

Ankstesnėse paskaitose išmokote skaityti kompanijų finansines ataskaitas. Sužinojote, ką reiškia **įmonės veiklos finansinė analizė**, koki yra įmonės **santykiniai finansiniai rodikliai**, kokia yra finansinių rodiklių skaičiavimo metodika, ką reiškia finansinėse ataskaitose pateikti duomenys, kuo skiriasi „buhalterinis“ pelnas nuo „grynujų“ pinigų ir išmokite nustatyti ar kompanija išties dirba pelningai,

Šioje pamokoje sužinosite kaip atliekama įmonės veiklos finansinė analizė, koki yra populiariausi įmonės veiklos finansiniai rodikliai ir kaip atliekama šių santykinųjų rodiklių analizė. Sužinosite į kokius įmonės finansinius rodiklius turėtumėte atkreipti ypatingą dėmesį, išmoksite juos teisingai interpretuoti ir nustatyti tikrąją kompanijos finansinę būklę.

Prieš pradėdant gilintis į finansinius rodiklius, norime pabrėžti, kad šioje pamokoje pateikta finansinių rodiklių analizė nėra taikoma finansinėms kompanijoms (pvz. bankams, draudimo kompanijoms). Finansinėms kompanijoms įvertinti taikomi visai kiti santykiniai vertinimo rodikliai, todėl ir jų finansinės ataskaitos atrodo visiškai skirtingai nei daugelio kitų kompanijų.

## Finansiniai rodikliai: kaip juos lyginti?

Apie įmonės santykinius vertinimo rodiklius mes jau kalbėjome ankstesnėse paskaitose, tačiau dabar pabandydysime detaliau išnagrinėti kaip vykdoma finansinių rodiklių analizė. Vieniai rodikliai gali būti vertinami ir nežinant platesnio konteksto, kitų interpretuoti neįmanoma nežinant bendros situacijos kompanijoje.

Įmonės finansinių rodiklių analizė bus naudinga tik tuomet, jeigu analogiškai finansiniai rodikliai bus lyginami tarpusavyje. Kitaip tariant bus atliekama lyginamoji finansinių rodiklių analizė.

Įmonės finansiniai rodikliai gali būti lyginami:

- su tos pačios kompanijos finansiniais rodikliais praeityje, arba
- su kitos panašios kompanijos identiškais finansiniais rodikliais.

Lyginant tos pačios kompanijos finansinius rodiklius skirtingais laiko periodais galima nustatyti ar kompanijos finansų būklė gerėja arba blogėja. Pats faktas, kad kompanijos finansinė situacija keičiasi, tėra pirmas įmonės veiklos finansinės analizės pirmasis žingsnis. Žinodami, kurie santykiniai finansiniai rodikliai pagerėjo ar pablogėjo, galite pradėti gilintis į finansines ataskaitas tam, kad išsiaiškintumėte priežastis. Galbūt santykiniai finansiniai rodikliai pasikeitė tik dėl sumanaus buhalterio sugebėjimų, gal vienkartinis sandoris iškreipė bendrą vaizdą, o galbūt finansinių rodiklių pokyčiai yra tendencingi (didėja/mažėja kelis metus iš eilės) ir rodo ilgalaikes perspektyvas.

Svarbu lyginti įmonės finansinius rodiklius su tame pačiame pramonės sektoriuje veikiančiomis kompanijomis. Kitaip tariant, jeigu įmonės finansiniai rodikliai nuolatos gerėja, tai dar nereiškia, kad ji veikia efektyviau nei jos konkurentai. Jeigu kompanijos finansiniai rodikliai yra prastesni nei rinkos vidurkis, tai reiškia, kad kompanijos pozicijos rinkoje yra silpnos ir ji yra prastai valdoma.

Įmonės finansiniai rodikliai yra skirstomi į penkias grupes:

- Efektyvumo finansiniai rodikliai;
- Likvidumo rodikliai (mokumo rodikliai);
- Finansinio sveto rodikliai;
- Pelningumo rodikliai;
- Investicijų grąžos rodikliai.

