų įmonių pristatymas

Rodikliai	AB „Vilniaus baldai“	AB „Vilkyškių pieninė“	AB „Utenos trikotažas“
Registravimo Metai	1993 metai	1993 metai	1993 metai
Vidutinis darbuotojų skaičius	628 darbuotojai	884 darbuotojai	503 darbuotojai

Įstatinis Kapitalas	4508069,72 Eur	3463470,00 Eur	2755870,00 Eur
Pardavimo Pajamos	97868000,00 Eur	288 643000,00 Eur	31633000,00 Eur
Gaminama Produkcija	Lengvų konstrukcijų korpusiniai baldai	Švieži pieno produktai, sūriai ir sūrio produktai, sausi pieno produktai	Trikotažo gaminių gamyba, tekstilės gaminių gamyba, plataus vartojimo gaminių gamyba
Pardavimo Rinkos	99 proc. Švedija (koncernas „IKEA“ 1 proc. Lietuva	57 proc. ES šalys 32 proc. kitos šalys 11 proc. Lietuva	90 proc. ES šalys 10 proc. Lietuva
Kokybės vadybos standartai	ISO 9001, ISO 14001 ir FSC-STD-40-0047	ISO 22000/FSSC 22000	BS EN ISO 9001:1994 SA 8000

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis įmonių pateiktais duomenimis

Kaip matyti iš 4 lentelėje pateikiamos informacijos, visos trys verslo organizacijos skiriasi pagal vidutinį darbuotojų skaičių, pardavimo pajamas, įstatinį kapitalą, gaminamą produkciją, pardavimo rinkas, įdiegtus kokybės vadybos standartus. Daugiausiai darbuotojų dirba AB „Vilkyškių pieninė“, taip pat šioje įmonėje pastebimi didžiausios pardavimo pajamos ir didžiausias procentas produkcijos parduodamos vidinėje – Lietuvos rinkoje. Taip pat pastebėtina, kad ši įmonė skirtingai nei kitos dvi analizuojamos įmonės prekiauja šviežiais pieno produktais, sūriais ir sūrio produktais, sausais pieno produktais. AB „Vilkyškių pieninė“ yra įdiegusi ISO 22000 ir FSSC 22000. Tai reiškia, kad įmonėje laikomasi aukščiausios maisto saugos kultūros, akcentuojant galutinių maisto produktų saugą, užtikrinant maisto produktų saugą ir efektyvią saugos vadybą visose gamybos etapuose. FSSC 22000 – tai maisto saugos sertifikavimo sistema, padedanti nustatyti ir kontroliuoti maisto saugos riziką. Šis standartas patvirtina, kad AB „Vilkyškių pieninė“ yra įdiegusi efektyvias maisto saugos sistemas ir pateikia rinkai saugius, higienos reikalavimus atitinkančius pieno produktus.

AB „Vilniaus baldai“ dirba šie tiek mažiau darbuotojų, tačiau įmonės įstatinis kapitalas pats didžiausias iš analizuojamų socialiai atsakingų įmonių. AB „Vilniaus baldai“ gamina lengvų konstrukcijų korpusinius baldus. 2023 metais net 99 proc. produkcijos buvo pristatyta Švedijos koncernui „IKEA“. AB „Vilniaus baldai“ įdiegta kokybės, aplinkos apsaugos vadybos sistema, atitinkanti ISO 9001, ISO 14001 standartų reikalavimus. Aplinkos apsaugos vadybos sistema įdiegta siekiant gaminti, kliento poreikius atitinkančius, kokybiškus gaminius, rūšiuoti atliekas, mažinti taršą, mažinti išteklių naudojimą. 2023 metų rugsėjo 26 dieną įmonėje atlikto kokybės, aplinkos apsaugos vadybos sistemos audito metu neatitinkčių ir trūkumų nenustatyta. AB „Vilniaus baldai“ įdiegta FSC (FSC-C104209) gamybos grandies sistema – tai reiškia, kad AB „Vilniaus baldai“ savo produkcijos vartotojams pateikia tokius gaminius, kurie pagaminti laikantis atsakingo miškų valdymo reikalavimų ir principų. AB „Utenos trikotažas“ dirba mažiausiai darbuotojų, įmonė rinkai teikia platų trikotažo gaminių asortimentą, kurį sudaro trikotažo gaminiai skirti vyrams, moterims, vaikams. Didžiąją dalį

savo produkcijos įmonė eksportuoja į ES šalis, o 10 proc. produkcijos parduodama Lietuvoje. Įmonė yra įdiegusi SA 8000 ir BS EN ISO 9001:1994 kokybės valdymo standartus. SA 8000 standarto tikslai: skatinti socialinę atsakomybę ne tik savo įmonėje bet ir jos partnerių, tiekėjų įmonėse, užtikrinti tarnautojų ir darbininkų socialinę gerovę, formuoti kaip patikimos ir socialiai atsakingos įmonės įvaizdį, stiprinti įmonės reputaciją, sudaryti darbuotojams saugias ir sveikas darbo sąlygas, kovoti su diskriminacija, užtikrinti lygias galimybes vyrams ir moterims, mokėti darbuotojams konkurencingą ir teisingą darbo užmokestį, atitinkantį darbuotojų kvalifikaciją, įdedamas pastangas, darbo rezultatus. SA8000 standartas laikomas aukščiausiu kokybiniu aspektu socialinės atsakomybės standartu. 2023 metais pasaulyje pagal SA8000 standartą buvo įdiegusios tik 4042 įmonės, o Lietuvoje tokių įmonių buvo tik aštuonios. Šio standarto įdiegimas reiškia įmonės ilgalaikius įsipareigojimus prieš darbuotojus, visuomenę, klientus, partnerius, o tai, anot jos, veikiausiai ir yra pagrindinė priežastis. Tai įrodymas AB „Utenos trikotažas“ tarptautiniu mastu veikia kaip socialiai atsakinga bei tvari verslo organizacija, kuriame esminis dėmesys skiriamas darbuotojui – žmogui. Įmonės BS EN ISO 9001:1994 kokybės valdymo standartais siekia užtikrinti efektyvią dokumentų kontrolę ir produkcijos kokybę.

Apibendrinant, galima teigti, kad tyrimui pasirinktos trys Lietuvos verslo organizacijos lengvus korpusinius baldus gaminanti įmonė – AB „Vilniaus baldai“, pieno perdirbimo įmonė – AB „Vilkyškių pieninė“ ir įvairius trikotažo gaminius gaminanti įmonė – AB „Utenos trikotažas“. Visos trys įmonės veiklą vykdo daugiau nei 25 metus. Visos įmonės skiriasi pagal vidutinį darbuotojų skaičių, pardavimo pajamas, įstatinį kapitalą, gaminamą produkciją, pardavimo rinkas, įdiegtus kokybės vadybos standartus. Visos įmonės didžiausią dalį savo produkcijos eksportuoja į ES šalis ir tik nedidelę dalį produkcijos realizuoja vietinėje rinkoje. Visos analizuojamos įmonės siekia savo klientams pasiūlyti aukštos kokybės gaminius, visos įmonės yra įdiegusios kokybės valdymo standartus. Šiais kokybės standartais analizuojamos įmonės siekia gaminti kliento poreikius atitinkančius, kokybiškus gaminius, rūšiuoti atliekas, mažinti taršą, mažinti išteklių naudojimą, užtikrinti darbuotojų socialinę gerovę, formuoti patikimos ir socialiai atsakingos įmonės įvaizdį, stiprinti įmonės reputaciją, sudaryti darbuotojams saugias ir sveikas darbo sąlygas. Palyginus visas tris įmones, aukščiausiais vertinimo balais, socialinės atsakomybės plėtojimo aspektu, galima įvertinti SA 8000 standartą įdiegusią AB „Utenos trikotažas“, nes tik keli tūkstančiai pasaulio įmonių yra įdiegusios šį aukščiausiais reikalavimais socialinės atsakomybei pagrįstą kokybės standartą.

3. SOCIALIAI ATSAKINGŲ ĮMONIŲ LIETUVOJE INVESTICINIO PATRAUKLUMO VERTINIMAS

3.1. Tyrimui pasirinktų įmonių socialinės atsakomybės įvertinimas

Visos analizuojamos įmonės yra pasirinkusios socialiai atsakingų įmonių raidos kelią, savo veikloje šios įmonės įgyvendina tvarumo principus. Šie principai atsispindi socialinės atsakomybės ir tvarumo ataskaitose, kurias įmonės pateikia kasmet. Siekiant įvertinti šių įmonių investicinį patrauklumą svarbu išnagrinėti ir šių įmonių socialiai atsakingą veiklą, jos ypatumus. Tam pasirinkta šių įmonių 2022 ir/ar 2023 metų (pastaba: ne visos įmonės dar yra pateikusias 2023 metų socialinės atsakomybės ataskaitas) socialinės atsakomybės ataskaitų turinio analizė. 5 lentelėje pateikiami dokumentai, kuriais remiantis yra parengiamos analizuojamų įmonių socialinės atsakomybės ataskaitos.

Iš 5 lentelėje pateikiamos informacijos matyti, kad AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės ataskaitas rengė remdamosi NASDAQ aplinkos, socialinių ir valdysenos veiksnių gairėmis. AB „Utenos trikotažas“ pateikdama ataskaitą taip pat rėmėsi ir „Nasdaq“ ASV atskleidimo gairėmis ir Jungtinių Tautų Pasaulinio susitarimo principais.

5 lentelė. Dokumentai, kuriais remiantis yra parengiamos analizuojamų įmonių socialinės atsakomybės ataskaitos

AB „Vilniaus baldai“	AB „Vilkyškių pieninė“	AB „Utenos trikotažas“
NASDAQ aplinkos, socialinių ir valdysenos veiksnių gairės; Jungtinių Tautų Pasaulinio susitarimo principai.	Europos Komisijos komunikatas „Nefinansinių ataskaitų teikimo gairės“ (2017/C215/01); Jungtinių Tautų Pasaulinio susitarimo principai; Jungtinių Tautų Global Compact ataskaita; NASDAQ aplinkos, socialinių ir valdysenos veiksnių gairės; Jungtinių Tautų darnaus vystymosi tikslai (DVT17); GRI (Global Reporting Initiative) standartai (2021) Įmonių informacijos apie tvarumą teikimo direktyva (angl. – The Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD)	NASDAQ aplinkos, socialinių ir valdysenos veiksnių gairės; „Nasdaq“ ASV atskleidimo gairės. Jungtinių Tautų Pasaulinio susitarimo principai.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis įmonių pateiktais duomenimis

AB „Utenos trikotažas“ rengiant socialinės atsakomybės ataskaitą rėmėsi ir „Nasdaq“ ASV atskleidimo gairėmis. AB „Vilkyškių pieninė“ rengiant socialinės atsakomybės ataskaitą rėmėsi daugiausia dokumentų, be jau minėtų, ši įmonė rėmėsi Europos Komisijos komunikatu –

„Nefinansinių ataskaitų teikimo gairėmis“ C/2017/4234, Jungtinių Tautų darnaus vystymosi tikslais (DVT17), Įmonių informacijos apie tvarumą teikimo direktyva, GRI standartais (2021). Nefinansinių ataskaitų teikimo gairėse pažymima, kad bendrovė nefinansinėje ataskaitoje turi pateikti informaciją, apimančią pagrindinę riziką, susijusią su tomis įmonės operacijomis, įvardinti rizikos veiksniai, dėl kurių gali kilti tikėtinų neigiamų padarinių. Bendrovė nefinansinėje ataskaitoje turi pateikti ir jos veiklos daroma poveikį aplinkai, energijos vartojimo poveikį aplinkai, taršos prevenciją ir kontrolę. Taip pat bendrovė privalo pateikti informaciją apie gamtos išteklių naudojimą ir apsaugą, atliekų tvarkymą, produktų ir paslaugų transportavimo, naudojimo ir šalinimo poveikį aplinkai ir žaliųjų produktų ir paslaugų kūrimą. Nefinansinėje ataskaitoje bendrovė privalo atskleisti ir informaciją susijusią su socialiniais santykiais, personalu. Tai apima tokius svarbius aspektus kaip Tarptautinės darbo organizacijos konvencijų įgyvendinimą, lyčių lygybės ir vienodo požiūrio įsidarbinant, įskaitant darbuotojų nediskriminavimą religijos, amžiaus, etninės kilmės, seksualinės orientacijos, lyties, negalios, etninės kilmės atžvilgiu. Nefinansinių ataskaitų teikimo gairėse“ (C/2017/4234) įtvirtinti ir kiti svarbūs aspektai, tokie kaip karjeros galimybių darbuotojams užtikrinimas, darbuotojų saugos ir sveikatos užtikrinimas, profesinių sąjungų teisių užtikrinimas, darbuotojų mokymo, kvalifikacijos kėlimo užtikrinimas, atsakingos rinkodaros plėtojimas, produktų ir paslaugų prieinamumo gerinimas, vartotojų poreikių tenkinimas, socialinė ir ekonominė vietos bendruomenių plėtra. Nefinansinių ataskaitų teikimo gairėse didelis dėmesys skiriamas ir kovai su korupcija ir kyšininkavimu, pagarba žmogaus teisėms užtikrinimui. Svarbūs aspektai įtvirtinti ir septyniolikoje Jungtinių Tautų darnaus vystymosi tikslų, iš kurių painėtini iki 2030 metų užtikrinti lyčių lygybę, kurti atsparią infrastruktūrą pramonėje, skatinti visa apimančią ir tvarią industrializaciją ir skatinti naujoves, įgyvendinti priemones, skirtas kovai su klimato kaita, užkirsti kelią miškų naikinimui.

Galima teigti, kad AB „Vilkyškių pieninė“ socialinės atsakomybės ataskaita labiausiai atitinka tarptautinių organizacijų keliamus reikalavimus yra išsamiausia, joje atspindimi svarbiausi įmonių socialinė atsakomybės aspektai aplinkosaugos, socialinėje, ekonomikos ir valdysenos srityse. GRI standartai yra modulinė sistema, kurią sudaro trys standartų serijos, kurios turi būti naudojamos kartu: universalieji standartai, sektoriaus standartai ir temų standartai. Organizacijos naudojami GRI standartais tam, kad parengtų tvarumo (socialinės atsakomybės) ataskaitą pagal visus GRI standartus arba naudotų pasirinktus standartus (ar jų atskiras turinio dalis). AB „Vilkyškių pieninė“ GRI pateikiama tvarumo ataskaita laikytina aukščiausiu įmonės socialinės atsakomybės įvertinimo standartu.

Išanalizavus visų trijų įmonių Socialinės atsakomybės ataskaitas paaiškėjo, kad visų bendrovių socialiai atsakinga veikla yra orientuota į keturis esminius tikslus: aplinkosaugą, socialinę aplinką, valdyseną ir ekonominę sritį.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas aplinkosaugos srityje pateikiamas 6 lentelėje.

6 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas aplinkosaugos srityje

AB „Vilniaus baldai“	AB „Vilkyškių pieninė“	AB „Utenos trikotažas“
<p>Atsakingas išteklių naudojimas</p> <p>Gamybai naudojama FSC sertifikuota žaliava, gaunama iš atsakingai tvarkomų miškų</p> <p>Rūšiuojamos atliekos</p> <p>Siekiant sumažinti CO₂ emisijas atsisakyta dujomis varomų krautuvų ir pereita prie ličio jonų baterijomis varomų elektrinių krautuvų</p> <p>Naudojama švari iš atsinaujinančių išteklių pagaminama elektros energija</p> <p>Perdirbama 41 proc., deginimui naudojamų medienos atliekų</p> <p>Organizuojami darbuotojų mokymai</p>	<p>Diegiama darniai vystomo verslo kultūra bei praktika</p> <p>Panaudojamos tvaresnės pakuotės</p> <p>Tausojami gamtos ir energetiniai ištekliai</p> <p>Rūšiuojamos atliekos</p> <p>Įgyvendinami nuosavi saulės ir vėjo energijos projektai</p> <p>Iš atsinaujinančių gamtos išteklių gaminama žaliaji elektros energija</p> <p>Vykdoma nuotekų tvarkymo ir oro taršos kontrolė</p> <p>Vykdomas šiltnamio efektą sukeliančių dujų (ŠESD) emisijos monitoringas</p> <p>Laikomasi visų privalomų aplinkos apsaugos teisės aktų reikalavimų</p> <p>Bendradarbiauja su partneriais, įstaigomis, ir kitomis aplinkosaugos gerinimu suinteresuotomis šalimis</p> <p>Nuolat tobulinama aplinkosaugos politika</p> <p>Ugdomi darbuotojai aplinkosaugos srityje</p>	<p>Įgyvendinama įmonės kokybės, aplinkosaugos valdymo politika</p> <p>Siekiami nuolatinio aplinkos apsaugos būklės gerinimo</p> <p>Diegiamos prevencinės aplinkosauginės priemonės</p> <p>Sistemiškai ugdomi darbuotojai, didinama jų kompetenciją aplinkosaugos srityje</p> <p>Rūšiuojamos atliekos</p> <p>Naudojamos žaliavos ir medžiagos, kurių atliekos perdirbamos į antrinius produktus</p> <p>Laikomasi visų privalomų aplinkos apsaugos teisės aktų reikalavimų</p> <p>Visa energija pasigaminama iš atsinaujinančių šaltinių</p> <p>Gamyboje nenaudojamos toksinės medžiagos</p> <p>Diegiamos tvarios tekstilės inovacijos</p>

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis įmonių pateiktais duomenimis

Remiantis 6 lentelėje pateikta informacija galima teigti, kad visose trijose analizuojamose socialiai atsakingą veiklą vykdančiose įmonėse, socialinės atsakomybės įgyvendinimas aplinkosaugos srityje yra gana panašus. Visose analizuojamose įmonėse naudojama švari iš atsinaujinančių išteklių pagaminama elektros energija, rūšiuojamos atliekos, laikomasi visų privalomų aplinkos apsaugos teisės aktų reikalavimų, sistemingai ugdomi darbuotojai, didinama jų kompetenciją aplinkosaugos srityje. AB „Vilniaus baldai“ skirtingai nei AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ gamybai naudojama FSC sertifikuotą žaliavą, gaunamą iš atsakingai tvarkomų miškų, siekdama sumažinti CO₂ emisijas įmonė atsisakė dujomis varomų krautuvų ir perėjo prie ličio jonų baterijomis varomų elektrinių krautuvų.

Siekiant sumažinti poveikį aplinkai AB „Vilniaus baldai“ perdirbama net 41 proc., o deginimui naudojamų medienos atliekų. Bendrovėje „Vilkyškių pieninė“ diegiama darniai vystomo verslo kultūra bei praktika, panaudojamos tvaresnės pakuotės, tausojami gamtos ir energetiniai ištekliai, įgyvendinami nuosavi saulės ir vėjo energijos projektai, vykdoma nuotekų tvarkymo ir oro taršos kontrolė, vykdomas šiltnamio efektą sukeliančių dujų emisijos monitoringas, bendradarbiaujama su partneriais, įstaigomis, ir kitomis aplinkosaugos gerinimu suinteresuotomis šalimis, nuolat tobulinama aplinkosaugos politika. Įmonėje „Utenos trikotažas“ siekiama nuolatinio

aplinkos apsaugos būklės gerinimo, diegiamos prevencinės aplinkosauginės priemonės, naudojamos žaliavos ir medžiagos, kurių atliekos perdirbamos į antrinius produktus, visa energija pasigaminama iš atsinaujinančių šaltinių, gamyboje nenaudojamos toksinės medžiagos, diegiamos tvarios tekstilės inovacijos.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas ekonomikos srityje pateikiamas 7 lentelėje.