## Įmonės veiklos efektyvumo finansiniai rodikliai

Kiekviena kompanija turi investuoti į turtą tam, kad galėtų efektyviai gaminti produkciją. Efektyvumo finansiniai rodikliai parodo kaip efektyviai kompanija valdo savo turtą ir išipareigojimus

### Atsargų apyvartumas



Atsargų apyvartumas investuotojui turi rūpėti todėl, kad atsargos yra „iššaldytas“ turtas ir kuo greičiau produkcija yra parduodama ir gaunami grynieji pinigai, tuo geresnė kompanijos finansinė padėtis. Kuo greičiau cirkuliuoja atsargos, tuo kompanija yra likvidesnė. Atsargų apyvartumo dienomis rodiklis parodo kiek dienų kapitalas būna iššaldytas į atsargas.

Atsargų apyvartumas dienomis apskaičiuojamas pagal formulę:

Atsargų apyvartumas (dienomis) = Atsargų vidurkis/per dieną parduotų prekių savikaina

Atsargų vidurkis - tai atsargų vertės laikotarpio pradžioje ir pabaigoje vidurkis

Per dieną parduotų prekių savikaina apskaičiuojama metinę parduotų prekių savikainą dalinant iš 365 dienų.

Pvz. Kompanija per metus pardavė prekių, kurių savikaina 1 825 000 Lt.. Metų pradžioje kompanija turėjo atsargų už 250 000

Lt, metų pabaigoje už 150 000 Lt.

Atsargų vidurkis=  $(250\ 000+150\ 000)/2=200\ 000$  Lt.

Per dieną parduotų prekių savikaina=  $1825000/365 = 4000$  Lt per dieną

Atsargų apyvartumas dienomis= $200\ 000/4000=50$

Taigi ši kompanija užtrunka vidutiniškai 50 dienų kol atsargas paverčia produkcija ir jas parduoda.

## Atsargų apyvartumo koeficientas

Išvestinis atsargų apyvartumo rodiklis yra atsargų apyvartos koeficientas, kuris rodo kiek kartų per metus kompanijos išparduoda visas savo atsargas:

Atsargų apyvartos koeficientas =  $365 / \text{Atsargų apyvartumas (dienomis)}$

Jeigu naudosisime anksčiau pateikto pavyzdžio duomenis, tuomet atsargų apyvartumo koeficientas būtų  $365/50=7.3$ . Vadinasi

kompanija 7,3 karto per metus parduoda visas savo atsargas.

Kuo didesnis atsargų apyvartos koeficientas, tuo trumpiau laikomos atsargos kompanijos sandėliuose. Atsargų apyvartumas svarbus lyginant panašią produkciją pardavinėjančias kompanijas. Kadangi tokios kompanijos turi panašią pelno maržą, todėl kompanijos parduodančios daugiau produkcijos uždirba didesnę pelną.

## Pirkėjų skolų apyvartumas dienomis

Pirkėjų skolų apyvartumas dienomis parodo kiek vidutiniškai laiko klientai delsia apmokėti sąskaitas. Šis finansinis rodiklis apskaičiuojama pagal formulę:

Pirkėjų skolų apyvartumas dienomis =  $\frac{\text{Gautinos sumos laikotarpio pabaigoje}}{\text{vidutinės dienos pajamos}}$

Pvz. Kompanijos pajamos yra 720 000 Lt. per metus, o gautinos sumos laikotarpio pabaigoje yra 100 000 Lt. Tokiu atveju pirkėjų apyvartumas dienomis būtų  $100\,000 / (720\,000/360)=50$ . Vadinasi klientai vidutiniškai 50 dienų vėluoja apmokėti sąskaitas. Kuo šis finansinis rodiklis mažesnis – t.y. kuo greičiau klientai apmoka jiems pateiktas sąskaitas, tuo kompanijoje yra daugiau grynujų pinigų ir kompanija veikia efektyviau. Jeigu pirkėjų skolų apyvartumas yra labai didelis – tai galėtų būti pavojaus signalas, kad klientai patys turi finansinių sunkumų ir yra nemokūs. Kita vertus, svarbu paminėti, kad skirtinguose pramonės sektoriuose veikiančių kompanijų pirkėjų skolų apyvartumas gali ženkliai skirtis. Pvz. maisto prekių parduotuvėje klientai už prekes sumoka iš karto, tuo tarpu sąskaitas už elektrą apmokame tik kitą mėnesį. Dėl šios priežasties skolų apyvartumą tikslinga lyginti tik su tame pačiame ekonomikos sektoriuje veikiančioms kompanijomis.

## Mokėtinų sumų apyvartumas dienomis

Mokėtinų sumų apyvartumas dienomis parodo per kiek dienų kompanija apmoka ją išrašytas sąskaitas.

Mokėtinų sumų apyvartumas dienomis =  $\frac{\text{mokėtinos sumos laikotarpio pabaigoje}}{\text{per dieną parduotų prekių savikaina}}$

Pvz. Mokėtinos sumos laikotarpio pabaigoje yra 32000 Lt. Kompanija per metus pardavė

prekių, kurių savikaina 1 825 000 Lt.. Per dieną parduotų prekių savikaina=  $1825000/365 = 4000$  Lt per dieną. Vadinasi mokėtinų sumų apyvartumas dienomis bus  $32000/4000=8$ . Kitaip tariant kompanija apmoka tiekėjams jai išstatytas sąskaitas per 8 dienas. Viena vertus kuo didesnis kompanijos mokėtinų sumų apyvartumas dienomis, tuo kompanijoje lieka daugiau pinigų. Kita vertus, tiekėjai yra nepatenkinti tokiu klientu, kuris vengia laiku apmokėti sąskaitas, tad gali nustoti bendradarbiauti arba didinti parduodamos produkcijos kainą.

### **Ilgalaikio materialiojo turto apyvarta**

Ilgalaikio turto apyvartumas parodo kaip efektyviai kompanija panaudoja ilgalaikį turtą (gamyklos, įrenginiai, transportas) uždirbti pajamoms. Šis santykinis finansinis rodiklis parodo, kiek kiekvienas į ilgalaikį turtą investuotas litas uždirba pelno.

Ilgalaikio materialinio turto apyvarta = Pajamos / Ilgalaikio materialiojo turto vertė

Pvz. Tarkime balanse nurodyta ilgalaikio materialaus turto vertė yra 1 mln. Lt., o kompanija per metus uždirba 5 mln. Lt. Tokiu atveju kiekvienas litas investuotas į ilgalaikį materialųjį turtą kompanijai uždirba 5 Lt. Kuo šis rodiklis didesnis tuo kompanija efektyviau panaudoja savo ilgalaikį turtą. Šį finansinį rodiklį vertinti atskirai nėra prasmės - ar efektyviai naudojamas kompanijos ilgalaikis turtas suprasime tik lygindami palyginę su tame pačiame pramonės sektoriuje veikiančias kompanijas.

### **Viso turto apyvarta**

Šis finansinis rodiklis panašus į ilgalaikio materialaus turto apyvartą. Vienintelis skirtumas, kad vietoj ilgalaikio materialaus turto vardiklyje yra nurodoma viso turto vertė:

Viso turto apyvarta= Pajamos / Viso turto vertė

Šis rodiklis parodo kaip kompanija efektyviai naudoja tiek ilgalaikį, tiek trumpalaikį turtą pajamoms uždirbti.

## **Įmonės veiklos finansinė analizė: mokumo (likvidumo) rodikliai**

Įmonės mokumas arba likvidumas parodo kaip kompanijai sekasi vykdyti savo įsipareigojimus kreditoriams. Kitaip tariant įmonės mokumo rodikliai parodo ar kompanijai pakaks pinigų grąžinti paskolas ir palūkanas. Naudodami likvidumo rodiklius, galite įvertinti ar kompanijai negresia bankrotas. Net ir pelningai veikianti kompanija gali bankrutuoti, jeigu ji pristigs apyvartinių lėšų ir nesugebės grąžinti skolų kreditoriams. Sumanus investuotojas visuomet išanalizuoja kompanijos likvidumo rodiklius tam, kad įsitikintų ar

kompanijai negresia bankrotas.