7 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas ekonomikos srityje

AB „Vilniaus baldai“	AB „Vilkyškių pieninė“	AB „Utenos trikotažas“
Investicijos į energiją taupančią įrangą: LED tipo džiovinimo lempos, sumažinamos energijos sąnaudos Investicija į modernią SCHELLING supjovimo liniją sumažėja žaliavų poreikis (išeiga)	Vykdomas išteklių panaudojimo monitoringas Grupės rizikų valdymo programa Rizikos valdymo politika ir sistema Vertinamos ekonominės rizikos Vertinamos finansinės rizikos (rinkos, likvidumo, kredito)	Vykdomas išteklių panaudojimo monitoringas Taupomi ištekliai, gamyba vykdoma tik pagal užsakymus

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis įmonių pateiktais duomenimis

Iš 7 pateiktoje lentelėje pateikiamos informacijos matyti, kad AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ siekdamas didesnio veiklos efektyvumo vykdo išteklių panaudojimo monitoringą. Įmonėje „Utenos trikotažas“ taupomi ištekliai, gamyba vykdoma tik pagal užsakymus. Įmonėje AB „Vilniaus baldai“ investuojama į energiją taupančią įrangą, įdiegtos LED tipo džiovinimo lempos, kurių dėka sumažinamos energijos sąnaudos. Investuojama į modernią „SCHELLING“ supjovimo liniją, kurios dėka sumažėjo žaliavų poreikis (išeiga). Įmonėje AB „Vilkyškių pieninė“ didelis dėmesys skiriamas rizikų valdymui. Įmonėje parengta grupės rizikų valdymo programa, funkcionuoja rizikos valdymo politika ir sistema, vertinamos ekonominės ir finansinės (rinkos, likvidumo, kredito) rizikos.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas valdysenos srityje pateikiamas 8 lentelėje.

8 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas valdysenos srityje

AB „Vilniaus baldai“	AB „Vilkyškių pieninė“	AB „Utenos trikotažas“
Nuolat diegiama LEAN sistema, leidžianti užtikrinti efektyvesnį darbo procesų valdymą Įgyvendinamas nuolatinis procesų tobulinimas KAIZEN, per metus įgyvendinama apie 30 procesų patobulinimų.	Parengtos ir diegiamos etiškos darbdavystės nuostatos Etiškos darbdavystės kodeksas Parengtos rizikos valdymo priemonės Plėtojama verslo etika Kyšininkavimo ir korupcijos prevencija, netolerancija korupcijai ir kyšininkavimui	Vykdomas įmonės kokybės, aplinkosaugos ir socialinėse gerovės valdymas Kyšininkavimo ir korupcijos prevencija Verslo etikos laikymasis

Kyšininkavimo ir korupcijos prevencija Vadovaujamas įmonės etikos kodeksu	Parengtos skundų gairės ir neatitikčių valdymo procedūra Vykdomas klientų lūkesčių valdymas Prekiaujama laikantis skaidrumo principų	
--	--	--

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis įmonių pateiktais duomenimis

Kaip matyti iš 8 lentelėje pateikiamos informacijos visose analizuojamose bendrovėse užtikrinama kyšininkavimo ir korupcijos prevencija, laikomasi verslo etikos. Bendrovėje „Vilkyškių pieninė“ parengtos ir diegiamos etiškos darbdavystės nuostatos, priimtas etiškos darbdavystės kodeksas, parengtos rizikos valdymo priemonės, parengtos skundų gairės ir neatitikčių valdymo procedūra, vykdomas klientų lūkesčių valdymas, prekiaujama laikantis skaidrumo principų. Bendrovėje „Vilkyškių pieninė“ darbo užmokesčio sistema remiasi nediskriminavimo ir teisingo apmokėjimo ir darbuotojų lyčių lygybės principais. Atlygio sistema remiasi darbuotojų kategorijomis tam, kad būtų išvengta bet kokio diskriminavimo lyties ir kitų aspektų atžvilgiu. Vyrams ir moterims už tokį patį darbą mokamas vienodas darbo užmokestis. Bendrovės darbuotojai motyvuojami mokytis, kelti kvalifikaciją, bendrovė apsirūpinti reikiama specialiais siekia iš vidinio, esamo darbuotojų rezervo, investuodama jau į esančių darbuotojų mokymą. Bendrovėje skatinamas darbuotojų iniciatyvumas, efektyvumas, inovatyvumas. Darbuotojams skiriama įvairi finansinė pagalba gimus vaikui ar vestuvių proga, šeimos nario mirties atveju, gimtadienio, jubiliejaus progomis.

Bendrovėje „Vilniaus baldai“ nuolat diegiama „LEAN“ sistema, leidžianti užtikrinti efektyvesnį darbo procesų valdymą, įgyvendinamas nuolatinis procesų tobulinimas „KAIZEN“, per metus įgyvendinama apie 30 procesų patobulinimų. Bendrovėje „Utenos trikotažas“ vykdomas įmonės kokybės, aplinkosaugos ir socialinės gerovės valdymas.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimas socialinėje srityje pateikiamas 9 lentelėje

9 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės įgyvendinimo prioritetai socialinėje srityje

AB „Vilniaus baldai“	AB „Vilkyškių pieninė“	AB „Utenos trikotažas“
Nuolatinis darbo sąlygų gerinimas, Darbuotojų mokymai ir kvalifikacijos kėlimas. Pagerintos ir palengvintos darbo sąlygos darbuotojams Geresnės vidinės karjeros galimybės Lygių galimybių užtikrinimas Pagarbos žmogaus teisėms užtikrinimas	Lygių galimybių užtikrinimas Pagalba miestelio, kuriame įsikūrusi įmonė, bendruomenei Siekiama užtikrinti vartotojų gerovę Darbuotojų saugos ir sveikatos užtikrinimas Užtikrinama produktų sauga ir kokybė Pagarbos žmogaus teisėms užtikrinimas Laikomasi sąžiningo atlygio politikos Siekiama darbuotojų tobulėjimo	Bendrovė vykdo socialiai atsakingą bei tvarų verslą, esminį dėmesį skiriant darbuotojams. Įgyvendinama įmonės socialinės gerovės valdymo politika Nuolat gerinama darbo aplinka Užtikrinamos saugios ir patogios darbo vietos

Darbo aplinkos be priekabiavimo užtikrinimas Darbuotojų saugos ir sveikatos užtikrinimas Vadovaujamosi įmonės etikos kodeksu	Jautrių grupių įtraukimas Dėmesys darbuotojų tobulėjimui Parengta ir įgyvendinama maisto saugos ir kokybės politika Įdiegta maisto saugos ir kokybės sistema	
--	---	--

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis įmonių pateiktais duomenimis

Kaip matyti iš 9 lentelėje pateiktos informacijos, visose trijose bendrovėse plėtojamas nuolatinis darbo sąlygų gerinimas, rūpinamasi darbuotojų sauga ir sveikata. AB „Vilniaus baldai“ didelis dėmesys skiriamas darbuotojų mokymui, jų profesinių kompetencijų didinimui, kvalifikacijos kėlimui. Bendrovės darbuotojams sudaromos geresnės vidinės karjeros galimybės, kuriama darbo aplinka be priekabiavimo, užtikrinant lygias galimybes visiems darbuotojams, nepaisant amžiaus, lyties, tikėjimo, seksualinės orientacijos, įmonėje vadovaujamosi etikos kodeksu.

Bendrovėje „Vilkyškių pieninė“ didžiausias dėmesys skiriamas darbuotojams, jų gerovės užtikrinimui. Siekiant kuo geriau padėti darbuotojams, buvo atliktas psichosocialinių veiksnių tyrimas, kurio metu sužinota kas labiausiai kelia nerimo bendrovės darbuotojams ir numatytos pagalbos jiems galimybės. Rūpinamasi darbuotojų emocine sveikata, jie konsultuojami kaip įveikti stresą, nerimą. Visi bendrovės darbuotojai yra apdrausti privačiu sveikatos draudimu, kurias apima ir psichologinę pagalbą darbuotojams. Bendrovėje rūpinamasi darbuotojų sauga ir sveikata. Darbuotojai skatinami rūpintis savo sveikata, tam organizuojami įvairūs projektai bei programos. Visiems darbuotojams sudaryta galimybė nemokamai pasitikrinti regėjimą, pasiskiepyti nuo erkinio encefalito ir gripo. 2022 metais pradėtas įgyvendinti Ergonominių priemonių projektas, kuriuo siekiama sumažinti arba iš vis eliminuoti lėtinių profesinių ligų pasireiškimo galimybes. Gerinamos darbuotojų darbo vietos, taip darbuotojai apsaugomi nuo galimų traumų. Organizuojami darbuotojų mokymai, kurių metu darbuotojai raginami daugiau dėmesio skirti savo sveikatai. Mokymų metu darbuotojai įgyja saugaus darbo, skubios medicininės pagalbos, sveiko gyvenimo įgūdžių. Bendrovė yra parengusi Prevencijos priemonių, skirtų nelaimingiems atsitikimams darbe ir profesinėms ligoms išvengti įgyvendinimo planą. Bendrovėje esminis dėmesys skiriamas ir darbuotojų pagarbai, žmogaus teisėms, įgyvendinama žmogaus teisių politika, patvirtintos asmens dokumentų tvarkymo taisyklės, plėtojama IT saugumo politika, veikia pranešimų kanalas, pasitikėjimo linija.

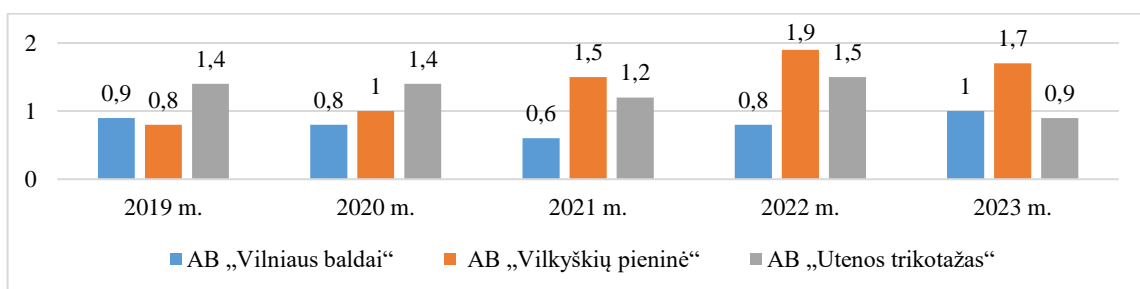
Bendrovė AB „Utenos trikotažas“ vykdo socialiai atsakingą bei tvarų verslą, esminis dėmesys skiriamas darbuotojams. Bendrovė įgyvendina socialinės gerovės valdymo politiką, nuolat gerindama darbo aplinką, užtikrindama saugias ir patogias darbo vietas savo darbuotojams.

Apibendrinant galima teigti kad AB „Vilkyškių pieninė“ socialinės atsakomybės ataskaita labiausiai atitinka tarptautinių organizacijų keliamus reikalavimus bei yra išsamiausia, joje atspindimi svarbiausi įmonių socialinė atsakomybės aspektai aplinkosaugos, socialinėje, ekonomikos

ir valdysenos srityse. AB „Utenos trikotažas“ ir AB „Vilniaus baldai“ socialinės atsakomybės ataskaitos gana panašaus lygmens, jos mažiau išsamesnės palyginus su AB „Vilkyškių pieninė“.

3.2. Tyrimui pasirinktų įmonių finansinių rodiklių analizė

Aktualios mokslinės literatūros analizė atskleidė, kad nustatant įmonės investicinį patrauklumą neužtenka tik įvertinti tai, ar įmonė priskiriama socialiai atsakingų įmonių grupei, ar ji atitinka šioms įmonėms keliamus kriterijus, vykdo socialiai atsakingą veiklą, tačiau svarbu įvertinti ir įmonės finansinius rodiklius, tokius kaip pelningumo, finansinio stabilumo bei likvidumo. Atliekant tyrimui pasirinktų įmonių investicinio patrauklumo vertinimą, minėti finansiniai rodikliai apskaičiuoti ir pateikiami 1 – 3 darbo prieduose. Analizė pradedama nuo likvidumo rodiklių įvertinimo. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas 2019 – 2023 metais pateikiamas 11 paveiksle.



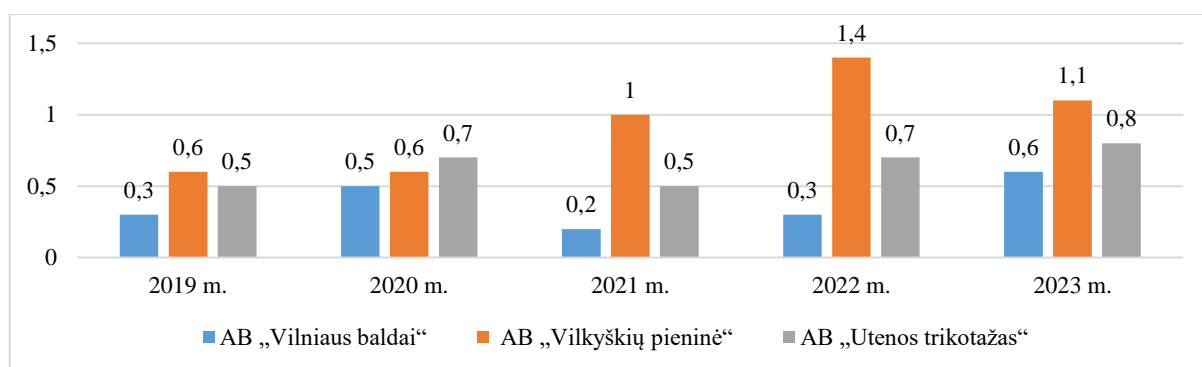
Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

11 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas 2019 – 2023 metais

Remiantis iš 11 paveiksle pateikiama informacija 2019 – 2020 metų laikotarpiu bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas didžiausias buvo AB „Utenos trikotažas“ bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis buvo didžiausias siekė 1,4. ir viršijo AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Vilkyškių pieninė“ rodiklį atitinkamai 2019 metais 0,5 ir 0,6, o 2020 metais, atitinkamai 0,6 ir 0,4. Per visą analizuojamą laikotarpį AB „Utenos trikotažas“ bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis, išskyrus 2023 metus (0,9) buvo didesnis už 1, tai reiškia, kad įmonė savo likvidžiu trumpalaikiu turtu padengia turimus trumpalaikius įsipareigojimus. Galima teigti, kad AB „Utenos trikotažas“ bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis parodo gerą įmonės trumpalaikio mokumo būklę. Nuo 2021 metų didžiausias bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas buvo AB „Vilkyškių pieninė“ šis rodiklis 2021 metais siekė 1,5, o 2022 metais išaugo iki 1,9, o 2023 metais smuktelėjo iki 1,7, tačiau AB „Vilkyškių pieninė“ bendrojo trumpalaikio mokumo rodikliai nuo 2021 metų yra vertintini kai geri, parodantys, kad įmonė savo likvidžiu trumpalaikiu turtu padengia turimus trumpalaikius

įsipareigojimus. AB „Vilniaus baldai“ bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis visu analizuojamu laikotarpiu, išskyrus 2023 metus buvo mažesnis už 1, tačiau nebuvo labai žemas siekė apie 1, išskyrus 2021 metus, kai šis rodiklis buvo 0,6. Žemesnė nei 0,5 šio rodiklio reikšmė laikoma labai bloga, remiantis tuo galima teigti, kad 2021 metais AB „Vilniaus baldai“ savo likvidžiu trumpalaikiu turtu sunkiai pajėgtų padengti turimus trumpalaikius įsipareigojimus. Remiantis šia analize galima teigti, kad patraukliausia investuotojams įmonė yra AB „Vilkyškių pieninė“, ji turi ir geriausią likvidumo būklę. Nors AB „Utenos trikotažas“ bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis 2023 metais kiek sumažėjo, tačiau visu analizuojamu laikotarpiu išliko pakankamai aukštas (kai kuriais metais didesnis nei vienetas), tad ši įmonė taip pat patraukli investuotojams. Mažiausiai patraukli investuotojams AB „Vilniaus baldai“ bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis visu analizuojamu laikotarpiu, išskyrus 2023 metus buvo mažesnis už 1.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ greito trumpalaikio mokumo koeficientas 2019 – 2023 metais pateikiami 12 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

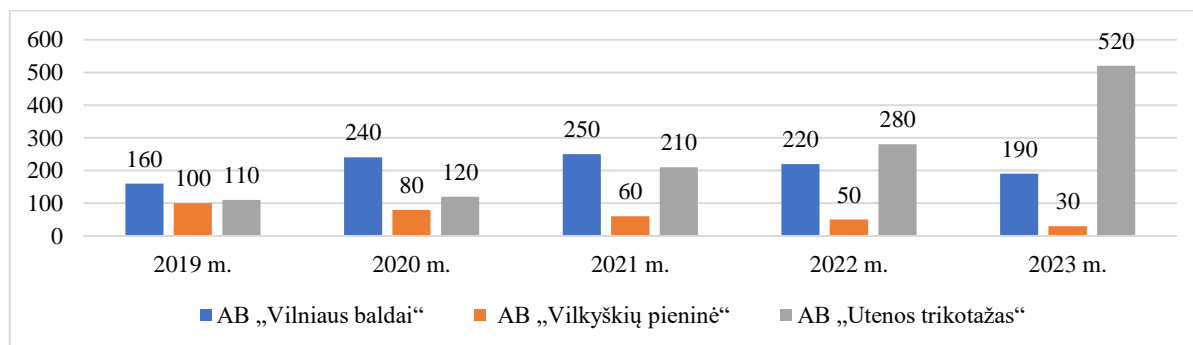
12 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ greito trumpalaikio mokumo koeficientas 2019 – 2023 metais

AB „Vilkyškių pieninė“ greito trumpalaikio mokumo rodiklis analizuojamu laikotarpiu buvo vienas didžiausių. Išimtį sudaro tik 2020 metai, kai AB „Vilkyškių pieninė“ greito trumpalaikio mokumo rodiklis buvo kiek žemesnis nei AB „Utenos trikotažas“. AB „Vilkyškių pieninė“ greito trumpalaikio mokumo rodiklis 2019 ir 2020 metais vertintinas tik kaip patenkinamas, o nuo 2021 metų šis rodiklis siekė 1 ir didesnę nei 1 reikšmes, kas reiškia, kad įmonė savo likvidžiu trumpalaikiu turtu padengia turimus trumpalaikius įsipareigojimus. AB „Vilkyškių pieninė“ trumpalaikio mokumo būklę galima vertinti kaip gerą.

Skirtingai nei AB „Vilkyškių pieninė“, kitų dviejų įmonių AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Utenos trikotažas“ greito trumpalaikio mokumo koeficientai buvo mažesni už 1, visgi AB „Utenos trikotažas“ greito trumpalaikio mokumo koeficientai analizuojamu laikotarpiu buvo kiek didesni nei greito trumpalaikio mokumo koeficientai, siekė nuo 0,5 iki 0,8 ir 2023 metais AB „Utenos trikotažas“

greito trumpalaikio mokumo koeficientas siekė 0,8, tą artimą 1 koeficiento reikšmę galima vertinti kaip patenkinamą. 2019 ir 2021 metais AB „Utenos trikotažas“ greito trumpalaikio mokumo koeficientai buvo 0,5, kas vertintina blogai ir galima teigti, kad minėtu laikotarpiu AB „Utenos trikotažas“ savo likvidžiu trumpalaikiu turtu sunkiai pajėgtų padengti turimus trumpalaikius įsipareigojimus. AB „Vilniaus baldai“ greito trumpalaikio mokumo rodiklis analizuojamu laikotarpiu buvo vienas mažiausių, 2019 ir 2022 metais jis buvo 0,3, o 2021 metais, tik 0,2. Žemesnė nei 0,5 šio rodiklio reikšmė laikoma labai bloga, remiantis tuo galima teigti, kad 2019, 2021 ir 2022 metais AB „Vilniaus baldai“ savo likvidžiu trumpalaikiu turtu nepajėgė padengti turimus trumpalaikius įsipareigojimus, žemas šis koeficientas išliko ir 2023 metais, nors palyginus su 2022 metais išaugo 0,3. Galima teigti, kad 2019, 2021 ir 2022 metais AB „Vilniaus baldai“ savo likvidžiu trumpalaikiu turtu galėjo padengti tik 20 ar 30 proc. turimų trumpalaikių įsipareigojimų, įmonės trumpalaikis turtas laikytinas labai nelikvidžiu, o trumpalaikio mokumo būklę galima apibrėžti kaip pakankamai rizikinga.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ finansinis svertas 2019 – 2023 metais pateikiamas 13 paveiksle.