Yra trys pagrindiniai likvidumo rodikliai:

- skubaus padengimo koeficientas
- bendrasis padengimo koeficientas
- pinigų padengimo koeficientas

Svarbu atkreipti dėmesį, kad skirtinguose pramonės sektoriuose likvidumo rodikliai gali ženkliai skirtis, todėl negalima vertinti viename pramonės sektoriuje veikiančios kompanijos likvidumo rodiklių su kitame sektoriuje veikiančios kompanijos rodikliais. Kas viename pramonės sektoriuje būtų pražūtinga, kitame pramonės sektoriuje gali būti visiškai normalu. Svarbiau yra stebėti likvidumo rodiklių kitimo tendenciją ir susirūpinti, jeigu rodikliai tendencingai blogėja.

## Likvidumo rodikliai: bendras padengimo koeficientas

Bendras padengimo koeficientas dar vadinamas trumpalaikiu likvidumu, kadangi parodo ar kompanija sugebės atsiskaityti su kreditoriais vienerių metų bėgyje.

Bendras padengimo koeficientas = Trumpalaikis turtas / Trumpalaikiai įsipareigojimai

Laikoma, kad trumpalaikį turtą (atsargas, gautinas sumas, pinigus) į grynuosius pinigus galima paversti metų bėgyje. Trumpalaikius įsipareigojimus (mokėtinas sumas bei trumpalaikes paskolas) reikia gražinti metų bėgyje. Jeigu trumpalaikio padengimo koeficientas priartėja prie 1, vadinasi kompanija turi rimtų finansinių problemų ir verta gerai pagalvoti ar verta investuoti į tokią kompaniją, nesvarbu kaip patraukliai atrodytų kompanijos akcijų kaina. Tokiai kompanijai pinigų neskolintų daugelis bankų, todėl rimtai susimąstykite ar verta pirkti „skęstantį laivą“. Jeigu bendras padengimo koeficientas mažesnis už „1“, reiškia kompanija metų bėgyje gali bankrutuoti, nebent rastų būdų gauti daugiau grynujų. Jeigu bendras padengimo koeficientas rodiklis yra didesnis už 1, vadinasi kompanija be vargo gali įvykdyti savo įsipareigojimus metų bėgyje. Jeigu trumpalaikio likvidumo koeficientas yra didelis, vadinasi kompanija yra sukaupusi daug grynujų. Tokia kompanija arba ruošiasi

įsigyti kis kompanijas, arba turėtų išmokėti dalį pinigų akcininkams kaip dividendus.

Kaip jau minėjome anksčiau, skirtinguose pramonės sektoriuose veikiančios kompanijos turi skirtingą likvidumo rodiklį. Tad koeficientas „1“ yra tik lyginamasis rodiklis. Kai kurie pramonės sektoriai gali be vargo funkcionuoti ir turėdami 0,5 bendro padengimo koeficientą.

## Likvidumo rodikliai: skubaus padengimo koeficientas



Skubaus padengimo koeficientas parodo ar kompanija galėtų atsiskaityti su kreditoriais kelių mėnesių laikotarpiu. Skubaus padengimo koeficientas neskaičiuoja atsargų vertės, kadangi atsargų realizavimas gali užtrukti ganėtinai ilgai. Iš trumpalaikio turto išeliminavus atsargas, lieka pats likvidžiausias kompanijos turtas – gryniesi ir gautinos sumos, kurios paprastai apmokamos per porą mėnesių.

Skubaus padengimo koeficientas = (trumpalaikis turtas - atsargos) / trumpalaikiai išsipareigojimai.

Investuotojai turi ieškoti tų kompanijų, kurių greitis likvidumo koeficientas yra didesnis už "1".

Ypač pavojinga kai kompanijos bendrojo padengimo koeficientas būna pastovus tačiau skubus padengimo koeficientas prastėja. Tai reiškia kad kompanijoje daugėja atsargų, vadinasi įmonė nesugeba parduoti savo produkcijos. Tokiu atveju atsargos auga grynujų pinigų sąskaita ir jeigu situacija nepasikeis, kompanija gali atsidurti ties bankroto riba.

## Likvidumo rodikliai: pinigų padengimo koeficientas

Grynujų pinigų padengimo koeficientas yra bene pats konservatyviausias likvidumo rodiklis. Jis parodo ar kompanija turi pakankamai grynujų ir pinigų rinkos priemonių tam, kad padengtų savo išsipareigojimus.

Pinigų padengimo koeficientas = (gryniesi pinigai + pinigų rinkos priemonės) / trumpalaikiai išsipareigojimai

Kuo grynujų pinigų padengimo koeficientas didesnis tuo geriau

## Likvidumo rodikliai: skolos ir nuosavybės santykis

Finansinis svertas parodo kompanijos priklausomybę nuo skolinto kapitalo. Kuo didesnę kompanijos turto dalį sudaro paskolos, tuo jos akcijos yra rizikingesnės. Nepamirškite, kad, kompanijai bankrutavus, su kreditoriais atsiskaitoma pirmiau nei su akcininkais, tad akcininkams gali apskritai nieko nelikti.

Skolos ir nuosavybės santykis parodo kiek kompanijos veiklą finansuoja savininkai lyginant su kreditoriais. Prasiskolinusi kompanija turės labai aukštą skolos ir nuosavybės santykį. Kuo šis rodiklis mažesnis, tuo kompanija laikoma mažiau rizikinga.

Skolos ir nuosavybės santykis = įsipareigojimai / nuosavybė

## Likvidumo rodikliai: palūkanų padengimo koeficientas

Pinigai irgi kainuoja, todėl už paimtas paskolas kompanijos moka palūkanas. Palūkanų padengimo koeficientas parodo kompanijos gebėjimus apmokėti palūkanas iš pagrindinė veiklos gautomis pajamomis. Jeigu palūkanų padengimo koeficientas yra artimas „1“, tuomet kompanija turi rimtų bėdų, vykdydama savo įsipareigojimus kreditoriams. Kuo šis finansinis rodiklis didesnis, tuo geriau.

Palūkanų padengimo koeficientas= pajamos iš pagrindinės veiklos / palūkanų išlaidos

## Įmonės pelningumo rodikliai





Įmonės pelningumo rodikliai parodo kompanijos galimybes uždirbti pelną. Kompanijos pelningumas priklauso nuo dviejų veiksnių – pajamų ir sąnaudų. Kuo kompanija gauna didesne pajamas ir sėkmingiau tvarkosi su sąnaudomis, tuo jos pelningumo rodikliai bus geresni.

Kompanijos veiklos efektyvumo kitimo tendencijas daug paprasčiau pastebėti analizuojant santykinius finansinius rodiklius ir jų kitimo tendencijas, nei vertinant „plikus“ skaičius balanse ar pelno (nuostolio) ataskaitoje.

Populiariausi yra šie kompanijų finansiniai rodikliai:

- Bendroji marža;
- Veiklos marža;
- Grynoji marža;
- Laisvo pinigų srauto marža;

Norint apskaičiuoti bendrąją, veiklos ir grynąją maržą reikės kompanijos pelno (nuostolio) ataskaitoje pateiktų duomenų. Norint apskaičiuoti laisvo pinigų srauto maržą, reikės atsiversti dar ir pinigų srauto ataskaitą.

## **Pelningumo rodikliai: bendroji marža (angl. gross margin)**

Ankstesnėse paskaitose minėjome, kad bendrasis pelnas yra pardavimo pajamų ir parduotų prekių savikainos skirtumas. Bendroji marža parodo pagrindinę produkcijos pelningumą, neatsižvelgiant į sąnaudas ir papildoma išlaidas. kiek kompanijoje lieka pinigų pardavusi prekių už vieną litą. Paprastai bendroji marža išreiškiama procentais.

Kad būtų paprasčiau pateiksime pavyzdį Pvz. Jeigu kompanija pajamos buvo 100 000 Lt., o prekių savikaina savikaina buvo 80 000 Lt., tuomet kompanijos bendroji marža bus:

Bendroji marža = Bendrasis pelnas / Bendrosios pajamos

Bendrasis pelnas = 100 000 - 80 000 = 20 000 Lt.