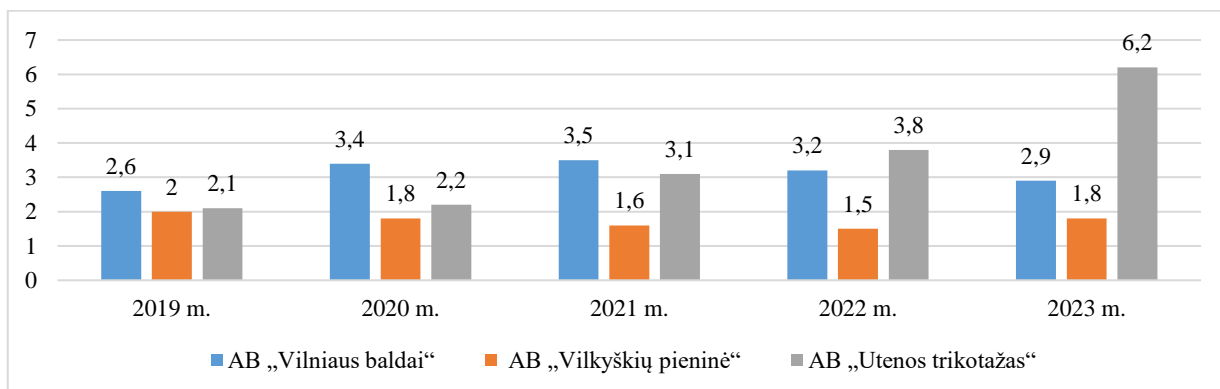
Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

13 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ finansinis svertas 2019 – 2023 metais, proc.

Remiantis 13 paveiksle pateikiama informacija geriausi finansinio sverto rodikliai yra AB „Vilkyškių pieninė“, šios įmonės finansinis svertas kasmet mažėjo ir nuo 2019 metų, kai finansinis svertas buvo 100 proc., 2023 metais finansinis svertas sumažėjo iki 30 proc., kas reiškia, kad šios įmonės turimi finansiniai įsipareigojimai sudaro mažiau nei pusę bendrovės turimo nuosavo kapitalo. Teigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilkyškių pieninė“ finansinis svertas analizuojamuoju laikotarpiu turėjo mažėjančią tendenciją. AB „Vilniaus baldai“ finansinis svertas analizuojamuoju laikotarpiu svyravo nuo 110 iki 260, aukščiausias finansinio sverto rodiklis 260 buvo 2021 metais, tai reiškia, kad įmonės įsipareigojimai daugiau nei du kartus viršijo nuosavą kapitalą. Tikslinga pažymėti, kad AB „Vilniaus baldai“ finansinis svertas 2023 metais palyginti su 2022 metais sumažėjo

30 proc. kas laikytina teigiamu aspektu, rodo gerėjantį bendrovės finansinį stabilumą. AB „Utenos trikotažas“ finansinis svertas tarp visų analizuojamų įmonių buvo pats aukščiausias, 2023 metais jis siekė net 520, reiškia, kad įmonės įsipareigojimai daugiau nei dešimt kartų viršijo nuosavą kapitalą. Tikslinga pažymėti, kad AB „Utenos trikotažas“ finansinis svertas per visą laikotarpį viršijo 100 proc., o nuo 2020 metų augo labai dideliais tempais, kas rodo vis augančią įmonės veiklos riziką.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ turto ir nuosavo kapitalo santykis 2019 – 2023 metais pateikiamas 14 paveiksle.



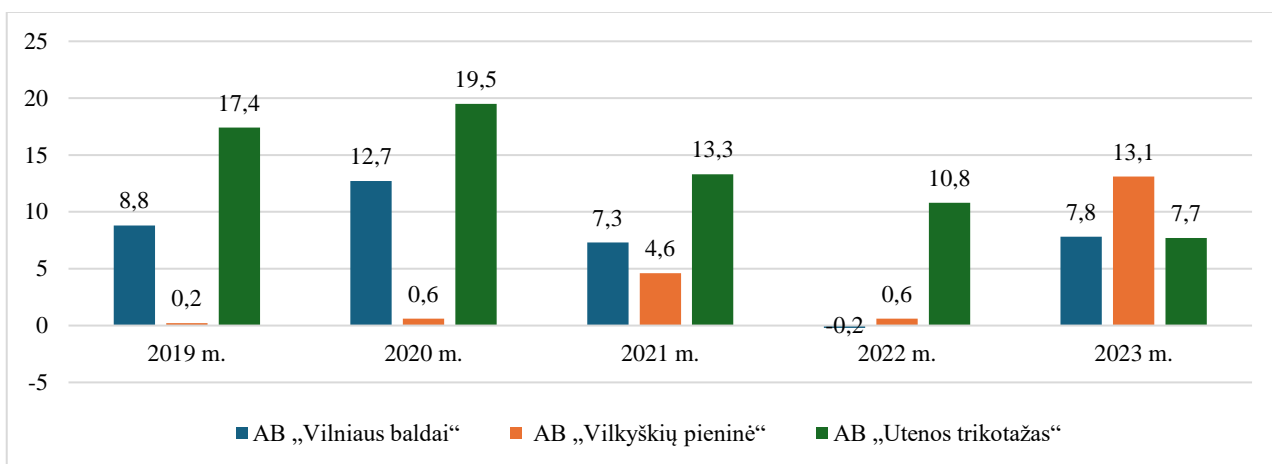
Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

14 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ turto ir nuosavo kapitalo santykis 2019 – 2023 metais

Remiantis 14 paveiksle pateikiama informacija, AB „Vilkyškių pieninė“ turto ir nuosavo kapitalo santykis analizuojamu laikotarpiu vertintinas kaip geriausias jis svyravo nuo 1,5 iki 2. Šis rodiklio reikšmė parodo, kad įmonės turto vertė buvo 2 - 1,5 karto didesnė už nuosavą kapitalą, pusė įmonės turto finansuojama buvo skolintomis lėšomis. Paskutinius metus šis rodiklis svyravo nuo 1,5 iki 1,8, nors 2023 metais rodiklis įmonėje buvo kiek didesnis, tačiau analizuojamu laikotarpiu šios įmonės turto ir nuosavo kapitalo santykis buvo geriausias. Finansų ekspertų požiūriu, vidutiniškai turto ir nuosavo kapitalo santykio rodiklis svyruoja tarp 1,5 ir 2, tačiau normalios jo reikšmės priklauso nuo ūkio sektoriaus. Vis gi šis koeficientas yra didesnis nei 3, tai parodo aukštos riziką. AB „Utenos trikotažas“ turto ir nuosavo kapitalo santykis kasmet sparčiai augo ir 2023 metais pasiekė 6,2, kas parodo, kad šios įmonės turtas yra daugiau nei šešis kartus didesnis už nuosavą kapitalą, o didžioji jo yra dalis finansuojama skolintomis lėšomis. Neigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Utenos trikotažas“ turto ir nuosavo kapitalo santykis kasmet sparčiai auga. AB „Vilniaus baldai“ turto ir nuosavo kapitalo santykis analizuojamu laikotarpiu taip pat parodo gana aukštą riziką, nes net tris metus (2020-2022) AB „Vilniaus baldai“ turto ir nuosavo kapitalo santykis buvo didesnis už 3, kas parodo aukštą riziką. Teigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilniaus baldai“ turto ir nuosavo kapitalo santykis 2023 metais palyginti su 2022 metais sumažėjo 0,3.

Atlikus AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ finansinio stabilumo rodiklių analizę, galima teigti, kad finansinis stabilumas yra geriausias yra AB „Vilkyškių pieninė“, kurios finansinio stabilumo rodikliai yra geriausi, nes bendrovė savo veiklą didžiaja dalimi finansuojama nuosavomis lėšomis. AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Utenos trikotažas“ veikla rizikingesnė, nes šių įmonių finansinio stabilumo rodikliai yra blogi. Su didžiausia rizika susiduria AB „Utenos trikotažas“, 2023 metais šios įmonės turtas buvo daugiau nei šešis kartus didesnis už nuosavą kapitalą, o didžioji jo buvo dalis finansuojama skolintomis lėšomis. Tai neigiamai veikia įmonės finansinį stabilumą. Vertinant pagal finansinio stabilumo rodiklius, didžiausiu investiciniu patrauklumu pasižymi AB „Vilkyškių pieninė“, nes investicijos į šią įmonę yra labiausiai saugios.

Investuotojui taip pat svarbu, kad įmonė dirbtų pelningai, todėl vertinant socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą būtina atlikti ir įmonių pelningumo rodiklių analizę. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ bendrasis pelningumas 2019 – 2023 metais pateikiamas 15 paveiksle.



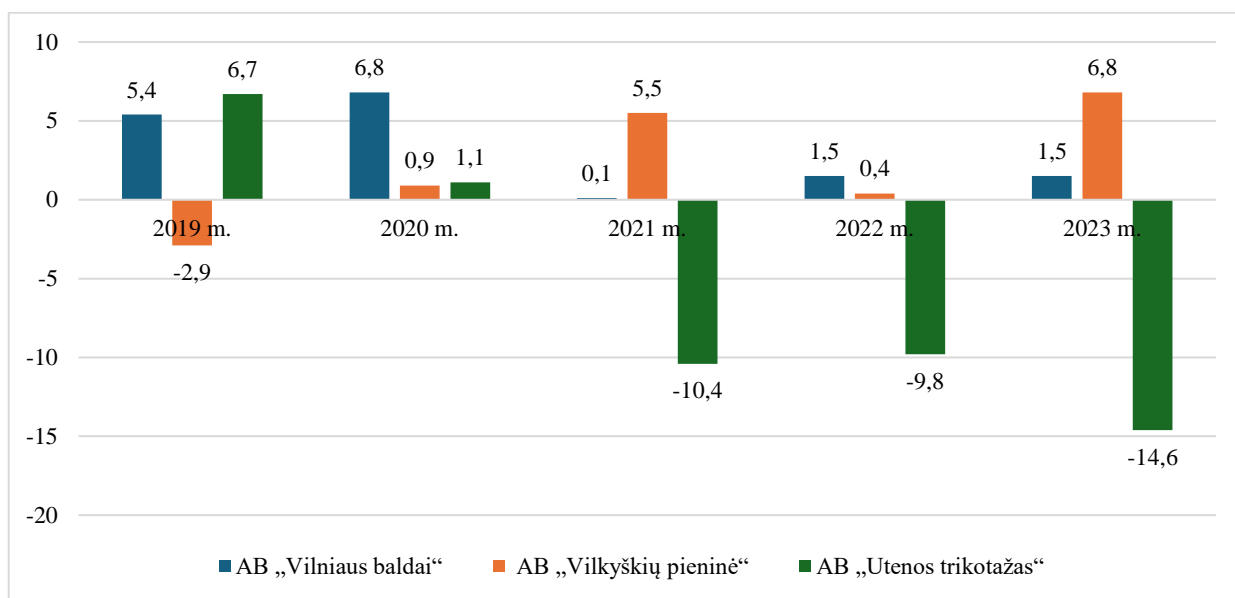
Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

15 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ bendrasis pelningumas 2019 – 2023 metais, proc.

Remiantis 15 paveiksle pateikiama informacija, analizuojamu laikotarpiu didžiausiu bendroju pelningumu pasižymėjo AB „Utenos trikotažas“. Šios įmonės veiklos pelningumas 2020 metais siekė 19,5 proc., aukštas veiklos pelningumas išliko ir 2020-2022 metų laikotarpiu, tačiau neigiamas aspektas tas, kad AB „Utenos trikotažas“ bendrasis pelningumas nuo 2020 metų kasmet mažėjo ir 2023 metais siekė 7,7, ir buvo žemiausias tarp analizuojamų įmonių. AB „Utenos trikotažas“ veiklos pelningumas išliko ir 2020-2022 metų laikotarpiu vertinamas gerai, tačiau jo sumažėjimas 2023 metais parodo mažėjantį įmonės pagrindinės veiklos veiksmingumą. AB „Vilniaus baldai“ bendrasis pelningumas patenkinamai vertinamas tik 2020 metais, kai jis siekė 12,7 proc., kitais metais bendrojo pelningumo rodiklis buvo žemesnis už 10, svyravo nuo 7,3 iki 8,8. Šie pelningumo rodikliai vertinami kaip blogi, tai parodo, kad mažėja įmonės pagrindinės veiklos

veiksmingumas. AB „Vilkyškių pieninė“ bendrasis pelningumas iki 2022 metų buvo blogas, tačiau 2023 metais jis išaugo iki 13,1 proc., kas vertintina patenkinamai. Nors AB „Vilkyškių pieninė“ bendrasis pelningumas ir buvo mažiausias iš visų įmonių per visą analizuojamą laikotarpį, ir tai parodo šios pagrindinės veiklos neefektyvumą, tačiau bendrojo pelningumo spartus augimas 2023 metais rodo, kad įmonės pagrindinės veiklos veiksmingumas auga ir vertintinas patenkinamai.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ grynas pelningumas 2019 – 2023 metais pateikiamas 16 paveiksle.

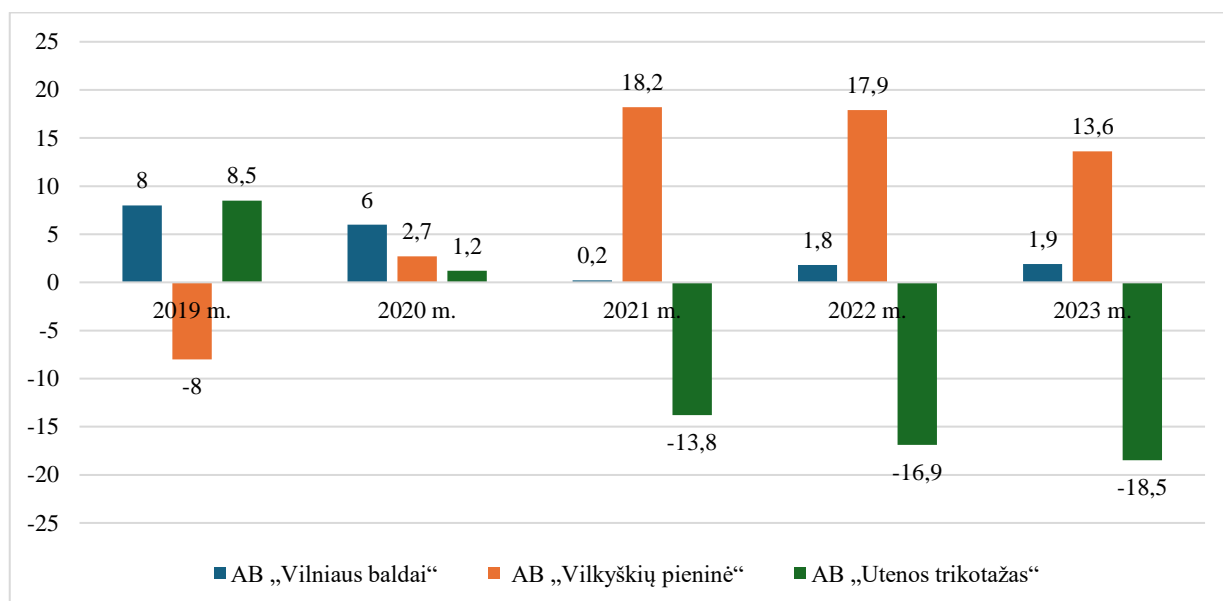


Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

16 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ grynas pelningumas 2019 – 2023 metais, proc.

Remiantis 16 paveiksle pateikiama informacija, 2023 metais didžiausias AB „Vilkyškių pieninė“ grynas pelningumas buvo 6,8 proc., toks pats pelningumas buvo ir 2020 metais ir AB „Vilniaus baldai“. Tokia pelningumo reikšmė yra patenkinama, kadangi įmonės visa veikla laikoma nepatenkinama, jeigu šis rodiklis yra mažesnis nei 5 procentai. Teigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilkyškių pieninė“ grynas pelningumas nuo 2020 metų kasmet augo. Neigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Utenos trikotažas“ grynas pelningumas nuo 2020 metų kasmet mažėjo, 2023 metais AB „Vilniaus baldai“ grynas pelningumas siekė 1,5 proc., o AB „Utenos trikotažas“ -14,6 proc. Tokia šių rodiklių reikšmė yra nepatenkinama ir rodo, kad šių įmonių veikla vykdoma neefektyviai, patiriamos sąnaudos yra labai didelės. AB „Utenos trikotažas“ 2021 – 2023 metais grynas pelningumas buvo neigiamas ir nuostolis 2023 metais sudarė daugiau nei 14,6 proc. nuo įmonės pardavimo pajamų.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ turto pelningumas 2019 – 2023 metais pateikiamas 17 paveiksle.

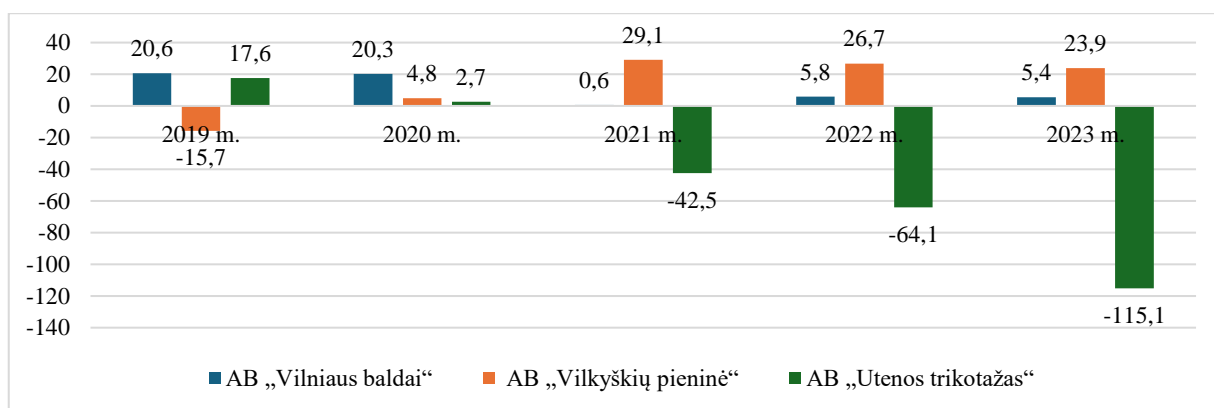


Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

17 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ turto pelningumas 2019 – 2023 metais, proc.

Remiantis 17 paveiksle pateikiama informacija, didžiausias turto pelningumas 2023 metais buvo AB „Vilkyškių pieninė“, kur turtas uždirbo 13,6 proc. grynojo pelno. Lyginant su 2022 metais šis rodiklis sumažėjo 4,3 proc., tačiau išliko pakankamai aukštas. Laikoma, kad turto pelningumo rodiklis virš 15 yra geras, o žemiau 8 nepatenkinamas. Teigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilkyškių pieninė“ grynasis pelningumas nuo 2020 metų kasmet augo. Galima teigti, kad 2021 – 2023 metų laikotarpiu AB „Vilkyškių pieninė“ veiksmingai naudojo turtą. AB „Vilniaus baldai“ nuo 2019 metų turto pelningumas kasmet mažėjo išskyrus 2023 metus tai laikytina neigiamu faktu. Įmonės turto pelningumo rodikliai visu analizuojamu laikotarpiu buvo žemesni nei 8, tad laikytini nepatenkinamais. AB „Utenos trikotažas“ turto pelningumas 2019 metais buvęs patenkinamas, kasmet mažėjo ir nuo 2021 metų jis buvo neigiamas. Galima teigti, kad abi įmonės vykdo veiklą neefektyviai, patiriamos sąnaudos yra labai didelės.

Investuotojams svarbus finansinis rodiklis – nuosavo kapitalo pelningumas. Tai įmonės savininkų investuotų lėšų panaudojimo efektyvumą atspindintis rodiklis, parodantis kaip įmonė savo veikloje naudoja turimą kapitalą. Siekiant įvertinti analizuojamų įmonių investicinį patrauklumą, buvo apskaičiuotas nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis ir pateikta jo analizė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ nuosavo kapitalo pelningumas 2019 – 2023 metais pateikiamas 18 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

18 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ nuosavo kapitalo pelningumas 2019 – 2023 metais, proc.

Remiantis 18 paveiksle pateikiama informacija, 2023 metais didžiausią nuosavo kapitalo pelningumą turėjo AB „Vilkyškių pieninė“. Nors nuo 2021 metų nuosavo kapitalo pelningumas kiek sumažėjo (nuo 29,1 iki 23,9 proc.), tačiau AB „Vilkyškių pieninė“ nuosavo kapitalo pelningumas išliko pakankamai aukštas ir 2023 metais siekė 23,9 proc., tai reiškia, kad kiekvienas įmonės nuosavo kapitalo euras uždirbo įmonei beveik 24 centus grynojo pelno. Galima teigti, kad AB „Vilkyškių pieninė“ yra veiksmingai panaudojamos nuosavos lėšos. Finansų analitikų požiūriu, laikoma, kad laikoma, kad 10 proc. ir didesnis nuosavo kapitalo pelningumas nėra blogas, o 15 proc. laikytinas kaip geras. AB „Vilniaus baldai“, aukšti nuosavo kapitalo pelningumo rodikliai pastebimi tik 2019 ir 2020 metais, kai nuosavo kapitalo pelningumas atitinkamai siekė 20,6 ir 20,3 proc. Neigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilniaus baldai“, nuosavo kapitalo pelningumas nuo 2020 metų vėl mažėjo, išskyrus spartesnį rodiklio augimą 2022 metais (nuo 0,6 iki 5,8). AB „Vilniaus baldai“ kapitalo pelningumo rodikliai gerai vertinami tik 2019 ir 2020 metais, o nuo 2021 metų iki 2023 metų jie vertinami kaip žemi. AB „Utenos trikotažas“ kapitalo pelningumo rodiklis tik 2019 metais laikytinas pakankamai aukštu, nuo 2020 metų šis rodiklis mažėjo ir 2021-2023 metais buvo neigiamas dėl nuostolingos veiklos.