Bendroji marža = (20 000 / 100 000) x 100 proc. = 20 proc.

Vadinasi pardavus prekių už 1 Lt., kompanijoje lieka 20 ct. (20 proc. nuo pajamų) pelno. Likusieji 80 ct. sudaro prekės savikainą.

Investuotojams bendroji marža leidžia įvertinti ar pardavimų pajamos nedidėja pelno sąskaita. Kompanija sumažinusi parduodamos produkcijos kainą, gali stipriai padidinti pardavimo pajamas, tačiau pelnas nepadidės, nes pelno marža bus sumažėjusi. Dėl šios priežasties, sumanus investuotojas, išgirdęs, kad kompanija stipriai padidino pardavimo pajamas, nepuola pirkti jos akcijų, ko neįsitikina, kad bendroji marža liko nepakitusi.

Jeigu bendroji marža mažėja, tai gali reikšti du dalykus: arba įmonė priversta mažinti produkcijos kainą dėl stiprios konkurencijos, arba išaugo produkcijos savikaina (padidėjo atlyginimai, pabrango, nuoma, žaliavos ir pan.)

## **Pelningumo rodikliai: veiklos marža (angl. operating margin)**

Veiklos marža daug geriau atspindi kaip kompanijai sekasi verslas. Bendroji marža parodo kaip kompanijai sekasi uždirbti pelną iš pagrindinės veiklos t.y. kiek pinigų lieka kompanijoje pardavus prekių už vieną litą, sumokėjimus mokesčius ir palūkanas. Šis rodiklis geriau atspindi kaip sekasi kompanijai, kadangi įvertina visas patirtas sąnaudas (ne tik produkto savikainą, bet bendrąsias, administracines sąnaudas, amortizaciją ir nusidėvėjimą), ne tik prekių savikainą. Veiklos marža paprastai išreiškiamas procentais.

Veiklos marža = EBIT / pajamos

Jau ankstesne pamokose sužinojote, kad EBIT ir yra veiklos pelnas ir kaip jį apskaičiuoti.

Pvz. Jeigu kompanijos EBIT=15 000 Lt, o pajamos = 50 000 Lt, tai bendroji marža bus:

$15\,000 / 50\,000 \times 100 \text{ proc.} = 30 \text{ proc.}$

Veiklos maržos tendencingas mažėjimas yra pavojus signalas, kad kompanija susiduria su didelėmis problemomis - kompanijos pajamos auga daug lėčiau nei sąnaudos ir išlaidos.

## **Pelningumo rodikliai: grynoji marža (angl. net margin)**

Grynoji marža dar kartais vadinama pardavimų grąža. Veiklos marža nevertina vien tik kompanijos išskolinimo lygio bei sumokėtų mokesčių. Grynoji marža įvertina absoliučiai visas sąnaudas. Grynoji marža apskaičiuojama taip:

Grynoji marža = Grynasis pelnas / pardavimo pajamos

Kaip pamenate iš senesnių pamokų, grynasis pelnas yra visų pajamų ir visų sąnaudų skirtumas. Grynoji marža paprastai išreiškiama procentais.

Svarbu paminėti, kad grynoji marža apima visas sąnaudas, net ir tas kurios gali būti nesusijusios su tiesiogine veikla ar gali būti vienkartinės pvz.: baudos, vienkartiniai nurašymai, vienkartinės kompensacijos darbuotojams ir pan. Grynoji marža nėra toks „švarus“ rodiklis kaip veiklos marža, nes vertina ir netiesiogiai su pagrindine veikla susijusias išlaidas.

## **Pelningumo rodikliai: laisvo pinigų srauto marža**

Šis rodiklis nėra toks populiarus kaip kiti minėti pelningumo rodikliai. Kadangi kai kurie investuotojai nesidomi nei kompanijos balansu, nei pelno nuostolio ataskaita. Vienintelė juos dominanti ataskaita yra pinigų srauto ataskaita. Norėdami įvertinti kompanijos veiklos efektyvumą, šie investuotojai analizuoja kiek parduota produkcija sugeneruoja laisvo pinigų srauto. Grynasis pinigų srautas paprastai išreiškiamas procentais.