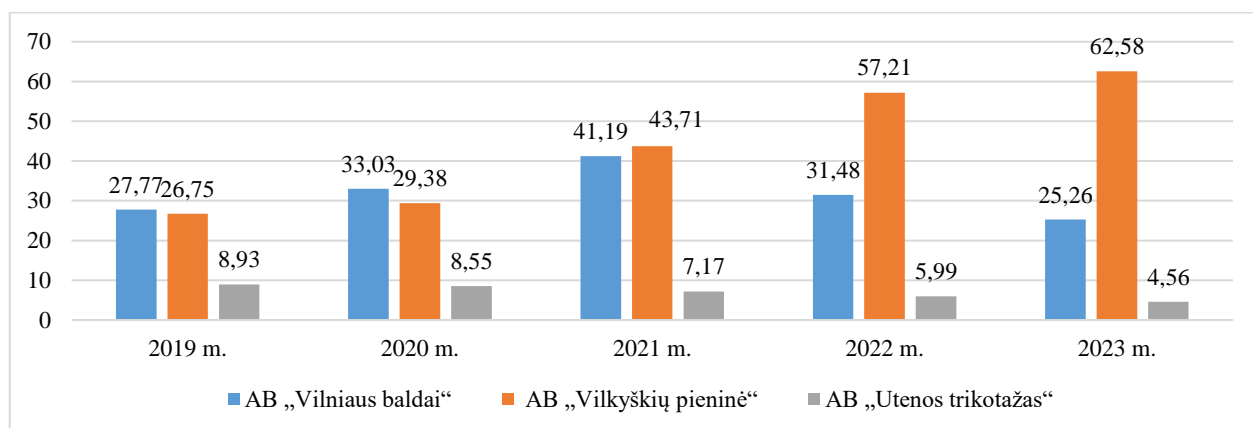
Atlikus AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ pelningumo rodiklių analizę, galima teigti, kad AB „Vilkyškių pieninė“ visi pelningumo rodikliai analizuojamu laikotarpiu buvo didžiausi. AB „Utenos trikotažas“ visi 2021 – 2023 metų pelningumo rodikliai buvo nepatenkinami, o AB „Vilniaus baldai“ rodikliai nors ir buvo teigiami, tačiau labai žemi.

Remiantis analizės rezultatais galima teigti, kad AB „Vilkyškių pieninė“ yra labiausiai patraukli įmonei investicijoms, nes užtikrina veiksmingesnį turimų išteklių naudojimą.

3.3. Tyrimui pasirinktų įmonių finansinės vertės rodiklių analizė

Investuotojams svarbu įvertinti ir įmonių kapitalizaciją, rodiklį parodantį įmonės nuosavo kapitalo rinkos vertę, jei už visas įmonės akcijas būtų sumokama rinkos kaina konkrečiu laiko momentu.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ kapitalizacija 2019 – 2023 metais pateikiamas 19 paveiksle.

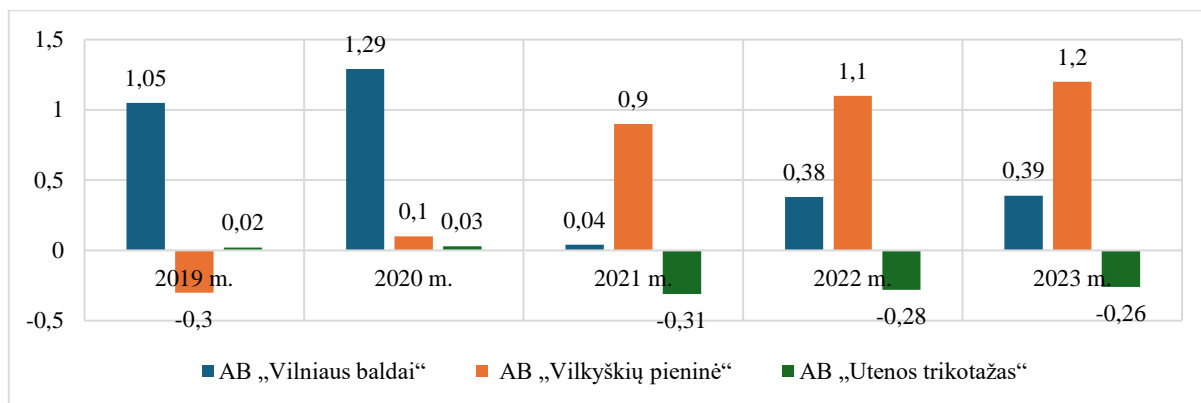


Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

19 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ kapitalizacija 2019 – 2023 metais, mln. Eur

Remiantis 19 paveiksle pateikiama informacija, matome, kad 2019 – 2023 metais didžiausia kapitalizacija pasižymėjo AB „Vilkyškių pieninė“, kapitalizacija 2023 metais buvo 62,58 mln. Eur. Tai lėmė faktas, kad įmonės akcijos vidutinė rinkos kaina analizuojamu laikotarpiu buvo tarp analizuojamų įmonių didžiausia. Teigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilkyškių pieninė“, kapitalizacija visu analizuojamu laikotarpiu augo. AB „Vilniaus baldai“ kapitalizacija 2019- 2021 metais buvo panaši kaip ir AB „Vilkyškių pieninė“, panaši ji išliko visu laikotarpiu, tik 2023 metais AB „Vilniaus baldai“ kapitalizacija sumažėjo ir siekė 25,26 mln. Eur. AB „Utenos trikotažas“ kapitalizacija buvo mažiausia, ji kasmet mažėjo ir 2023 metais siekė 4,56 mln. Eur.

Investuotojai prieš pasirinkdami į kokią įmonę investuoti įvertina ir grynąjį pelną tenkantį vienai akcijai. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ grynasis pelnas vienai akcijai (EPS) 2019 – 2023 metais pateikiamas 20 paveiksle.

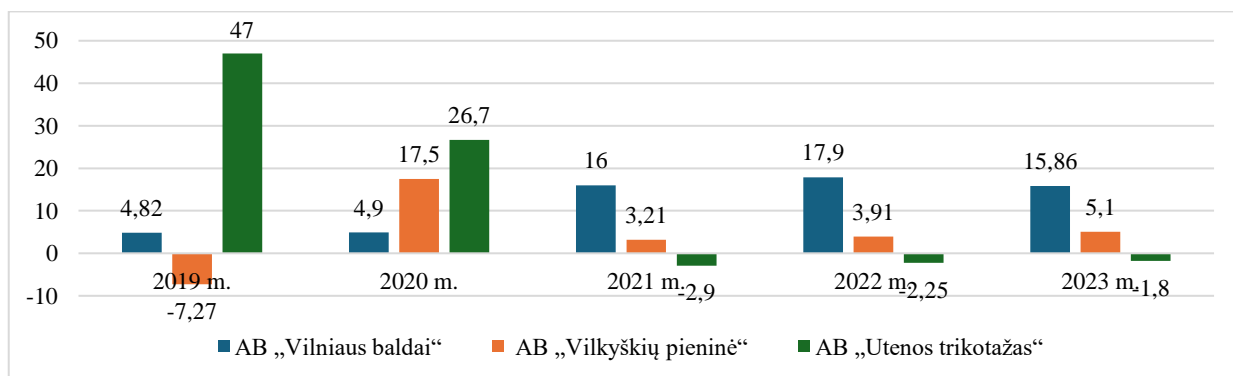


Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

20 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ grynasis pelnas vienai akcijai (EPS) 2019 – 2023 metais, Eur

Remiantis 20 paveiksle pateikiama informacija, didžiausias grynasis pelnas 2023 metais atiteko AB „Vilkyškių pienas“ akcijai, rodiklis sudarė 1,2 Eur, t. y. vienai įmonės akcijai atiteko 1,2 Eur grynojo pelno, palyginus su 2022 metais, grynasis pelnas vienai akcijai išaugo 0,1 Eur. Teigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilkyškių pieninė“ EPS dar 2019 metais buvo neigiamas ir nuo 2019 metų nuolat augo. Priešingai AB „Vilniaus baldai“ EPS rodiklis aukščiausia reikšmė buvo 2020 metais (1,29), ir nuo 2021 metų sumažėjo ir 2023 metais siekė 0,39 Eur. AB „Utenos trikotažas“ grynasis pelnas vienai akcijai visu analizuojamu laikotarpiu buvo neigiamas. Atkreiptinas dėmesys, kad 2021 metais visų analizuojamų įmonių EPS rodikliai buvo minimalūs ir sudarė atitinkamai AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ šie rodikliai buvo 0,04, 0,9 ir -0,31.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ akcijos kainos ir pelno santykis (P/E) balansinė vertė 2019 – 2023 metais pateikiamas 21 paveiksle.

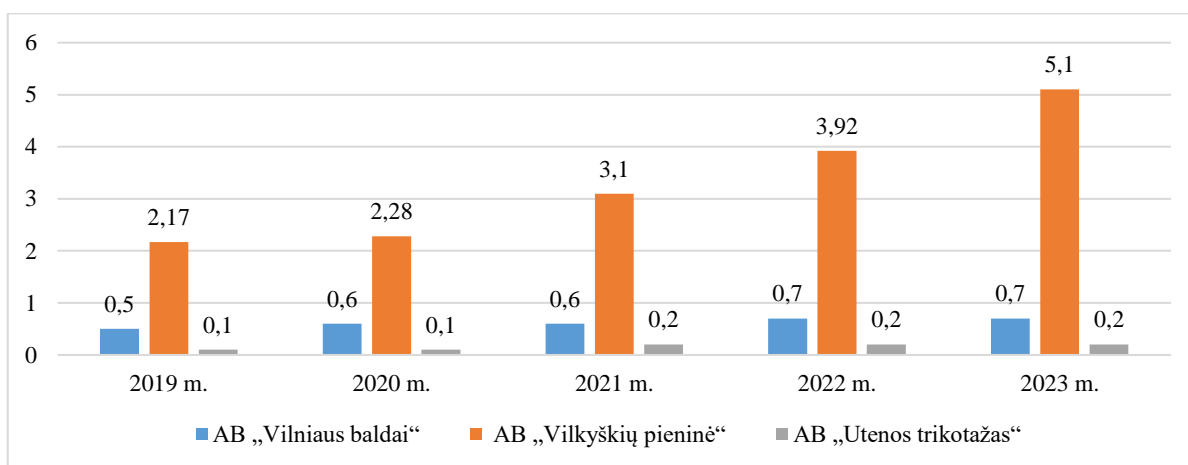


Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

21 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ akcijos kainos ir pelno santykis (P/E) 2019 – 2023 metais

Remiantis 20 paveiksle pateikiama informacija, akcijos kainos ir pelno santykis 2023 metais didžiausias buvo AB „Vilniaus baldai“, šis rodiklis buvo 15,86, AB „Vilkyškių pieninė“ šis rodiklis buvo 5,1, AB „Utenos trikotažas“ akcijos kainos ir pelno santykis buvo neigiamas, rodiklis buvo -1,8. Vertinant akcijos kainos ir pelno santykio pokyčius 2019 – 2023 metais, galima teigti, kad AB „Vilniaus baldai“, šis rodiklis beveik per visą laikotarpį buvo didžiausias. Išimtį sudaro tik 2019 metai, kai rodiklis buvo žemesnis (4,82). AB „Utenos trikotažas“ didžiausias akcijos kainos ir pelno santykis buvo 2019 metais (47), 2020 metais šis rodiklis sumažėjo, bet išliko pakankamai aukštas (26,7), o 2021-2023 metais buvo neigiamas.

AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ akcijos balansinė vertė 2019 – 2023 metais pateikiamas 22 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal įmonių pateiktus duomenis

22 pav. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ akcijos balansinė vertė 2019 – 2023 metais, Eur

Remiantis 22 paveiksle pateikiama informacija, didžiausia akcijos balansinė vertė 2023 metais buvo AB „Vilkyškių pieninė“, ši vertė sudarė 5,1 Eur., palyginus su 2022 metais AB „Vilkyškių pieninė“ akcijos balansinė vertė išaugo 1,2 Eur. Teigiamai vertintinas tas faktas, kad AB „Vilkyškių pieninė“ akcijos balansinė vertė visu analizuojamu laikotarpiu augo. AB „Vilniaus baldai“, akcijos balansinė vertė, visu analizuojamu laikotarpiu išliko gana panaši (svyravo nuo 0,5 iki 0,7). Panaši išliko ir AB „Utenos trikotažas“ akcijos balansinė vertė (svyravo nuo 0,1 iki 0,2).

Apibendrinant įmonių finansinės vertės rodiklių analizę, galima teigti, kad didžiausiu investiciniu patrauklumu pasižymi AB „Vilkyškių pieninė“, nes visi pelningumo rodikliai analizuojamu laikotarpiu buvo didžiausi. AB „Vilkyškių pieninė“ turi ir geriausią likvidumo būklę. AB „Vilkyškių pieninė“ greito trumpalaikio mokumo rodiklis analizuojamu laikotarpiu buvo vienas didžiausių. AB „Vilkyškių pieninė“ turto ir nuosavo kapitalo santykis analizuojamu laikotarpiu

vertinamas kaip geriausias, kaip ir finansinis stabilumas. AB „Vilkyškių pieninė“ turi didžiausią kapitalizaciją, didžiausią grynąjį pelną tenkantį akcijai, didžiausią akcijos balansinę vertę.

3.4. Tyrimui pasirinktų įmonių investicinio patrauklumo įvertinimas

Atlikus AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ socialinės atsakomybės, finansinių rodiklių analizę, tikslinga apibendrinti tyrimo rezultatus ir identifikuoti kuri iš baigiamajame darbe analizuojamų įmonių labiausiai patraukli investuotojams. Pasitelkiamas nagrinėjamų įmonių rangavimas pagal apskaičiuotus rodiklius. Geriausią finansinį rodiklį turinčiai įmonei priskiriamas 1 balas, vidutinį – 2 balai ir blogiausią – 3 balai. Apskaičiavus nustatyta, kad patraukliausia investuotojams yra AB „Vilkyškių pieninė“, nes vidutinis rangas buvo mažiausias ir sudarė 1,42. (žr. 10 lentelę).

10 lentelė. AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Utenos trikotažas“ investicinio patrauklumo rangavimas

Analizuota sritis	AB „Vilniaus baldai“	AB „Vilkyškių pieninė“	AB „Utenos trikotažas“
Socialinė atsakomybė	2,25	1,25	2,25
Likvidumas	2,9	1,3	2,8
Finansinis stabilumas	2,6	1,1	2,4
Pelningumas	1,8	1,9	2,3
Finansinė vertė	1,7	1,55	2,75
Įmonių rangavimas pagal investicinį patrauklumą	2.25	1.42	2.5

AB „Vilkyškių pieninė“ tik pagal pelningumą nežymiai nusileido AB „Vilniaus baldai“, visose likusiose srityse AB „Vilkyškių pieninė“ rodikliai buvo geriausi. Antroji pagal investicinį patrauklumą iš visų analizuotų įmonių yra AB „Vilniaus baldai“, mažiausiai investicijoms patraukli yra AB „Utenos trikotažas“.

3.5. Interviu ekspertų tyrimo rezultatų analizė ir apibendrinimas

Įvairūs autoriai nurodo, kad prieš investuojant į socialiai atsakingą įmonę svarbu įvertinti socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodiklius: bendro trumpalaikio mokumo koeficientą ir greito trumpalaikio mokumo koeficientą. Informantų paprašyta suranguoti šiuos likvidumo rodiklius pagal svarbą (1, 2), siekta sužinoti, kuris iš šių įvardintų įmonės likvidumo rodiklių yra svarbesnis priimant sprendimą investuoti.

Socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodiklių rangavimai pagal svarbą pateikiami 11 lentelėje.

11 lentelė. Socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodiklių rangavimai pagal svarbą

Informantas A1	Informantas A2	Informantas A3	Informantas A4	Informantas A5	Informantas A6
1. Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	1. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas	1. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas	1. Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	1. Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	1. Greito trumpalaikio mokumo koeficientas
2. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas	2. Greitas trumpalaikis mokumas	2. Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	2. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas	2. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas	2. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis interviu duomenimis

Kaip matyti iš 11 lentelėje pateikto socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodiklių rangavimo, ekspertų nuomonės šiuo aspektu išsiskyrė. Informantai (A2, A3) pirmąją rango vietą skyrė bendro trumpalaikio mokumo koeficientui. Komentuodami tokį pasirinkimą informantai nurodė, kad „investuojant į įmones svarbu ne vien likvidumo rodikliai bet bendra įmonės situacija, kompleksinis požiūris į visus rodiklius. Jų svarba taip pat priklauso ir nuo investavimo periodo. Visgi bendrąjį trumpalaikio mokumo koeficientą kelčiau į 1 vietą, jis palygina su skolomis ne visą įmonių turtą, bet tik nuosavą kapitalą. Visas įmonės turto dydis, palyginamas su visomis įmonės skolomis“ (A2); „bendro trumpalaikio mokumo koeficiento svarba didesnė. Greitas trumpalaikis mokumas parodo įmonės gebėjimą greitai padengti trumpalaikius įsipareigojimus, kitaip tariant „kriziniu“ laikotarpiu, tuo tarpu investicijos vertinamos ilguoju laikotarpiu. Todėl netikslinga investicijų prasme prioritetais laikyti greitą trumpalaikio mokumo koeficientą“ (A3). Informantai (A1, A4, A5, A6) pirmąją rango vietą skyrė greito trumpalaikio mokumo koeficientui, komentuodami pažymėjo, jog „Atsakymas priklauso nuo investuotojo tipo, profesionalumo lygio, portfelio dydžio, teisinių aspektų/apribojimų strategijos bei rizikos apetito. Skirtingos brandos investuotojai gali turėti skirtingų prioritetų bei rizikos toleravimo skalę ir su tuo susijusių rizikos valdymo priemonių. Pirmumą skirčiau greito trumpalaikio mokumo koeficientui, nes tai gali būti susiję su nemokumo valdymo aspektais, kurie ne tik suteikia tam tikras teises kaip akcininkui bet ir pareigas. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas – taipogi svarbu, bet sąlyginai minėtasis aspektas yra prioritetais labiau“ (A1); „visiškai nesvarbu ar investuojama į socialiai atsakingą įmonę ar ne, man svarbesnis yra greito trumpalaikio mokumo rodiklis, kuris ir parodo ar turėsiu pakankamai pinigų padengti visas trumpalaikes skolas“ (A4); „bendrasis trumpalaikis mokumas yra vertinamas be atsargų, kurios gali būti labai specifinės ir, esat, tam tikromis aplinkybėmis, net nelikvidžios. Taip pat atsargų gali būti mažiau nei balanse arba jų vertė gali būti mažesnė nei balansinė, todėl geriausiai

analizuoti greitąjį trumpalaikio mokumo koeficientą“ (A5); „nes greito trumpalaikio mokumo koeficientas labiau atsižvelgia į pinigus“ (A6).

Apibendrinant galima teigti, kad ekspertų nuomonės dėl likvidumo rodiklių rangavimo, jų svarbos investuotojams išsiskyrė. Galima teigti, kad abu socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodikliai yra svarbūs investuotojams, tai atspindi ir skirtingos ekspertų pozicijos šiuo klausimu. Daroma prielaida, kad investuotojai turėtų atsižvelgti abu mokumo rodiklius, kadangi kaip rodo rangavimo rezultatai šie rodikliai yra abu svarbūs. Prioriteto vienam ar kitam iš analizuojamų rodiklių suteikimas priklauso nuo investuotojo tipo, profesionalumo lygio, portfelio dydžio, teisinių aspektų/apribojimų strategijos.