Grynojo pinigų srauto marža = Laisvas pinigų srautas / pardavimai

Pvz. Jeigu kompanijos pardavimai yra 100 000 Lt., o laisva pinigų srautas 5 000 Lt, tuomet grynasis pinigų srautas bus 5 proc. Tai reiškia, kad vienas parduotos produkcijos litas sugeneruoja 5 ct. laisvo pinigų srauto.

## **Įmonės veiklos finansinė analizė: Investicijų grąža (ROA ir ROE)**

Iš pavadinimo galite suprasti, kad investicijų grąža investuotojui turėtų būti bene svarbiausias rodiklis, parodantis kaip efektyviai kompanija naudoja savo turtą pelnui uždirbti. Yra daugybė skirtingų investicinės grąžos skaičiavimo metodų, tačiau patys populiariausi yra du:

- Turto grąža (ROA)
- Nuosavo kapitalo grąža (ROE)

Investicijų grąža parodo kaip efektyviai naudojamas turtas uždirbti pajamoms. Skaičiuojant

investicijų grąža turėsite ieškoti duomenų ne tik pelno (nuostolio) ataskaitoje, bet ir įmonės balanse.

## Turto grąža (ROA)



Turto grąža investuotojų tarpe paprastai vadinama trumpiniu ROA (angl. Return on Assets). Kaip jau minėjome, norint apskaičiuoti turto grąžą pažvelgti vien tik į pelno (nuostolio) atskaitą nepakaks.

Turto grąža yra vienas pagrindinių kompanijos efektyvumo vertinimo rodiklių. ROA parodo kokią grąžą sugeneruoja kiekvienas į kompaniją investuotas litas – t.y. kaip efektyviai kompanija panaudoja savo turtą pelnui uždirbti. Šis rodiklis leidžia palyginti skirtingo dydžio kompanijų veiklos efektyvumą. Turto grąža paprastai išreiškiama procentais.

Turto grąža = (Grynasis pelnas + sumokėtos palūkanos) / visas turtas

Kaip pastebėjote prie grynojo pelno yra pridėamos sumokėtos palūkanos, kadangi turto grąža parodo kiek uždirba visas kompanijos turtas, nepriklausomai nuo to kuri jo dalis yra paskolinta.

Jeigu turto grąža yra žymiai aukštesnė nei rinkos vidurkis, dar nereiškia, kad kompanija turi konkurencinį pranašumą. Pasidomėkite tokios kompanijos investicijomis. Jeigu kompanija neskiria lėšų gamykloms ir įrangai atnaujinti, vadinasi, įmonė mėgaujasi solidžia turto grąža, negalvodama apie ateitį. Ilgainiui tokia politika niekur nenuves, nes kompanija ateityje turės įrangos atnaujinimui skirti daug didesnius pinigus. Didelė turto grąža gali taip pat reikšti, kad kompanijos buhalteriai dirbtinai mažina turto vertę tam, kad kompanijos rodikliai atrodytų išpūdingiau. Jūk nenorite tapti kompanijos, kuris vadovai bando jus apgauti, savininku?

## Nuosavybės grąža (ROE)

Turto grąža parodo kaip efektyviai įdarbinamas kompanijos turtas, tuo tarpu nuosavybės grąža parodo kiek naudos tau atneša kompanijos savininkams. Nuosavybės grąža parodo kiek uždirba kiekvienas į verslą investuotas nuosavo kapitalo litas. Nuosavybės grąža dar kartais vadinama anglišku trumpiniu ROE (Return on Equity). Nuosavybės grąža kaip ir turto grąža paprastai būna išreikšta procentais. Turbūt atsimenate, kad nuosavybė yra kompanijos akcininkų į kompaniją investuotas turtas.