Investuotojams prieš investuojant svarbu įvertinti ir socialiai atsakingos įmonės pelningumo rodiklius: grynąjį pelningumą, turto pelningumą, bendrąjį pelningumą. Informantų paprašyta suranguoti šiuos rodiklius pagal svarbą, siekta sužinoti, kuris iš šių įvardintų įmonės pelningumo rodiklių yra svarbesnis priimant sprendimą investuoti.

Socialiai atsakingos įmonės pelningumo rodiklių rangavimai pagal svarbą pateikiami 12 lentelėje.

12 lentelė. Socialiai atsakingos įmonės pelningumo rodiklių rangavimai pagal svarbą

Informantas A1	Informantas A2	Informantas A3	Informantas A4	Informantas A5	Informantas A6
1. Bendrasis pelningumas	1. Grynasis pelningumas	1. Grynasis pelningumas	1. Grynasis pelningumas	1. Turto pelningumas	1. Grynasis pelningumas
2. Turto pelningumas	2. Turto pelningumas	2. Turto pelningumas	2. Bendrasis pelningumas	2. Bendrasis pelningumas	2. Turto pelningumas
3. Grynasis pelningumas	3. Bendrasis Pelningumas	3. Bendrasis pelningumas	3. Turto pelningumas	3. Grynasis pelningumas	3. Bendrasis pelningumas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis interviu duomenimis

Kaip matyti iš 12 lentelėje pateikto socialiai atsakingos įmonės pelningumo rodiklių rangavimo, ekspertų nuomonės šiuo aspektu taip pat išsiskyrė. Informantai (A2, A3, A6) pirmąją rango vietą skyrė grynajam pelningumui, antrąją – turto, ir trečiąją – bendrajam pelningumui. Informantai komentuodami pažymėjo, kad „turto ir bendrasis pelningumas labai priklauso nuo įmonės veiklos sektoriaus, vieni standartai prekybinėje, kiti gamybinėje, dar kiti finansų sektoriaus įmonėje. Šiaip gana svarbus rodiklis įmonės pelningumas prieš mokesčius, nusidėvėjimą ir palūkanų išlaidas – EBITDA. Bendrasis pelningumas gal labiau aktualus nagrinėjant įmonės veiklos efektyvumą, tačiau iš pateiktų rodiklių, investuojant svarbiausias grynasis pelningumas (A2); „svarbus aspektas prieš priimant sprendimą investuoti yra tikėtina investicijų grąža. Investicijų grąža tiesiogiai susijusi su įmonės vertės padidėjimu. Įmonės vertės išaugimą įtakoja grynasis pelnas ir efektyvus turto valdymas, atitinkamai grynojo pelningumo ir turto pelningumo rodikliai (A3); „nes grynasis pelningumas yra vienas iš svarbiausių įmonės tikslų“ (A6).

Informantas (A1) pirmąją rango vietą skyrė bendrajam pelningumui, antrąją – turto pelningumui. Pasak informanto „bendrasis pelningumas pasirenkamas labiau vadovaujantis fundamentalia finansų analize, tai svarbiau“ (A1). Informantas (A4) pirmąją rango vietą skyrė grynam pelningumui, antrąją – bendrajam pelningumui. Pasak informanto „jeigu įmonės grynasis pelningumas yra didelis, yra didelė tikimybė, kad įmonė dirba su pakankamai gera marža (bendrasis pelningumas)“ (A4). Informantas (A5) pirmąją rango vietą skyrė turto pelningumui, antrąją – bendrajam pelningumui. Pasak informanto „turto pelningumas investuotojui parodo turto grąžą, kaip efektyviai išnaudojamas turtas, o kiti rodikliai – daugiau pasekminiai“ (A5).

Apibendrinant galima teigti, kad ekspertų nuomonės dėl pelningumo rodiklių rangavimo, jų svarbos investuotojams išsiskyrė. Visgi dauguma ekspertų, pirmąją vietą skyrė grynam pelningumui. Jų argumentai gana aiškūs, investicijų grąža tiesiogiai susijusi su įmonės vertės padidėjimu. Įmonės vertės augimą lemia grynasis pelnas ir efektyvus turto valdymas, atitinkamai grynojo pelningumo ir turto pelningumo rodikliai. Antrąją rango vietą daugelis ekspertų skyrė turto pelningumui. Jis investuotojui svarbus tuo, kad parodo turto grąžą, kaip efektyviai išnaudojamas turtas.

Investuotojams prieš investuojant svarbu įvertinti ir socialiai atsakingos įmonės finansinio stabilumo rodiklius: finansinės priklausomybės koeficientą (finansinį svertą), turto ir nuosavo kapitalo santykį. Informantų paprašyta suranguoti šiuos rodiklius pagal svarbą, siekta sužinoti, kuris iš šių įvardintų įmonės finansinio stabilumo rodiklių yra svarbesnis priimant sprendimą investuoti.

Socialiai atsakingos įmonės finansinio stabilumo rodiklių rangavimai pagal svarbą pateikiami 13 lentelėje.

13 lentelė. Socialiai atsakingos įmonės finansinio stabilumo rodiklių rangavimai pagal svarbą

Informantas A1	Informantas A2	Informantas A3	Informantas A4	Informantas A5	Informantas A6
1. Turto ir nuosavo kapitalo santykis 2. Finansinis svertas	1. Turto ir nuosavo kapitalo santykis 2. Finansinis svertas	1. Finansinis svertas 2. Turto ir nuosavo kapitalo santykis	1. Finansinis svertas 2. Turto ir nuosavo kapitalo santykis	1. Turto ir nuosavo kapitalo santykis 2. Finansinis svertas	1. Finansinis svertas 2. Turto ir nuosavo kapitalo santykis

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis interviu duomenimis

Kaip matyti iš 13 lentelėje pateikto socialiai atsakingos įmonės finansinio stabilumo rodiklių rangavimo, ekspertų nuomonės šiuo aspektu taip pat išsiskyrė. Informantai (A1, A2, A5) pirmąją rango vietą skyrė turto ir nuosavo kapitalo santykio rodikliui. Pasak informantų „iš esmės abu rodikliai savo esme rodo tą patį, kiek savo veikloje naudoja skolinto kapitalo“ (A2); „realiai abu parodo tą patį, tad abu vienodai reikšmingi investuotojams, bet turto ir nuosavo kapitalo santykis kiek dažniau naudojamas investuotojų“ (A5). Informantai (A3, A4, A6) pirmąją rango vietą skyrė

finansiniam svertui. Pasak informantų „prieš priimant sprendimą investuoti svarbu suprasti kiek įmonė naudoja skolintų lėšų, todėl finansinio sverto rodiklis laikomas svarbesniu“ (A3); „kuris rodiklis yra svarbesnis, priklauso nuo įvairių aplinkybių. Jeigu tikslas mažinti riziką ir nepriklausyti nuo skolų, turto ir nuosavo kapitalo santykis gali būti svarbesnis“ (A4); „nes priklausomybės koeficientas parodo ar įmonė sugeba padengti savo įsipareigojimus turimu kapitalu“ (A6).

Apibendrinant galima teigti, kad ekspertų nuomonės dėl finansinio stabilumo rodiklių rangavimo, jų svarbos investuotojams išsiskyrė. Turto ir nuosavo kapitalo santykio rodikliui pirmąją vietą skyrę ekspertai nurodė, kad abu rodikliai yra vienodai svarbūs priimant sprendimą investuoti. Informantai pirmąją rango vietą skyrę finansiniam svertui visgi pabrėžia šio rodiklio svarbumą, argumentuodami tuo, kad prieš priimant sprendimą investuoti svarbu suprasti, kiek įmonė naudoja skolintų lėšų, todėl finansinio sverto rodiklis laikomas svarbesniu. Šis rodiklis parodo ar įmonė sugeba padengti savo įsipareigojimus turimu kapitalu.

Investuotojams prieš investuojant svarbu įvertinti ir socialiai atsakingos įmonės finansinės vertės rodiklius: kapitalizaciją, grynąjį pelną vienai akcijai (EPS), akcijos kainos ir pelno santykį (P/E), akcijos balansinę vertę (P/B). Informantų paprašyta suranguoti šiuos rodiklius pagal svarbą, siekta sužinoti, kuris iš šių įvardintų įmonės finansinės vertės rodiklių yra svarbesnis priimant sprendimą investuoti.

Socialiai atsakingos įmonės finansinės vertės rodiklių rangavimai pagal svarbą pateikiami 14 lentelėje.

14 lentelė. Socialiai atsakingos įmonės finansinės vertės rodiklių rangavimai pagal svarbą

Informantas A1	Informantas A2	Informantas A3	Informantas A4	Informantas A5	Informantas A6
1. Kapitalizacija 2. Grynasis pelnas vienai akcijai 3. Akcijos kainos ir pelno santykis 4. Akcijos balansinė vertė	1. Akcijos kainos ir pelno santykis 2. Grynasis pelnas vienai akcijai 3. Kapitalizacija 4. Akcijos balansinė vertė	1. Grynasis pelnas vienai akcijai 2. Akcijos kainos ir pelno santykis 3. Kapitalizacija 4. Akcijos balansinė vertė	1. Grynasis pelnas vienai akcijai 2. Akcijos balansinė vertė 3. Akcijos kainos ir pelno santykis 4. Kapitalizacija	Visi yra investuotojams vienodai svarbūs negalima jų pagal svarbą suranguoti	1. Akcijos kainos ir pelno santykis 2. Grynasis pelnas vienai akcijai 3. Akcijos balansinė vertė 4. Kapitalizacija

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis interviu duomenimis

Kaip matyti iš 14 lentelėje pateikto socialiai atsakingos įmonės finansinės vertės rodiklių rangavimo, ekspertų nuomonės šiuo aspektu taip pat išsiskyrė. Du informantai (A2 ir A6) pirmą vietą skyrė akcijos kainos ir pelno santykiui. Pasak informantų „Akcijos kainos ir pelno santykis P/E rodo ar akcijos šiuo metu yra pervertintos ar neįvertintos. Šis rodiklis svarbus priimant sprendimą investuoti. T.y. gali būti, kad įmonė veikia labai gerai ir pelningai, aukštas EPS tačiau jos akcijos kaina ir taip yra aukšta ir šiuo metu nėra tinkamas metas pirkti jos akcijas. Kiti rodikliai taip pat svarbūs, tačiau vėlgi, pati iš savęs kapitalizacija – didesnė ji ar mažesnė, nesudaro labai didelės esmės

– jei investuoti pagal ją – įmonė gali net nebūtinai pelningos ar mokančios dividendus ar pan.“ (A2). Du informantai (A3 ir A4) pirmą vietą skyrė grynam pelnui tenkančiam vienai akcijai. Pasak informantų, „investuotojų pagrindinis tikslas – finansinė grąža, todėl svarbiausiais laikomi rodikliai, kurie gali parodyti investicijų pelningumą. Taip pat labai svarbus aspektas įmonės vertė (kapitalizacija), šio rodiklio pagalba galima lengvai palyginti įmonės vertę skirtingais laiko momentais“ (A3); man svarbiausias rodiklis yra pelnas vienai akcijai. Nes tikslas ateityje gauti dividendus. Kapitalizacija būtų naudinga, jeigu galvočiau apie biržines kompanijas“ (B4). Informantas (A1) pirmą vietą skyrė kapitalizacijai. Jo argumentai „rinkos kapitalizacija dažnai laikoma svarbiausia, nes ji suteikia bendrą supratimą apie įmonės dydį ir vertę; pelnas vienai akcijai (EPS) rodo įmonės pelningumą vienai akcijai. Kainos ir pelno santykis (P/E) yra akcijų vertinimo matas. Akcijos balansinė vertė (P/B) lygina įmonės rinkos vertę su buhalterine verte, atspindinčia jos turto vertę. Kiekvienas parametras duota peno skirtingoms įžvalgoms dėl įmonės finansinės būklės ir veiklos rezultatų“ (A1). Informantas (A5) nurodė, kad „visi rodikliai yra investuotojams vienodai svarbūs negalima jų pagal svarbą suranguoti“.

Apibendrinant galima teigti, kad ekspertų nuomonės dėl finansinės vertės rodiklių rangavimo, jų svarbos, investuotojams išsiskyrė. Visgi galime teigti, kad ekspertai pirmąsias vietas skiria dviem esminiams rodikliams grynam pelnui tenkančiam vienai akcijai ir akcijos kainos ir pelno santykiui. Investuotojų pagrindinis tikslas – finansinė grąža, todėl svarbiausiais laikomi rodikliai, kurie gali parodyti investicijų pelningumą. Akcijos kainos ir pelno santykis rodo ar akcijos šiuo metu yra pervertintos ar neįvertintos. Šis rodiklis svarbus priimant sprendimą investuoti. Kapitalizacijai pirmąją vietą skyręs ekspertas taip pat pateikia įtikinamų argumentų, pažymėdamas, kad rinkos kapitalizacija dažnai laikoma svarbiausia, nes ji suteikia bendrą supratimą apie įmonės dydį ir vertę. Apibendrinant ekspertų požiūrius galima teigti, kad prioritetą investuotojai skiria grynam pelnui tenkančiam vienai akcijai ir akcijos kainos ir pelno santykiui bei kapitalizacijai.

Interviu metu siekta sužinoti kokius kitus finansinius ir/ar įmonės veiklos rodiklius ir kodėl informantai pasitelkia, ar rekomenduotų pasitelkti vertindami socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą. Tyrimo duomenų turinio analizė pateikiama 15 lentelėje.

15 lentelė. Kiti finansiniai ir/ar įmonės veiklos rodikliai, kuriuos pasitelkia investuotojai vertindami socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą

Kategorija	Subkategorija	Patvirtinantys teiginiai
Socialinę atsakomybės rodikliai	Tvarumo rodikliai	„Įmonės veiklos tvarumo rodikliai padeda įsitikinti, kad įmonė veikia ilgalaikiu ir aplinkai draugišku būdu“ (A1) „Be finansinių rodiklių vertinčiau ir nefinansinius rodiklius, kaip socialinė vykdoma politika, veikloje išskiriamas CO ₂ , žaliosios energijos naudojimas“ (A5)
	Įmonės reputacija ir prekės ženklas	„Gera reputacija ir teigiamas prekės ženklas gali lemti didesnę klientų lojalumą ir pelningumą“ (A1)

	Darbuotojų pasitenkinimas ir įmonės kultūra	„Darbuotojų pasitenkinimas ir įmonės kultūra - laimingi darbuotojai gali būti didelis verslo pranašumas, nes skatina produktyvumą ir inovacijas“ (A1)
	Bendruomenės įsitraukimas ir socialinė atsakomybė	„Investuojant į bendruomenę ir socialines programas, įmonė gali sukurti ilgalaikį bendradarbiavimą ir palankią verslo aplinką“ (A1)
	Dalis pelno skiriama socialiai atsakingoms veikloms/iniciatyvoms, kokia sukuriama vertė įmonei	„Jei jau kalbama apie socialiai atsakingas įmones – analizuočiau kokia dalis pelno skiriama soc. Atsakingoms veikloms/iniciatyvos ir kokią būtent socialinę vertę įmonė kuria“ (A2)
Kiti finansiniai rodikliai	Akcijos rinkos kainos ir pardavimo pajamų koeficientas	„Akcijos rinkos kainos ir pardavimo pajamų koeficientas (P/S ratio) yra vienas iš pagalbinių rodiklių, kurie padeda vertinti įmonės akcijas, jų pelningumą, efektyvumą ir perspektyvumą“ (A3)
	Pelno augimo rodiklis	„Dažnai naudojamas vertinant investicijų į įmonę efektyvumą ir galimybes“ (A3)
	EBITDA maržos pokytis	„Rekomenduočiau analizuoti ir įvertinti EBITDA maržos pokytį“ (A6)
	EBITDA augimo tempas	„Rekomenduočiau analizuoti ir įvertinti EBITDA augimo tempą“ (A6)
	Įmonės pajamų absoliutus ir santykinis pokytis	„Rekomenduočiau analizuoti ir įvertinti įmonės pajamų absoliutų ir santykinį pokytį“ (A6)
	Įmonės turto absoliutus pokytis	„Rekomenduočiau analizuoti ir įvertinti įmonės turto absoliutus pokytį“ (A6)

Informantas (A1) nurodė, kad vertinant socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, pasitelkiami šie įmonės socialinę atsakomybę apibūdinantys rodikliai: tvarumo rodikliai, įmonės reputacija ir prekės ženklas, darbuotojų pasitenkinimas ir įmonės kultūra, bendruomenės įsitraukimas ir socialinė atsakomybė, dalis pelno skiriama socialiai atsakingoms veikloms/iniciatyvos, kokia sukuriama vertė įmonei.

Atsakydamas į pateiktą klausimą informantas (A1) nurodė, kad „įmonės veiklos tvarumo rodikliai padeda įsitikinti, kad įmonė veikia ilgalaikiu ir aplinkai draugišku būdu“ (A1); „gera reputacija ir teigiamas prekės ženklo įvaizdis gali lemti didesnę klientų lojalumą ir pelningumą“ (A1); „darbuotojų pasitenkinimas ir įmonės kultūra - laimingi darbuotojai gali būti didelis verslo pranašumas, nes skatina produktyvumą ir inovacijas“ (A1); „investuojant į bendruomenę ir socialines programas, įmonė gali sukurti ilgalaikį bendradarbiavimą ir palankią verslo aplinką“ (A1); „jei jau kalbama apie socialiai atsakingas įmones – analizuočiau kokia dalis pelno skiriama soc. atsakingoms veikloms/iniciatyvos ir kokią būtent socialinę vertę įmonė kuria“ (A2). Pasak informanto (A3), vertinant socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, gali būti pasitelkiami šie finansiniai rodikliai: akcijos rinkos kainos ir pardavimo pajamų koeficientas ir pelno augimo rodiklis. Pasak informanto (A3), „akcijos rinkos kainos ir pardavimo pajamų koeficientas (P/S ratio) yra vienas iš pagalbinių rodiklių, kurie padeda vertinti įmonės akcijas, jų pelningumą, efektyvumą ir perspektyvumą“ (A3) „pelno augimo rodiklis dažnai naudojamas vertinant investicijų į įmonę efektyvumą ir galimybes“ (A3). Pasak informanto (A6) vertinant socialiai atsakingų įmonių

investicinį patrauklumą, gali būti pasitelkiami tokie finansiniai rodikliai kaip EBITDA maržos pokytis, EBITDA augimo tempas, įmonės pajamų absoliutus ir santykinis pokytis, įmonės turto absoliutus pokytis.

Apibendrinant galima teigti, kad vertinant socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, pasitelkiami ir įvairūs įmonės socialinę atsakomybę apibūdinantys rodikliai, tokie kaip tvarumo rodikliai, įmonės reputacija ir prekės ženklas, darbuotojų pasitenkinimas ir įmonės kultūra, bendruomenės įsitraukimas ir socialinė atsakomybė, dalis pelno skiriama socialiai atsakingoms veikloms/iniciatyvos, kokia sukuriama vertė įmonei. Iš kitų finansinių rodiklių pasitelkiamų, vertinant socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, paminėtini tokie rodikliai kaip akcijos rinkos kainos ir pardavimo pajamų koeficientas ir pelno augimo rodiklis, EBITDA maržos pokytis, EBITDA augimo tempas, įmonės pajamų absoliutus ir santykinis pokytis, įmonės turto absoliutus pokytis.