Nuosavybės grąža = grynas pelnas / akcininkų nuosavybė

Kaip matote apskaičiuojant nuosavybės grąžą (ROE) grynas pelnas yra dalinamas tik iš akcininkų nuosavybės, tuo tarpu apskaičiuojant turto grąžą ROA pelnas dalinamas iš viso turto (akcininkų nuosavybės + įsipareigojimai). Taigi kuo daugiau kompanija yra pasiskolinusi, tuo nuosavybės grąža bus didesnė už turto grąžą. Dėl šios priežasties tame pačiame sektoriuje veikiančios kompanijos pasižymi ganėtinai panašia turto grąža (ROA), tačiau nuosavybės grąža (ROE) gali skirtis.

Pvz. Kompanija „A“ per metus uždirba 100 000 Lt. grynojo pelno, jos turtas vertinamas 1 mln. Lt. ir kompanija įsipareigojimų neturi (akcininkų nuosavybė yra lygi kompanijos turtui). Kompanija „B“ per metus uždirba irgi 100 000 Lt. grynojo pelno, jos turtas vertinamas taip pat 1 mln. Lt. ir kompanijos akcininkų nuosavybė yra 0.4 mln. Lt, skolos sudaro 0,6 mln. Lt. Ir vienos ir kitos kompanijos turto grąža yra ta pati - 10 proc (100 000 / 1000 000 x 100 proc.). Tačiau kompanijos „A“ nuosavybės grąža bus mažesnė nei kompanijos „B“.

„A“ nuosavybės grąža = 100 000 / 1000 000 x 100 proc. = 10 proc.

„B“ nuosavybės grąža = 100 000 / 400 000 x 100 proc. = 25 proc.

Kaip matote kiekvienas kompanijos „A“ akcininkas už investuotą litą uždirba 10 ct., tuo tarpu kompanijos „B“ savininkas net 25 ct.

Sunku pasakyti ar didesnė nuosavybės grąža yra gerai ar blogai. Viskas priklauso nuo to, kaip sumaniai kompanijos vadovai panaudoja skolintas lėšas. Kompanijos, neturinčios skolų, yra mažiau rizikingos, tačiau mažiau uždirba kompanijos savininkams. Ir atvirkščiai, kompanijos turinčios didelius įsipareigojimus, naudodamos finansinį svertą uždirba daug daugiau, tačiau jų likvidumo rodikliai yra prastesni. Todėl atsargus investuotojas, turėtų rinktis kompanijas, turinčias mažesnius įsiskolinimus, o rizikos nevengiantis - kompaniją kuri dirbdama daug rizikingiau gauna didesnę pajamas. Kita vertus, jeigu kompanija veikia stabiliai ir be vargo gali dengti įsipareigojimus, tokia kompanija turėdama įsiskolinimų (naudodama finansinį svertą) savo akcininkams sugeba atnešti daugiau naudos.

## Pabaigai

Šioje paskaitoje sužinojote kaip vykdoma įmonės veiklos finansinė analizė ir finansinių

rodiklių analizė. Išmokote apskaičiuoti pelningumo, likvidumo, efektyvumo, finansinio svorto santykinius finansinius rodiklius, analizuoti kaip jie keičiasi ir juos lyginti su kitomis analogiškoms kompanijos. Sveikiname, jūsų žinios tapo daug gilesnės nei daugelio pradedančiųjų, kurie akcijas perka visiškai nieko nesuvokdami apie realią kompanijos finansinę būklę.

Žinome, kad privardinome daug skirtingų santykinų finansinių rodiklių ir jų gausoje ir jų gausioje galima pradedantysis investuotojas gali pasimesti. Vieniems investuotojams vieni rodikliai pasirodys priimtinesni, kitiems – kiti. Mūsų nuomone, prieš investuojant siūlome didžiausią dėmesį šioms rodikliams, be kurių neįmanoma kokybiška finansinių rodiklių analizė:

- Turto apyvarta
- Bendras padengimo koeficientas
- Skubaus padengimo koeficientas
- Skolos ir nuosavybės santykis
- Grynoji marža
- ROA
- ROE

16. paskaita. [Įmonės akcijų vertės nustatymas](#)

**Nelik abejingas: įvertink straipsnį - pasidalink su draugais...**

Įmonės veiklos finansinė analizė: santykiniai finansiniai rodikliai  
34 balsai/ Vid.3.5