Informantų parašyta suranguoti pagal svarbą 1 balu pažymėtus finansinius rodiklius 1-5 klausimuose (žr. 16 lentelę)

16 lentelė. Visų vienu balu įvertintų rodiklių rangavimai pagal svarbą

Informantas A1	Informantas A2	Informantas A3	Informantas A4	Informantas A5	Informantas A6
1. Greito trumpalaikio mokumo koeficientas 2. Bendrasis pelningumas 3. Turto ir nuosavo kapitalo santykis 4. Kapitalizacija	1. Akcijos kainos ir pelno santykis 2. Grynasis pelningumas 3. Turto ir nuosavo kapitalo santykis 4. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas	1. Grynasis pelnas vienai akcijai 2. Bendro trumpalaikio mokumo koeficientas 3. Finansinis svertas 4. Grynasis pelningumas	1. Grynasis pelningumas 2. Greito trumpalaikio mokumo koeficientas 3. Grynasis pelnas vienai akcijai 4. Finansinis svertas	Visi rodikliai yra investuotojams vienodai svarbūs, negalima jų pagal svarbą suranguoti, būtina vertinti visą visumą	1. Grynasis pelningumas 2. Greito trumpalaikio mokumo koeficientas 3. Akcijos kainos ir pelno santykis 4. Finansinis svertas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis interviu duomenimis

Kaip matyti iš 16 lentelėje pateikto visų vienu balu įvertintų finansinių rodiklių rangavimo, ekspertų nuomonės šiuo aspektu taip pat išsiskyrė. Visgi galima išvelgti kai kurių panašumų, informantai (A4 ir A6) pirmą vietą skyrė grynajam pelningumui. Pasak informanto „kiekvieno verslo tikslas – pelnas. Taip pat labai svarbu galimybė atsiskaityti su tiekėjais. Norisi gauti investicinės gražos“ (A4). Grynąjį pelningumą tik 2 rangui priskiria ir informantas (A2). Informantas (A1) pirmą vietą skyrė greito trumpalaikio mokumo koeficientui, informantas (A2) akcijos kainos ir pelno santykiui, informantas (A3) grynajam pelnui tenkančiam vienai akcijai. Informantas (A5) nurodė, kad „visi rodikliai finansiniai yra investuotojams vienodai svarbūs, todėl negalima jų pagal svarbą suranguoti, būtina vertinti visą visumą“ (A5). Informantai (A4 ir A6) antroje vietą skyrė greito

trumpalaikio mokumo koeficientui, informantas (A3) bendro trumpalaikio mokumo koeficientui, informantas (A2) grynajam pelningumui, o informantas (A1) bendrajam pelningumui.

Apibendrinant galima teigti, kad ekspertų nuomonės dėl finansinių rodiklių pagal svarbą rangavimo išsiskyrė, tačiau galima remiantis atliktu vertinimu daryti išvadą, kad aukščiausiai ranguojami finansiniai rodikliai susiję su įmonės grynuoju pelnu, pelningumu. Galima teigti, kad investuotojai atsižvelgia į visų finansinių rodiklių visumą, visgi esminis dėmesys prieš investuojant yra skiriamas tokiems finansiniams rodikliams kaip grynas pelningumas, grynas pelnas tenkantis vienai akcijai, akcijos kainos ir pelno santykis, greito trumpalaikio mokumo koeficientas, bendrasis pelningumas, bendro trumpalaikio mokumo koeficientas.

Informantų klausta kokias išorines ir vidines rizikas investuotojas privalo įvertinti prieš priimant sprendimą investuoti į socialiai atsakingas įmones. Tyrimo duomenų turinio analizė pateikiama 17 lentelėje.

17 lentelė. Išorines ir vidines rizikas, kurias investuotojas privalo įvertinti prieš priimant sprendimą investuoti į socialiai atsakingas įmones

Kategorija	Subkategorija	Patvirtinantys teiginiai
Išorinės rizikos	Netinkamas įmonės socialinės atsakomybės veiksmų įgyvendinimas	„Teigiamų socialinių poveikių neįgyvendinimas ar netinkamas įmonės socialinės atsakomybės veiksmų įgyvendinimas gali sukelti reputacinę žalą ir daryti neigiamą įtaką įmonės vertei“ (A1)
	Konkurencinė rizika	„Kiti verslo subjektai ar konkurentai gali nepakankamai vertinti socialiai atsakingų veiksmų rezultatus, todėl gali kilti konkurencinės rizikos“ (A1)
	Verslo perspektyvos rizika	„Verslo perspektyvos riziką (t.y. istoriniai rezultatai yra geri bet ar tas produktas toliau turi perspektyvą)“ (A2)
	Atsparumas rizikai	„Savo galimybes investuoti ir rizikos toleranciją (kokios dalies investicijų jis gali netekti ir kokią riziką toleruoja)“ (A2)
	Geopolitinės rizikos	„Geopolitines rizikas (kur veikia įmonė į kurią investuojama)“ (A2)
	Neigiamo poveikio aplinkai rizika	„Būtent, kad svarbu vertinti ne tik finansines galimas rizikas, bet svarbu skirti dėmesį socialinei įmonės atsakomybei. Stiprėjant teisinei bazei, keliamiems reikalavimams dėl socialinės atsakomybės, poveikio aplinkai, svarbu įvertinti neigiamą įmonės poveikį aplinkai“ (A3)
	Sektoriaus ekonominės aplinkos rizikos	„Aš visuomet kreipčiau dėmesį į sektorių, kuriame ši įmonė veikia. Analizuočiau šio sektoriaus ekonominę ir globalinę situaciją“ (A4)
Vidinės rizikos	Nepakankama socialinės atsakomybės strategija	„Nepakankama socialinės atsakomybės strategija ir jos netinkamas įgyvendinimas gali lemti prastos reputacijos padarinius ir klientų bei investuotojų netekimą“ (A1)
	Nepakankamas socialinių atsakomybės politikos įgyvendinimas	„Vidinės struktūros trūkumai, silpnas socialinių atsakomybės politikos įgyvendinimas gali sukelti veiklos efektyvumo ir pelningumo problemas“

		(A1)
	Socialinės atsakomybės standartų laikymasis	atsakomybės nepakankamas „Kalbant apie vidines rizikas yra svarbu įvertinti kaip laikomasi socialinės atsakomybės standartų darbuotojams motyvuoti, ar užtikrinamos saugios darbo sąlygos, nekenksmingos, ar skiriamas didelis dėmesys motyvacijai“ (A3)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis interviu duomenimis

Remiantis 17 lentelėje pateikiama turinio analize, prieš priimant sprendimą investuoti į socialiai atsakingas įmones investuotojas privalo įvertinti šias išorines rizikas: netinkamą įmonės socialinės atsakomybės veiksmų įgyvendinimą, konkurencinę riziką, verslo perspektyvos riziką, atsparumo riziką, geopolitinę riziką, neigiamo poveikio aplinkai riziką, sektoriaus ekonominės aplinkos riziką. Pasak informantų, „teigiamų socialinių poveikių neįgyvendinimas ar netinkamas įmonės socialinės atsakomybės veiksmų įgyvendinimas gali sukelti reputacinę žalą ir daryti neigiamą įtaką įmonės vertei“ (A1); „kiti verslo subjektai ar konkurentai gali nepakankamai vertinti socialiai atsakingų veiksmų rezultatus, todėl gali kilti konkurencinės rizikos“ (A1); „verslo perspektyvos riziką (t.y. istoriniai rezultatai yra geri bet ar tas produktas toliau turi perspektyvą)“ (A2); „savo galimybes investuoti ir rizikos toleranciją (kokios dalies investicijų jis gali netekti ir kokią riziką toleruoja)“ (A2); „geopolitines rizikas (kur veikia įmonė į kurią investuojama)“ (A2); „būtent, kad svarbu vertinti ne tik finansines galimas rizikas, bet svarbu skirti dėmesį socialinei įmonės atsakomybei. Stiprėjant teisinei bazei, keliamiems reikalavimams dėl socialinės atsakomybės, poveikio aplinkai, svarbu įvertinti neigiamą įmonės poveikį aplinkai“ (A3).

Prieš priimant sprendimą investuoti į socialiai atsakingas įmones investuotojas privalo įvertinti šias vidines rizikas: nepakankamą socialinės atsakomybės strategiją, nepakankamą socialinių atsakomybės politikos įgyvendinimą, svarbu įvertinti, kaip laikomasi socialinės atsakomybės standartų. Pasak informantų, „nepakankama socialinės atsakomybės strategija ir jos netinkamas įgyvendinimas gali lemti prastos reputacijos padarinius ir klientų bei investuotojų netekimą“ (A1); „vidinės struktūros trūkumai, silpnas socialinių atsakomybės politikos įgyvendinimas gali sukelti veiklos efektyvumo ir pelningumo problemas“ (A1); „kalbant apie vidines rizikas yra svarbu įvertinti kaip laikomasi socialinės atsakomybės standartų darbuotojams motyvuoti, ar užtikrinamos saugios darbo sąlygos, nekenksmingos, ar skiriamas didelis dėmesys motyvacijai“ (A3).

Apibendrinant galima teigti, kad prieš priimant sprendimą investuoti į socialiai atsakingas įmones investuotojas privalo įvertinti šias išorines rizikas: netinkamą įmonės socialinės atsakomybės veiksmų įgyvendinimą, konkurencinę riziką, verslo perspektyvos riziką, atsparumo riziką, geopolitinę riziką, neigiamo poveikio aplinkai riziką, sektoriaus ekonominės aplinkos riziką. Taip pat būtina įvertinti tokias vidines rizikas kaip: nepakankamą socialinės atsakomybės strategiją, nepakankamą socialinių atsakomybės politikos įgyvendinimą, nepakankamą socialinės atsakomybės standartų laikymąsi.

Informantų klausta į ką reikėtų atkreipti dėmesį analizuojant socialinės atsakomybės ataskaitas prieš priimant sprendimą dėl investavimo į socialiai atsakingas įmones. Tyrimo duomenų turinio analizė pateikiama 18 lentelėje.

Remiantis 18 lentelėje pateikiama turinio analize, galima teigti, kad prieš priimant sprendimą dėl investavimo į socialiai atsakingas įmones, analizuojant socialinės atsakomybės ataskaitas, būtina atkreipti dėmesį į šiuos veiksnius, susijusius su įmonės socialine atsakomybe: ataskaitos tikslumą ir skaidrumą, įmonės veiklos sritis ir įmonės daromą poveikį aplinkai, išsikeltus socialinės atsakomybės tikslus ir jų įgyvendinimą.

18 lentelė. Veiksniai į kuriuos būtina atkreipti dėmesį, analizuojant socialinės atsakomybės ataskaitas, prieš priimant sprendimą dėl investavimo į socialiai atsakingas įmones

Kategorija	Subkategorija	Patvirtinantys teiginiai
Veiksniai susiję su įmonės socialine atsakomybe	Ataskaitos tikslumas, skaidrumas	„Svarbu patikrinti, kad ataskaita yra išsami ir aiški, informacija skaidri“ (A1)
	Veiklos sritis ir įmonės daromas poveikis	„Būtina įvertinti, kokiomis socialinės atsakomybės sritimis įmonė veikia ir kokią neigiamą poveikį įmonė daro“ (A1) „Reikia kritiškai įvertinti įmonės kuriamą poveikį tiek tiesioginį tiek netiesioginį. Pvz. bankai iš principo patys nekuria arba kuria minimaliai CO2 (ofisai yra nauji, ekonomiškai/ekologiški), remia garsias socialines iniciatyvas, vadovai atvažiuoja į darbą su el. paspirtukais. Vis dėlto, tuo pat metu kredituojami projektai, aptarnaujamos bendrovės kurios tiek teršia aplinką, tiek kurių veikla tikrai nėra soc. Atsakinga (alkoholio, lošimų pramonė ir t.,t.). Tiesiog reikia vertinti ir tiesioginius ir netiesioginius efektus“ (A2)
	Tikslai ir jų įgyvendinimas	„Aiškus socialinės atsakomybės tikslai ir jų įgyvendinimo veiksmingumas“ (A1)
	Įvertinama realiai įmonės vykdoma socialiai atsakinga veikla	„Ar įmonė tikrai yra soc. Atsakinga ar tik tokia dedasi. Tai, kad įmonė turi pasirengusi gražią soc. Atsakomybės ataskaitą dar nebūtinai reiškia, kad ji tikrai yra labai soc. Atsakinga. Pvz. šiuo metu labai eskaluojamas pavyzdys – Viči group, veikianti Rusijos rinkoje. Nors ataskaita atrodo gražiai“ (A2)
	Vertinti įmones pagal jų veiklos specifiką	„Labai svarbu vertinti įmones pagal jų specifiką, nes dalis svarbių aspektų vienai įmonei bus nebeaktualūs kitai įmonei.“
	Vertinami socialiniai aspektai susiję su įmonės darbuotojais	„Kadangi įmonės pagrindinis turtas yra darbuotojai, kurie sukuria įmonės pridėtinę vertę, todėl ypatingą dėmesį skirčiau aspektams, susijusiems su darbuotojais: fiksuoti pažeidimai dėl žmogaus teisių, korupcijos, darbuotojų kaitą, atlyginimų vidurkius, darbuotojų pasitenkinimo indeksas, darbų sauga, darbo sąlygos, požiūris į darbuotoją, darbo užmokestis, ir darbuotojų motyvavimą, vadovų požiūrį į darbuotoją“ (C3)
Finansiniai rodikliai	Į atskirus finansinius rodiklius	„Į šiuos įmonės finansinius rodiklius: EBIT, EBITDA, ROA, ROE, P/E, EPS, DPS pinigų srautai“ (A6)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis interviu duomenimis

Būtina įvertinti realiai įmonės vykdomą socialiai atsakingą veiklą, vertinimą atlikti atsižvelgiant į įmonių veiklos specifiką, būtina įvertinti ir įvairius socialinius aspektus, veiksnius

susiję su įmonės darbuotojais, tokius kaip fiksuoti pažeidimai dėl žmogaus teisių, korupcijos, darbuotojų kaitą, atlyginimų vidurkius, darbuotojų pasitenkinimo indeksą, darbų sauga, darbo sąlygas, požiūris į darbuotoją, darbo užmokestį ir darbuotojų motyvavimą, vadovų požiūrį į darbuotoją. Iš finansinių ataskaitose pateikiamų rodiklių, būtina įvertinti tokius rodiklius kaip EBIT, EBITDA, ROA, ROE, P/E, EPS, DPS pinigų srantai.

Baigiamajame tyrimo etape siekta sužinoti, kaip ir kokiomis priemonėmis socialiai atsakingo verslo organizacijos galėtų padidinti savo investicinį patrauklumą.

Tyrimo duomenų turinio analizė pateikiama 19 lentelėje. Remiantis 19 lentelėje pateikiama turinio analize, identifikuotos šios priemonės, kuriomis socialiai atsakingo verslo organizacijos galėtų padidinti savo investicinį patrauklumą: būtina parengti aiškia socialinės atsakomybės strategiją, skatinti inovacijų diegimą ir tvarumą, įgyvendinti nuolatinį atskaitingumą, dalį pelno skirti socialiai atsakingoms veikloms įgyvendinti.

19 lentelė. Priemonės, kuriomis socialiai atsakingo verslo organizacijos galėtų padidinti savo investicinį patrauklumą

Kategorija	Subkategorija	Patvirtinantys teiginiai
Priemonės	Aiški socialinė atsakomybės strategija	„Būtina turėti aiškia ir įsipareigojančia socialinės atsakomybės strategija, įmonė rodo savo ilgalaikę įsipareigojimą tvarumui. Investuotojai dažnai renkasi tas įmones, kurios aiškiai nusistato savo socialinius tikslus ir veiklą“ (A1)
	Inovacijų ir tvarumo skatinimas	„Verslo organizacijos, kurių veikla grindžiama inovacijomis ir sprendimais, kurių tikslas yra tvarumas, yra patrauklesnės investuotojams. Pavyzdžiui, įmonės, kurios aktyviai mažina anglies dvideginio emisijas ar kuria aplinkai draugiškus produktus, gali būti labiau vertinamos“ (A1)
	Nuolatinis atskaitingumas	„Nuolatinis atskaitingumas apie įmonės socialinę veiklą ir jos rezultatus yra labai svarbus. Skaidrumas ir atvirumas padeda sukurti pasitikėjimą tarp investuotojų“ (A1)
	Dalį pelno skirti socialiai atsakingoms veikloms	„Dalį savo pelno realiai skirti soc. Atsakingoms veikloms (procentinę dalį nuo pelno/pajamų). Tą daryti realiai, eilę metų. Tuomet investuotojai galėtų aiškiai tai įvertinti priimant sprendimą investuoti ar ne. Gali būti, kad tokia įmonė kartais patrauktų daugiau investicijų nei ne soc. Atsakinga tačiau pelningesnė. Jei žmogus aiškiai suvoktų kokias vertybes renkasi, ne vien investicijų grąža galėtų būti pagrindinis rodiklis“ (A2)
	Viešai skelbiamos ataskaitos investuotojams	„Skelbiamos ataskaitos turi būti kokybiškai ir aiškiai parengtos, laikantys visų standartų. Taip pat gali būti skiriamos papildomos lėšos reklamai, renginių rėmimui. Įmonė turėtų didinti savo matomumą viešoje erdvėje arba erdvėse, kur susitinka potencialūs investuotojai“ (A3)
	Didinti savo socialinės atsakomybės lygį	„Didinant savo socialinės atsakomybės lygį, neprarandant finansinio patrauklumo“ (A4)
	Klientų atsiliepimai socialinėse medijose	„Labai svarbi vieša nuomonė apie verslo organizaciją, todėl pozityvūs paminėjimai viešos medijos šaltiniuose yra labai svarbūs“ (A5)
	Finansinių rodiklių gerinimas	„Įmonėms siekiančioms tapti patrauklesnėmis investuotojams būtina nuolat gerinti įmonių finansinius rodiklius, tokius kaip grynasis pelningumas, turto pelningumas, bendrasis

		pelningumas, grynasis pelnas (A6)
--	--	-----------------------------------

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis interviu duomenimis

Rekomenduotina viešai skelbti socialinės atsakomybės įgyvendinimo ataskaitas investuotojams, didinti įmonės socialinės atsakomybės lygį, gerinti klientų atsiliepimus socialinėse medijose, gerinti svarbiausius įmonės veiklos efektyvumą atspindinčius finansinius rodiklius, tokius kaip grynasis pelningumas, turto pelningumas, bendrasis pelningumas, grynasis pelnas.

Apibendrinant kokybinio tyrimo rezultatus galima teigti, kad ekspertų nuomonės dėl likvidumo rodiklių, dėl finansinio stabilumo rodiklių, finansinės vertės rodiklių rangavimo, jų svarbos investuotojams, išsiskyrė. Abu socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodikliai yra svarbūs investuotojams. Prioriteto vienam ar kitam iš analizuojamų rodiklių suteikimas priklauso nuo investuotojo tipo, profesionalumo lygio, portfelio dydžio, teisinių aspektų/apribojimų strategijos. Iš pelningumo rodiklių dauguma ekspertų, pirmąją vietą skyrė grynajam pelningumui. Jų argumentai gana aiškūs, investicijų grąža tiesiogiai susijusi su įmonės vertės padidėjimu. Įmonės vertės augimą lemia grynasis pelnas ir efektyvus turto valdymas, atitinkamai grynojo pelningumo ir turto pelningumo rodikliai. Turto ir nuosavo kapitalo santykio rodikliui pirmąją vietą skyrė ekspertai nurodė, kad abu rodikliai yra vienodai svarbūs priimant sprendimą investuoti. Informantai pirmąją rango vietą skyrė finansiniam svertui visgi pabrėžia šio rodiklio svarbumą, argumentuodami tuo, kad prieš priimant sprendimą investuoti svarbu suprasti kiek įmonė naudoja skolintų lėšų, todėl finansinio svarto rodiklis laikomas svarbesniu. Šis rodiklis parodo, ar įmonė sugeba padengti savo įsipareigojimus turimu kapitalu. Ekspertai pirmąsias vietas skyrė dviem esminiams finansinės vertės rodikliams: grynajam pelnui tenkančiam vienai akcijai ir akcijos kainos ir pelno santykiui. Vertinant socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, pasitelkiami įvairūs įmonės socialinę atsakomybę apibūdinantys rodikliai, tokie kaip tvarumo rodikliai, įmonės reputacija ir prekės ženklas, darbuotojų pasitenkinimas ir įmonės kultūra, bendruomenės įsitraukimas ir socialinė atsakomybė, dalis pelno skiriama socialiai atsakingoms veikloms/iniciatyvos, kokia sukuriama vertė įmonei. Iš kitų finansinių rodiklių pasitelkiamų, vertinant socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, paminėtini tokie rodikliai kaip akcijos rinkos kainos ir pardavimo pajamų koeficientas ir pelno augimo rodiklis, EBITDA maržos pokytis, EBITDA augimo tempas, įmonės pajamų absoliutus ir santykinis pokytis, įmonės turto absoliutus pokytis. Remiantis atliktu vertinimu, aukščiausiai ranguojami finansiniai rodikliai susiję su įmonės grynuoju pelnu, pelningumu. Investuotojai prieš priimdami sprendimą investuoti atsižvelgia į visų finansinių rodiklių visumą, tačiau aukščiausiai ranguojami finansiniai rodikliai yra pelningumas, grynasis pelnas tenkantis vienai akcijai, akcijos kainos ir pelno santykis, greito trumpalaikio mokumo koeficientas, bendrasis pelningumas, bendro trumpalaikio mokumo koeficientas.

IŠVADOS

1. Įmonių socialinė atsakomybė apibrėžiama, kaip verslo organizacijos vykdoma tvari veikla, įmonės veiklos politika ar strategija, kuria siekiama mažinti įmonės daromą neigiamą poveikį visuomenei ir aplinkai, sąveikaujant su bendruomene ir suinteresuotomis šalimis. Investavimą galima apibrėžti kaip kapitalo (laiko, pinigų, darbo, žmogaus pastangų) panaudojimą, siekiant padidinti jo vertę ateityje. Investavimo sąvoka plati, jis gali būti suprantamas įvairiai, kaip investavimo veiksmas, investavimo procesas, pinigų ar kapitalo paskirstymas įmonėje, tikintis pelno.

2. Siekiant įvertinti socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą atliekama įmonės socialinė atsakomybės analizė, analizuojamas įmonių socialinės atsakomybės ataskaitų turinys, palyginami įmonių socialinės atsakomybės reitingai. Taip pat apskaičiuojami ir analizuojami įmonės pelningumo, likvidumo, finansinio stabilumo ir finansinės vertės rodikliai, nes tik visų minėtų rodiklių visuma parodo investicinį įmonės patrauklumą. Socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą lemia įvairūs veiksniai: įmonių vykdoma socialinės atsakomybės politika, įmonės požiūris į socialinius veiksnius, t. y. darbuotojų ir klientų poreikių užtikrinimą, indėlis į aplinkosaugos gerinimą, poveikio aplinkai mažinimas, investicijos į inovacijas, įmonės finansinė būklė bei veikla.

3. Kiekybinio tyrimo rezultatai ir pasirinktų įmonių investicinio patrauklumo rangavimas atskleidė, kad AB „Vilkyškių pieninė“ yra patraukliausia investuotojams. Tik pagal pelningumą nežymiai nusileido AB „Vilniaus baldai“, visi kiti analizuojami finansiniai rodikliai AB „Vilkyškių pieninė“ buvo geriausi. Antroji pagal investicinį patrauklumą iš visų analizuotų įmonių yra AB „Vilniaus baldai“, mažiausiai investicijoms patraukli yra AB „Utenos trikotažas“. AB „Vilkyškių pieninė“ apskaičiuoti pelningumo rodikliai analizuojamu laikotarpiu buvo didžiausi. Taip pat gauti rezultatai parodė, jog geriausi likvidumo, greito trumpalaikio mokumo, turto ir nuosavo kapitalo santykio, finansinio stabilumo rodikliai. AB „Vilkyškių pieninė“ turi didžiausią kapitalizaciją, didžiausią grynąjį pelną tenkantį akcijai, didžiausią akcijos balansinę vertę. Atlikus įmonių socialinės atsakomybės ataskaitų turinio analizę taip pat nustatyta, kad AB „Vilkyškių pieninė“ socialinės atsakomybės ataskaita labiausiai atitinka tarptautinių organizacijų keliamus reikalavimus ir yra išsamiausia, joje atspindimi svarbiausi įmonių socialinės atsakomybės aspektai aplinkosaugos, socialinėje, ekonomikos ir valdysenos srityse. AB „Utenos trikotažas“ ir AB „Vilniaus baldai“ socialinės atsakomybės ataskaitos gana panašaus lygmens, jos mažiau išsamesnės palyginus su AB „Vilkyškių pieninė“.

Kokybinis tyrimas atskleidė, kad abu socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodikliai yra svarbūs investuotojams. Prioriteto vienam ar kitam iš analizuojamų rodiklių suteikimas priklauso nuo

investuotojo tipo, profesionalumo lygio, portfelio dydžio, teisinių aspektų/apribojimų strategijos. Iš pelningumo rodiklių dauguma ekspertų, pirmąją vietą skyrė grynajam pelningumui. Jų argumentai gana aiškūs, investicijų grąža tiesiogiai susijusi su įmonės vertės padidėjimu. Turto ir nuosavo kapitalo santykio rodikliui pirmąją vietą skyrė ekspertai nurodė, kad abu rodikliai yra vienodai svarbūs priimant sprendimą investuoti. Informantai pirmąją rango vietą skyrė finansiniam svertui visgi pabrėžia šio rodiklio svarbumą, argumentuodami tuo, kad prieš priimant sprendimą investuoti svarbu suprasti, kiek įmonė naudoja skolintų lėšų, todėl finansinio svarto rodiklis laikomas svarbesniu. Šis rodiklis parodo, ar įmonė sugeba padengti savo įsipareigojimus turimu kapitalu. Ekspertai pirmąsias vietas skyrė dviem esminiams finansinės vertės rodikliams: grynajam pelniui tenkančiam vienai akcijai ir akcijos kainos ir pelno santykiui. Galima teigti, kad investuotojai atsižvelgia į visų finansinių rodiklių visumą, visgi esminis dėmesys prieš investuojant yra skiriamas tokiems finansiniams rodikliams kaip grynasis pelningumas, grynasis pelnas tenkantis vienai akcijai, akcijos kainos ir pelno santykis, greito trumpalaikio mokumo koeficientas, bendrasis pelningumas, bendro trumpalaikio mokumo koeficientas. Tyrimo metu dauguma ekspertų, t. y. 5 iš 6 nurodė, kad vertinant investicinį patrauklumą, svarbu įvertinti ir įmonės socialinę atsakomybę.

4. Tyrimo rezultatai atskleidė, kad išsikelta hipotezė pasitvirtino iš dalies, kadangi socialiai atsakingų įmonių finansiniai rodikliai, tokie kaip pelningumo, likvidumo, finansinės vertės, finansinio stabilumo yra investuotojų vertinami kaip labiau patikimesni ir geriau parodantys galimą investavimo riziką, palyginus su įmonių socialinės atsakomybės rodikliais pateikiamais socialinės atsakomybės ataskaitose, tačiau investuotojams vertinant įmonės investicinį patrauklumą svarbu įvertinti ne tik finansinius rodiklius, o privalu vertinti ir socialinės atsakomybės rodiklius bei vertinti visą tai kaip visumą.

SIŪLYMAI

Socialiai atsakingoms įmonėms, siekiant padidinti investicinį patrauklumą, siūloma:

1. pateikti išsamesnes socialinės atsakomybės ataskaitas, kuriose būtų pateikiama daugiau statistinių duomenų, susietų su finansinės veiklos rezultatais, t. y. pateikti ne tik, kaip pasikeitė vartojimas, poveikis aplinkai, bet ir koks tokio pasikeitimo rezultatas pvz. veiklos sąnaudoms.
2. didinti savo prekinio ženklo, susieto su socialine atsakomybe, žinomumą. Viešinti socialinės atsakomybės ataskaitas ne tik įmonės tinklalapiuose, tačiau investuoti į viešą reklamą: televiziją, žiniasklaidą, socialinius tinklus.

Investuotojams, siekiant kuo objektyviau įvertinti socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą, siūloma:

1. pasitelkti kompleksinį vertinimą, t. y. vertinti socialiai atsakingos įmonės finansinius ir socialinės atsakomybės rodiklius.
2. vertinant finansinius rodiklius, įsivertinti pelningumo, likvidumo, finansinės vertės ir finansinio stabilumo rodiklius (grynasis pelningumas, grynasis pelnas tenkantis vienai akcijai, akcijos kainos ir pelno santykis, greito trumpalaikio mokumo koeficientas, bendrasis pelningumas, bendro trumpalaikio mokumo koeficientas).
3. analizuojant socialinę įmonės atsakomybę, atlikti socialinių ataskaitų turinio analizę, t. y. įsivertinti socialiai atsakingos įmonės įgyvendinimą aplinkosaugos, ekonomikos, socialinės ir valdysenos srityse.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

1. Aslaksen, H. M., Hildebrandt, C, Johnsen, G. (2021). The long-term transformation of the concept of CSR: towards a more comprehensive emphasis on sustainability. *International Journal of Corporate Social Responsibility* volume 6. <https://jcsr.springeropen.com/articles/10.1186/s40991-021-00063-9>.
2. Arimany-Serrat, N., Sabata-Aliberch, A., de Uribe Salazar, C. (2019). Corporate Social Responsibility in passenger transport companies. https://www.researchgate.net/publication/336545172_Corporate_Social_Responsibility_in_passenger_transport_companies/link/5da523a9299bf116fea81ce4/download
3. Allen, M. W., Craig, C. A. (2016). Rethinking corporate social responsibility in the age of climate change: A communication perspective. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 1(1), 1–11. <https://doi.org/10.1186/s40991-016-0002-8>.
4. Auer, B. (2016). Do Socially Responsible Investment Policies Add or Destroy European Stock Portfolio Value? *Journal of Business Ethics*, 135(2), 381-397. doi:10.1007/s10551-014-2454-7.
5. Ainsworth, A., Corbett, A., Satchell, S. (2018). Psychic Dividends of Socially Responsible Investment Portfolios. *Journal of Asset Management*, 19, 179–190.
6. Agudelo, M.A.L., Jóhannsdóttir, L., Davídsd óttir, B. (2019). A Literature Review of the History and Evolution of Corporate Social Responsibility. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 4, 1–23.
7. Akcigit, U., Kerr, W.R. (2018). Growth through Heterogeneous Innovations. *Journal of Political Economy*, 126, 1374–1443.
8. Bučas, G. (2021). Tvarūs sprendimai organizacijose: praktiniai patarimai įgyvendinimui. <https://erasmus-plus.lt/wp-content/uploads/2021/06/Tvarumo-atmintine.pdf>.
9. Burke, J. J. (2021). Do boards take environmental, social, and governance issues seriously? Evidence from Media Coverage and CEO Dismissals. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04715-x>.
10. Biržoje prekyjami fondai (2023). <https://www.swedbank.lt/investor/stock/lyxor?language=LIT>.
11. Brzeszczyński, J. ir McIntosh, G. (2014). Performance of Portfolios Composed of British SRI Stocks. *Journal of Business Ethics*, 120(3), 335-362. doi: 10.1007/s10551-012-1541-x
12. Brodsky, S. (2023). What are mutual funds? A guide for beginners. <https://fortune.com/recommends/investing/what-are-mutual-funds/>.

13. Caplinger, D. (2023). The Value Investing Strategy. <https://www.fool.com/investing/stock-market/types-of-stocks/value-stocks/value-investing-guide/>.
14. Casagrande, E.E., Cerezetti, F. V. (2014). Investment theory and empirical approach: a discussion on difficulties Latin American J. Management for Sustainable Development, Vol. 1, No. 1. https://www.researchgate.net/publication/264836205_Investment_theory_and_empirical_approach_a_discussion_on_difficulties.
15. Camilleri, M. A. (2017). Socially Responsible and Sustainable Investing: A Review and Appraisal. https://www.researchgate.net/publication/314099816_Socially_Responsible_and_Sustainable_Investing/link/593b9a3b0f7e9b331726db16/download.
16. Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39–48.
17. Carroll, A. B. (2021). Corporate social responsibility: Perspectives on the CSR construct's development and future. *Business & Society*. <https://doi.org/10.1177/00076503211001765>.
18. Chavarria, A. (2022). What Is Corporate Social Responsibility. <https://www.thebalancemoney.com/corporate-social-responsibility-csr-4772443>.
19. Chaffee, E. C. (2017). The origins of corporate social responsibility. *University of Cincinnati Law Review*, 85, 347–373.
20. Diongson, D. (2023). What Are Top-Down & Bottom-Up Investing? Definition & Examples. <https://www.thestreet.com/dictionary/t/top-down-bottom-up-investing>.
21. Eklund, J. (2013). Theories of Investment: A Theoretical Review with Empirical Applications. https://entreprenorskapsforum.se/wp-content/uploads/2013/03/WP_22.pdf
22. Esteban-Sanchez, P., De la Cuesta-Gonzalez, J.D. (2017) Paredes-Gazquez Corporate social performance and its relation with corporate financial performance: International evidence in the banking industry *Journal of Cleaner Production*, 162 (2017), pp. 1102-1110,
23. Fordham, A. ir Robinson, G. M. (2018). Mapping meanings of corporate social responsibility – an Australian case study. <https://jcsr.springeropen.com/articles/10.1186/s40991-018-0036-1>
24. Green, N. (2023). How to start investing in stocks and shares. <https://www.unbiased.co.uk/discover/personal-finance/savings-investing/how-to-start-investing-in-stocks-and-shares>.
25. Investicinių fondų vadovas investuotojams (2023). Mutual funds and ETFs a guide for investors. <https://www.sec.gov/investor/pubs/sec-guide-to-mutual-funds.pdf>.
26. Yu-Hern, A. E. Chung-Hsing, Y. (2017). Corporate Social responsibility and customer loyalty in intercity bus services. *Transport Policy*, 59, 38-45. <https://doi.org/10.1016/j.tranpol.2017.07.001>.

27. Kekytė, I. ir Stasytė, V. (2017). Investavimo sprendimų priėmimo lyginamoji analizė. *Mokslas – Lietuvos Ateitis*, 9(2), 197-208. doi:10.3846/mla.2017.1023.
28. Kerner, S. M. (2023). Corporate social responsibility. <https://www.techtarget.com/searchcio/definition/corporate-social-responsibility-CSR>.
29. Kovac, G. (2011). The Buddhist Solution for the Deficiencies of Corporate Social Responsibility (CSR). https://www.academia.edu/download/65167780/Proceeding_The_Hinterland_Harmony_p_245_255.pdf#page=117
30. Lake, R. (2023). You Need to Know This About Growth Investing Strategies. <https://smartasset.com/investing/growth-investing>.
31. Laopodis, N. K. (2020). Understanding Investments Theories and Strategies. https://www.researchgate.net/publication/341922541_Understanding_Investments_Theories_and_Strategies/link/5f27e27d458515b729fe50c9/download
32. Levchenko, Y. (2018). Assessing and Ensuring Enterprise Investment Attractiveness in the Context of Regional Development. PhD dissertation. <https://repository.mruni.eu/handle/007/15237>.
33. Lileikienė, A. ir Dervinienė, A. (2010). Akcijų portfelio formavimas ir valdymas fundamentalios ir techninės analizės pagrindu. *Journal of Management*, 17
34. Malik, M. (2009). Definition of Investment in International Investment. https://www.iisd.org/system/files/publications/best_practices_bulletin_1.pdfAgreements
35. Matten, D., Moon, J. (2020). Reflections on the 2018 decade award: The meaning and dynamics of corporate social responsibility. *The Academy of Management Review*, 45(1), 7–28. <https://doi.org/10.5465/amr.2019.0348>.
36. Martini, A. (2021). Socially responsible investing: from the ethical origins to the sustainable development framework of the European Union. *Environment, Development and Sustainability* (2021) 23:16874–16890. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10668-021-01375-3>
37. Mc Millin, D. (2022). Socially responsible investing 2022: How to get started in 6 steps. <https://www.bankrate.com/investing/guide-to-socially-responsible-investing/>
38. Markevičienė, E. (2021). Aplinkosaugą ir socialinę atsakomybę ignoruojančios bendrovės gali prarasti investuotojus. <https://www.vz.lt/finansai-apskaita/2021/11/13/aplinkosauga-ir-socialine-atsakomybe-ignoruojancios-bendroves-gali-prarasti-investuotojus#ixzz8BcGXqM6h>

39. Morgan, J. P. (2016). Guide to mutual fund investing. <https://www.jpmorgan.com/content/dam/jpm/securities/documents/guide-to-mutual-fund-investing.pdf>.
40. Nyuur, R. B. ir Ofori, D. F. (2019). Corporate social responsibility and competitive advantage: A developing country perspective. https://www.researchgate.net/publication/332618005_Corporate_social_responsibility_and_competitive_advantage_A_developing_country_perspective
41. O'Shea, A. ir Benson, A. (2023). What Is Socially Responsible Investing (SRI) and How to Get Started. <https://www.nerdwallet.com/article/investing/socially-responsible-investing>
42. Paužuolienė, J., Kaveckė, I. (2021). Transporto įmonių socialinės atsakomybės plėtojimas, neapibrėžtumo sąlygomis.
43. Plakys, M. (2009). Tarptautiniai socialiai atsakingi investiciniai fondai. Mokslas Lietuvos ateitis. Nr.3. <https://journals.vilniustech.lt/index.php/MLA/article/download/10735/9093>.
44. Peylo, B. T. ir Schaltegge, S. (2014). An equation with many variables: un hiding the relationship between sustainability and investment performance. Journal of Sustainable Finance & Investment, 110-126. doi: 10.1080/20430795.2013.83780.
45. Read, M. (2021). Disadvantages Of Social Responsibility. <https://harappa.education/harappa-diaries/disadvantages-of-social-responsibility>
46. Pfajfar, G. Shoham, A., Małacka, Z. ir Zalaznik, M. (2022). Value of corporate social responsibility for multiple stakeholders and social impact – Relationship marketing perspective. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0148296322000613>
47. Rubyon, N. (2022). Measuring the “S” in ESG through the investors’ lens of people well-being. <https://www.thomsonreuters.com/en-us/posts/news-and-media/measuring-social-esg-well-being/>
48. Sekulic, V. ir Pavlovic, M (2018). Corporate social responsibility in relations with social community: determinants, development, management aspects. https://www.researchgate.net/publication/330299231_Corporate_social_responsibility_in_relations_with_social_community_Determinants_development_management_aspects/link/5f7327bf458515b7cf567ff5/download.
49. SEB bankas, Taupymas ir investavimas (2022). <https://www.seb.lt/infobankas/taupymas-ir-investavimas/investiciniai-fondai-kas-tai-yra-ir-kaip-i-juos-investuoti>.
50. Smith, L. (2023). What Is Socially Responsible Investing (SRI)? <https://smartasset.com/investing/what-is-socially-responsible-investing>
51. Stein, Z. (2023). Socially Responsible Investment Fund. <https://www.carboncollective.co/sustainable-investing/socially-responsible-investment-fund>

52. Stanislawska, M. (2022). The Impact of the COVID-19 Pandemic and Energy Crisis on CSR Policy in Transport Industry in Poland. *Energies*, 15, 8892. <https://doi.org/10.3390/en15238892>.
53. Stobierski, T. (2021). Types of corporate social responsibility to be aware of. <https://online.hbs.edu/blog/post/types-of-corporate-social-responsibility>.
54. Trollman, H., Colwill, J. (2021). The imperative of embedding sustainability in business: A model for transformational sustainable development. *Sustainable development (Bradford)*, . doi:<https://doi.org/10.1002/sd.2188>.
55. Valentinavičius, S. (2008). Investicinio įmonės patrauklumo vertinimas. https://etalpykla.lituanistika.lt/fedora/objects/LT-LDB-0001:J.04~2008~1367189_332508/datastreams/DS.002.0.01.ARTIC/content.
56. Valiulė, V. ir Zonienė, A. (2019). Tvarių investicijų vertinimo koncepcija. *Regional Formation and Development Studies*, 27(1). doi: 10.15181/rfds.v27i1.1886.
57. Vaidya, D. (2023). What is Passive Investing? <https://www.wallstreetmojo.com/passive-investing/>.
58. Vaišvilas, V. ir Martinkutė-Kaulienė, R. (2016). Daugiakriterio vertinimo metodo multimora taikymas investicijų portfeliui sudaryti. *Mokslas – Lietuvos ateitis*, 9(2), 209-219. doi:10.3846/mla.2017.1018.
59. Voigt, K ir Benson, A. (2023). Mutual Funds: What They Are and How to Invest. <https://www.nerdwallet.com/article/investing/how-to-invest-in-mutual-funds>.
60. Zurek, M. ir Heinrich, L. (2021). Bottom-up versus top-down factor investing: an alpha forecasting perspective. *Journal of Asset Management*, Nr.22, p. 11–29. https://www.researchgate.net/publication/346534317_Bottom-up_versus_top-down_factor_investing_an_alpha_forecasting_perspective/link/5fc66bfe92851c00f844d662/download.
61. Webber, A. (2023). 10 Business Benefits of Corporate Social Responsibility (CSR). <https://www.teambonding.com/10-business-benefits-of-corporate-social-responsibility/>.
62. White, J. (2022). Socially Responsible Investing (SRI) Explained. https://seekingalpha.com/article/4520592-socially-responsible-investing?gclid=CjwKCAjwxaanBhBQEiwA84TVXIr15OnT7DQP_WhhuFLCz9c7DPAS4fMdTonB-k7hyxmVuX
63. Windsor, D. (2021). Political and ethical challenges of 2025: Utopian and dystopian views. *The Palgrave Handbook of Corporate Sustainability in the Digital Era* p. 13-236.
64. Wild, R. (2007). Bond Investing for dummies. <https://library.wbi.ac.id/repository/301.pdf>.

Mikalauskaitė I. (2024). *Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimas* (magistro baigiamasis darbas). Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuoti ir įvertinti socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimo teoriniai aspektai.

Pirmame skyriuje nagrinėjami įmonių socialinės atsakomybės ir investavimo teoriniai aspektai, įmonių socialinės atsakomybės ir investavimo sampratos, investavimo metodai, įmonių socialinės atsakomybės privalumai ir trūkumai, įmonių socialinės atsakomybės naudą įmonės veiklai pagrindžiantys modeliai, socialiai atsakingas investavimas, socialiai atsakingų įmonių investicinis patrauklumas ir jo vertinimas.

Antrajame skyriuje pagrindžiama empirinio tyrimo metodologija.

Trečiajame skyriuje pateikiama empirinio tyrimo analizė ir apibendrinimas.

Pagrindiniai žodžiai: socialiai atsakingos įmonės, investicinis patrauklumas, socialiai atsakingas investicinis patrauklumas, investavimo metodai.

Mikalauskaitė I. (2024). *Assessment of Socially Responsible Companies' Investment Attractiveness* (master's Thesis). Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

ANNOTATION

The theoretical aspects of assessing the investment attractiveness of socially responsible enterprises were analysed and evaluated in the master's thesis.

The first chapter examines the theoretical aspects of corporate social responsibility and investment, the concepts of corporate social responsibility and investment, investment methods, the advantages and disadvantages of corporate social responsibility, the models justifying the benefits of corporate social responsibility for the company's activities, socially responsible investment, the investment attractiveness of socially responsible enterprises and its assessment.

The second chapter substantiates the methodology of empirical research.

The third chapter provides an analysis and generalization of the empirical study.

Key words: socially responsible company, investment attractiveness, socially responsible investment attractiveness, methods of investment.

Mikalauskaitė I. (2024). *Socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimas* (magistro baigiamasis darbas). Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

SANTRAUKA

Remiantis pastarųjų metų tendencijomis didėjanti konkurencija tarp verslo įmonių ir augant socialiai atsakingų verslo organizacijų skaičiui, investuotojai vis labiau investuos į socialiai atsakingą verslą, nes įmonių socialinė atsakomybės plėtojimas didina investicijų efektyvumą ir patrauklumą. Lietuvoje investavimo į socialiai atsakingą verslą patrauklumas nėra plačiau nagrinėtas, tai pagrindžia šio darbo temos aktualumą.

Tyrimo objektas – socialiai atsakingų įmonių investicinis patrauklumas. Tyrimo tikslas – įvertinti socialiai atsakingos įmonių investicinį patrauklumą. Tyrimo tikslui pasiekti išsikelti šie tyrimo uždaviniai: pateikti įmonių socialinės atsakomybės ir investicijų sampratų analizę, išanalizuoti socialiai atsakingų įmonių investicinio patrauklumo vertinimą, identifikuoti socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą lemiančius veiksnius, išanalizuoti pasirinktų socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą. Tyrimo metodika: mokslinės literatūros analizė, apibendrinimo metodas, kokybinis tyrimas – ekspertų apklausa. „Nasdaq“ vertybinių popierių biržoje listinguojamų socialiai atsakingą veiklą vykdančių įmonių finansinių rodiklių (pelningumo, likvidumo, finansinės vertės ir finansinio stabilumo) analizė, turinio analizės metodas taikytas apdorojant ekspertų interviu gautus duomenis.

Atlikus įmonių socialinės atsakomybės ataskaitų turinio analizę nustatyta, kad AB „Vilkyškių pieninė“ socialinės atsakomybės ataskaita labiausiai atitinka tarptautinių organizacijų keliamus reikalavimus yra išsamiausia, joje atspindimi svarbiausi įmonių socialinė atsakomybės aspektai aplinkosaugos, socialinėje, ekonomikos ir valdysenos srityse.

Ekspertinis tyrimas atskleidė, kad abu socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodikliai yra svarbūs investuotojams. Prioriteto vienam ar kitam iš analizuojamų rodiklių suteikimas priklauso nuo investuotojo tipo, profesionalumo lygio, portfelio dydžio, teisinių aspektų/apribojimų strategijos. Iš pelningumo rodiklių dauguma ekspertų, pirmąją vietą skyrė grynajam pelningumui. Turto ir nuosavo kapitalo santykio rodikliui pirmąją vietą skyrė ekspertai nurodė, kad abu rodikliai yra vienodai svarbūs priimant sprendimą investuoti. Informantai pirmąją rango vietą skyrė finansiniam svertui visgi pabrėžia šio rodiklio svarbumą, argumentuodami tuo, kad prieš priimant sprendimą investuoti svarbu suprasti kiek įmonė naudoja skolintų lėšų, todėl finansinio svarto rodiklis laikomas svarbesniu. Ekspertai pirmąsias vietas skyrė dviem esminiams finansinės vertės rodikliams: grynajam pelniui tenkančiam vienai akcijai ir akcijos kainos ir pelno santykiui.

Mikalauskaitė I. (2024). *Assessment of Socially Responsible Companies' Investment Attractiveness* (master's Thesis). Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

SUMMARY

Based on the trends of recent years, increasing competition between business enterprises and the growing number of socially responsible business organizations, investors will increasingly invest in socially responsible business, since the development of corporate social responsibility increases the efficiency and attractiveness of investments. In Lithuania, the attractiveness of investing in socially responsible business has not been studied more widely, which justifies the relevance of the topic of this work.

The object of the study is the investment attractiveness of socially responsible companies. The aim of the study is to assess the investment attractiveness of socially responsible companies. To achieve the goal of the research, the following research tasks were set: to provide an analysis of the concepts of corporate social responsibility and investment, to analyse the assessment of the investment attractiveness of socially responsible companies, to identify the factors determining the investment attractiveness of socially responsible enterprises, to analyse the investment attractiveness of selected socially responsible companies. Research methodology: analysis of scientific literature, method of generalization, qualitative research – survey of experts. Analysis of financial indicators (profitability, liquidity, financial value and financial stability) of companies engaged in socially responsible activities listed on the Nasdaq stock exchange, the method of content analysis was applied when processing data obtained in expert interviews.

After the analysis of the content of the corporate social responsibility reports, it was found that the social responsibility report of AB Vilkyškių pieninė most closely meets the requirements set by international organizations and is the most comprehensive, it reflects the most important aspects of corporate social responsibility in the environmental, social, economic and governance fields.

An expert study revealed that both liquidity indicators of a socially responsible company are important for investors. Prioritising one or another of the analyzed indicators depends on the type of investor, level of professionalism, portfolio size, legal aspects / restriction strategy. Of the profitability indicators, most experts, awarded the first place to net profitability. Experts who placed the ratio of assets and equity in the first place indicated that both indicators are equally important when making an investment decision. Informants who have allocated the first place of rank to financial leverage, however, emphasize the importance of this indicator, arguing that before making an investment decision, it is important to understand how much the company uses borrowed funds, therefore, the financial leverage indicator is considered more important. Experts gave the first places to two key indicators of financial value: net profit per share and the ratio of the share price to profit.

PRIEDAI

1 PRIEDAS. INTERVIU KLAUSIMYNAS EKSPERTAMS

Gerbiamas eksperte,

Aš – Mykolo Romerio universiteto Viešojo valdymo ir verslo fakulteto, finansų valdymo studijų programos magistrantė – Inesa Mikalauskaitė – atlieku tyrimą, kurio tikslas – įvertinti socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą. Maloniai prašau atsakyti į pateiktus klausimus. Apklausa anoniminė, tyrimo metu bus užtikrintas Jūsų konfidencialumas. Gauti apklausos duomenys bus panaudoti tik šio tyrimo rezultatų analizei ir apibendrinimui. Dėkoju Jums už pagalbą.

1. Įvairūs autoriai nurodo, kad prieš investuojant į socialiai atsakingą įmonę svarbu įvertinti socialiai atsakingos įmonės likvidumo rodiklius: bendro trumpalaikio mokumo koeficientą ir greito trumpalaikio mokumo koeficientą. Prašau suranguokite šiuos likvidumo rodiklius pagal svarbą (1, 2) kuris iš šių įvardintų įmonės likvidumo rodiklių yra svarbesnis priimant sprendimą investuoti (argumentuokite).
2. Svarbu įvertinti socialiai atsakingos įmonės pelningumo rodiklius: grynąjį pelningumą, turto pelningumą, bendrąjį pelningumą. Suranguokite šiuos pelningumo rodiklius pagal svarbą (1, 2, 3) kuris iš šių įvardintų įmonės pelningumo rodiklių yra svarbesnis priimant sprendimą investuoti (argumentuokite).
3. Prašau suranguokite finansinio stabilumo rodiklius: finansinės priklausomybės koeficientą (finansinį svertą), turto ir nuosavo kapitalo santykį pagal svarbą (1, 2) kuris iš šių įvardintų finansinio stabilumo rodiklių yra svarbesnis priimant sprendimą investuoti (argumentuokite).
4. Prašau suranguokite finansinės vertės rodiklius: kapitalizaciją, grynąjį pelną vienai akcijai (EPS), akcijos kainos ir pelno santykį (P/E), akcijos balansinę vertę (P/B)) pagal svarbą (1, 2, 3, 4) kuris iš šių įvardintų rodiklių yra svarbesnis priimant sprendimą investuoti (argumentuokite).
5. Kokius kitus finansinius ir/ar įmonės veiklos rodiklius ir kodėl Jūs pasitelkiate, ar rekomenduotumėte pasitelkti vertindami socialiai atsakingų įmonių investicinį patrauklumą? (argumentuokite)
6. Prašau suranguokite pagal svarbą Jūsų 1 balu pažymėtus finansinius rodiklius 1-5 klausimuose. (pvz: 1- grynasis pelningumas, 2 - greito trumpalaikio mokumo koeficientas ir pan.). (argumentuokite)
7. Kokias išorines ir vidines rizikas Jūsų požiūriu investuotojas privalo įvertinti prieš priimant sprendimą investuoti į socialiai atsakingas įmones? (argumentuokite).
8. Į ką reikėtų atkreipti dėmesį analizuojant socialinės atsakomybės ataskaitas prieš priimant sprendimą dėl investavimo į socialiai atsakingas įmones? (argumentuokite).
9. Remdamiesi savo patirtimi papasakokite, kaip, kokiomis priemonėmis socialiai atsakingo verslo organizacijos galėtų padidinti savo investicinį patrauklumą? (argumentuokite, pateikite pavyzdžių).

**2 PRIEDAS. AB „VILNIAUS BALDAI“ 2019 – 2023 METŲ FINANSINIŲ
RODIKLIŲ SKAIČIAVIMAS**

	AB "Vilniaus baldai"				
	2019	2020	2021	2022	2023
Trumpalaikis turtas	11569	15173	16769	17349	18174
Trumpalaikiai įsipareigojimai	12572	17938	26529	22265	18771
Atsargos	7451	6803	12006	11598	6351
Likvidumo rodikliai					
Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas	0.9	0.8	0.6	0.8	1.0
Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	0.3	0.5	0.2	0.3	0.6
Įsiskolinimai	30631	58504	61821	58297	53418
Nuosavas kapitalas	19758	24561	24826	26446	27983
Turtas	50389	83065	86647	84743	81401
Finansinio stabilumo rodikliai					
Finansinės priklausomybės koeficientas (finansinis svertas)	1.6	2.4	2.5	2.2	1.9
Turto ir nuosavo kapitalo santykis	2.6	3.4	3.5	3.2	2.9
Pardavimo pajamos	75204	73324	99364	100738	97868
Bendrasis pelnas	6647	9363	7260	-175	7587
Grynasis pelnas	4071	4986	149	1546	1516
Turtas	50389	83065	86647	84743	81401
Nuosavas kapitalas	19758	24561	24826	26446	27983
Pelningumo rodikliai					
Bendrasis pelningumas	8.8	12.7	7.3	-0.2	7.8
Grynasis pelningumas	5.4	6.8	0.1	1.5	1.5
Turto pelningumas	8.0	6.0	0.2	1.8	1.9
Nuosavo kapitalo pelningumas	20.6	20.3	0.6	5.8	5.4

**3 PRIEDAS. AB „VILKYŠKIŲ PIENINĖ“ 2019 – 2023 METŲ FINANSINIŲ
RODIKLIŲ SKAIČIAVIMAS**

	AB "Vilkyškių pieninė"				
	2019	2020	2021	2022	2023
Trumpalaikis turtas	19092	17443	27681	37904	43907
Trumpalaikiai įsipareigojimai	23021	17615	18830	20293	24626
Atsargos	6148	6436	8046	9128	15977
Likvidumo rodikliai					
Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas	0.8	1.0	1.5	1.9	1.7
Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	0.6	0.6	1.0	1.4	1.1
Įsiskolinimai	24844	21612	22214	23204	21143
Nuosavas kapitalas	25860	27231	37050	47260	60939
Turtas	50704	48843	59264	70464	106708
Finansinio stabilumo rodikliai					
Finansinės priklausomybės koeficientas (finansinis svertas)	1.0	0.8	0.6	0.5	0.3
Turto ir nuosavo kapitalo santykis	2.0	1.8	1.6	1.5	1.8
Pardavimo pajamos	140492	148738	196442	2888643	212213
Bendrasis pelnas	325	913	9031	17195	27713
Grynasis pelnas	-4059	1317	10774	12599	14601
Turtas	50704	48843	59264	70464	106708
Nuosavas kapitalas	25860	27231	37050	47260	60939
Pelningumo rodikliai					
Bendrasis pelningumas	0.2	0.6	4.6	0.6	13.1
Grynasis pelningumas	-2.9	0.9	5.5	0.4	6.8
Turto pelningumas	-8.0	2.7	18.2	17.9	13.6
Nuosavo kapitalo pelningumas	-15.7	4.8	29.1	26.7	23.9

**4 PRIEDAS. AB „UTENOS TRIKOTAŽAS“ 2019 – 2023 METŲ FINANSINIŲ
RODIKLIŲ SKAIČIAVIMAS**

	AB "Vilkyškių pieninė"				
	2019	2020	2021	2022	2023
Trumpalaikis turtas	10283	11513	11104	8025	5361
Trumpalaikiai įsipareigojimai	7349	8424	9436	5453	6217
Atsargos	6518	5384	6831	4292	2444
Likvidumo rodikliai					
Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas	1.4	1.4	1.2	1.5	0.9
Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	0.5	0.7	0.5	0.7	0.8
Įsiskolinimai	10776	11991	14420	11884	11288
Nuosavas kapitalas	10191	9941	6939	4267	2168
Turtas	20967	21932	21359	16151	13456
Finansinio stabilumo rodikliai					
Finansinės priklausomybės koeficientas (finansinis svertas)	1.1	1.2	2.1	2.8	5.2
Turto ir nuosavo kapitalo santykis	2.1	2.2	3.1	3.8	6.2
Pardavimo pajamos	26979	24778	28120	28014	17119
Bendrasis pelnas	4718	4833	3757	3030	1315
Grynasis pelnas	1798	273	-2948	-2736	-2495
Turtas	20967	21932	21359	16151	13456
Nuosavas kapitalas	10191	9941	6939	4267	2168
Pelningumo rodikliai					
Bendrasis pelningumas	17.4	19.5	13.3	10.8	7.7
Grynasis pelningumas	6.7	1.1	-10.4	-9.8	-14.6
Turto pelningumas	8.5	1.2	-13.8	-16.9	-18.5
Nuosavo kapitalo pelningumas	17.6	2.7	-42.5	-64.1	-115.1

**5 PRIEDAS. AB „VILNIAUS BALDAI“ 2019 – 2023 METŲ FINANSINĖS VERTĖS
RODIKLIŲ SKAIČIAVIMAS**

	AB "Vilniaus baldai"				
	2019	2020	2021	2022	2023
Grynasis pelnas	4071	4986	149	1546	1516
Akcijų skaičius	3886267	3886267	3886267	3886267	3886267
Akcijos vidutinė kaina	5.07	6.35	6.43	6.82	7.27
Nuosavas kapitalas	19758	24561	24826	26446	27983
Finansinės vertės rodikliai					
	2019	2020	2021	2022	2023
Kapitalizacija, mln. Eur	27.79	33.03	41.19	31.48	25.26
Grynasis pelnas vienai akcijai (EPS)	1.05	1.29	0.04	0.38	0.39
Akcijos kainos ir pelno santykis (P/E)	4.82	4.9	16.0	17.9	15.86
Akcijos balansinė vertė	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7

**6 PRIEDAS. AB „VILKYŠKIŲ PIENINĖ“ 2019 – 2023 METŲ FINANSINĖS VERTĖS
RODIKLIŲ SKAIČIAVIMAS**

	AB "Vilkyškių pieninė"				
	2019	2020	2021	2022	2023
Grynasis pelnas	-4059	1317	10774	12599	14601
Akcijų skaičius	11943000	11943000	11943000	11943000	11943000
Akcijos vidutinė kaina	2.47	1.93	2.9	4.12	5.52
Nuosavas kapitalas	25860	27231	37050	47260	60939
Finansinės vertės rodikliai					
	2019	2020	2021	2022	2023
Kapitalizacija, mln. Eur	26.75	29.38	43.71	57.21	62.58
Grynasis pelnas vienai akcijai (EPS)	-0.3	0.1	0.9	1.1	1.2
Akcijos kainos ir pelno santykis (P/E)	-7.27	17.50	3.21	3.91	4.60
Akcijos balansinė vertė	2.17	2.28	3.10	3.96	5.1

**7 PRIEDAS. AB „UTENOS TRIKOTAŽAS“ 2019 – 2023 METŲ FINANSINĖS
VERTĖSRODIKLIŲ SKAIČIAVIMAS**

	AB "Utenos trikotažas"				
	2019	2020	2021	2022	2023
Grynasis pelnas	1798	273	-2948	-2736	-2495
Akcijų skaičius	9503000	9503000	9503000	9503000	9503000
Akcijos vidutinė kaina	0.94	0.80	0.92	0.63	0.48
Nuosavas kapitalas	10191	9941	6939	4267	2168
Finansinės vertės rodikliai					
	2019	2020	2021	2022	2023
Kapitalizacija, mln. Eur	8.93	8.55	7.17	5.99	4.56
Grynasis pelnas vienai akcijai (EPS)	0.02	0.03	-0.31	-0.28	-0.26
Akcijos kainos ir pelno santykis (P/E)	47.0	26.7	-2.9	-2.25	-1.8
Akcijos balansinė vertė	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2

8 PRIEDAS. ĮMONIŲ INVESTICINIS PATRAUKLUMAS

Rodikliai	AB "Vilniaus baldai"					AB "Vilkyškių pieninė"					AB "Utenos trikotažas"					
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023	
Socialinė atsakomybė pagal reitingą	nd	2	2	2	3	nd	1	1	1	2	nd	3	3	1	2	
	Socialinė atsakomybė					2.25	1.25					2.25				
Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas	3	3	3	3	2	2	2	1	1	1	1	1	2	2	3	
Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	3	3	3	3	3	1	2	1	1	1	2	1	2	2	2	
	Likvidumas					2.9	1.3					2.8				
Finansinės priklausomybės koeficientas (finansinis svertas)	3	3	3	2	2	1	1	1	1	1	2	2	2	3	3	
Turto ir nuosavo kapitalo santykis	3	3	3	2	2	1	1	1	1	1	2	2	2	3	3	
	Finansinis stabilumas					2.6	1.0					2.4				
Bendrasis pelningumas	2	2	2	3	2	3	3	3	2	1	1	1	1	1	3	
Grynasis pelningumas	2	1	2	1	2	3	3	1	2	1	1	2	3	3	3	
Turto pelningumas	2	1	2	2	2	3	2	1	1	1	1	3	3	3	3	
Nuosavo kapitalo pelningumas	1	1	2	2	2	3	2	1	1	1	2	3	3	3	3	
	Pelningumas					1.8	1.9					2.3				
Kapitalizacija, mln. Eur	1	1	2	2	2	2	2	1	1	1	3	3	3	3	3	
Grynasis pelnas vienai akcijai (EPS)	1	1	2	2	2	3	2	1	1	1	2	3	3	3	3	
Akcijos kainos ir pelno santykis (P/E)	2	3	1	1	1	3	2	2	2	2	1	1	3	3	3	
Akcijos balansinė vertė	2	2	2	2	2	1	1	1	1	1	3	3	3	3	3	
	Finansinė vertė					1.7	1.55					2.75				
	Investicinis patrauklumas					2.25	1.4					2.5				