

FINANSINIŲ RODIKLIŲ RYŠYS SU LISTINGUOJAMOS ĮMONĖS AKCIJŲ KAINA NUSTATANT VERTE

Rima TAMOŠIŪNIENĖ¹, Justina PAŠKEVIČIENĖ²

Vilniaus Gedimino technikos universitetas, Vilnius, Lietuva

El. paštas: ¹rima.tamosiuniene@vgtu.lt; ²justinos.paskevicienes@gmail.com

Santrauka. Atsigavus Lietuvos ekonomikai išaugo vertės nustatymo paklausa. Remiantis kapitalizacijos metodu, akcinės bendrovės vertė priklauso nuo akcijos kainos ir įmonės pelno. Mokslinio darbo tikslas – nustatyti finansinių rodiklių ryšį su listinguojamos bendrovės akcijos kaina nustatant vertę. Tyrimo metodai: mokslinės literatūros, duomenų analizė, apibendrinimas ir grafinis atvaizdavimas. Finansinių rodiklių ryšys su akcijos kaina nustatomas remiantis koreliacine regresine analize. Atlikus analizę nustatyta, kad biržoje kotiruojamos įmonės akcijos jau turi tam tikrą vertę, nes pritraukia kapitalą. Tyrimo rezultatai rodo akcijos kainos tiesioginę priklausomybę nuo ilgalaikio turto apyvartumo bei skolos ir turto santykio rodiklių.

Reikšminiai žodžiai: akcinė bendrovė, verslo vertinimas, listingavimas, akcijų kaina, grynasis pelnas, kapitalizacija, kotiravimas, finansiniai rodikliai.

Įvadas

Lietuvoje 2015 m. sausį – spalį sudaryti 44 įmonių įsigijimo ir susijungimo sandoriai – daugiau nei dvigubai mažiau, palyginti su 2014 metų tuo pačiu laikotarpiu, kai jų sudaryta 90. Kiekvieną tokio pobūdžio sandorį lydi tokios sąvokos kaip „vertė“, „kaina“. Tai rodo turto vertinimo poreikį ir jo aktualumą. Taigi, atsigavus Lietuvos ekonomikai, išaugo įmonių vertinimo ir rinkos kainos nustatymo paklausa. Remiantis Lietuvos Respublikos turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymu, turto/verslo vertinimą galima apibrėžti kaip nešališką turto/verslo vertės nustatymą, taikant Lietuvos Respublikos Vyriausybės aprobuotus ir tarptautinėje praktikoje pripažintus turto vertės nustatymo metodus ar apimančią vertintojo nuomonę apie turto būklę, jo tinkamumą naudoti bei tikėtiną piniginę vertę rinkoje. Verslo sąvoka aprašoma kaip veikla, kuria siekiama gauti pajamų ir pelno naudojant ekonominius išteklius, kurio materialioji išraiška yra akcijos. Taigi disponavimas akcijomis yra tolygu disponavimui verslu, o verslo vertinimas iš esmės yra akcijų rinkos vertės nustatymas (Galiniėnė 2015). Verslo vertinimas – tai įmonės rinkos vertės nustatymas, įvertinant, už kokią kainą toks ar analogiškas verslas turėtų būti perkamas ar parduodamas. Verslo vertinimo metodo pasirinkimas priklauso nuo požiūrio. Pagrindiniai metodai verslui vertinti yra diskontuotų pinigų srautų, palyginamosios analizės, atstatomosios (atkuriamosios) vertės, bei kiti Lietuvos Respublikos Vyriausybės aprobuoti ir tarp-

tautinėje praktikoje pripažinti metodai (buhalterinės vertės ir grynyjų aktyvų vertės, likvidacinės, kainos už pelną) (Galiniėnė 2015; Lietuvos Respublikos Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymas 1999; Turto ir verslo vertinimo metodika. 2012).

Analizuojant vertinimo būdus literatūroje aprašomas vienintelis metodas (kai vertinama remiantis turto požiūriu), kurio vertinimo pagrindas yra įmonės akcija: tai kainos už pelną metodas. Šiam metodui naudoti nereikalingos jokios duomenų bazės, kadangi verslo vertei apskaičiuoti užteks finansinės veiklos duomenų (finansinės) ataskaitos ir listinguojamos bendrovės akcijos kainos (fiksuotos vertinimo dieną). Taigi, pagrindiniai kriterijai, lemiantys akcinės bendrovės vertės nustatymo paprastumą, yra vertybinių popierių rinka, finansinės ataskaitos bei pasirinktas metodas, t. y., kainos už pelną metodas.

Mokslinio darbo tikslas – nustatyti finansinių rodiklių ryšį su listinguojamos bendrovės akcijos kaina nustatant vertę.

Tyrimo objektas – AB „Vilniaus baldai“ finansinių rodiklių ryšys su bendrovės akcijos kaina.

Tyrimo uždaviniai: išanalizuoti vertybinių popierių rinkos ypatumus; nustatyti įmonės kainos už pelną vertinimo metodo pagrindines formules, aspektus; išnagrinėti mokslinėje literatūroje nurodytą verslo finansinės analizės naudingumą bei jos pagrindinius rodiklius; atlikti korelia-

cinę regresinę analizę ir nustatyti finansinių rodiklių ryšį su listinguojamos įmonės akcijų kaina.

Tyrimo metodai: užsienio ir lietuvių autorių mokslinės literatūros analizė, informacijos grupavimas, lyginimas ir apibendrinimas; antrinių duomenų analizė, lyginimas grupavimas ir apibendrinimas; grafinis duomenų vaizdavimas. Duomenų analizė atliekama remiantis kiekybiniu sprendimų metodu: koreliacine regresine analize.

Vertybinių popierių rinkos ypatumai

Kalbant apie vertybinių popierių rinkos ypatumus, reikėtų pradėti nuo akcinės bendrovės apibrėžimo. Mokslinėje literatūroje randamos kelios akcinės bendrovės sąvokos, tai: a) ūkinis vienetas, kuriuo nuosavybė priklauso akcininkams, priimantiems svarbiausius nuosavybės disponavimo klausimus, tačiau neatsakantiems savo turtu už firmos skolas; b) akcininkų asociacija su vyriausybės suteiktomis teisėmis, garantuojančiomis tam tikrą juridinę galią, privilegijas bei įsipareigojimus (Galiniene 2015; Martinkus, Žilinskas 2001).

Vienas iš pagrindinių akcinės bendrovės privalumų yra tas, kad akcinių bendrovių akcininkų ir akcijų skaičius neribojamas, akcijos gali būti platinamos viešai ir parduodamos biržoje (Martinkus, Žilinskas 2001; Gineitienė 2005). Bendrovės atėjimas į biržą – tai vienas svarbiausių strateginių sprendimų įmonės gyvavimo cikle. Viena iš pagrindinių priežasčių, dėl kurios bendrovės įtraukia vertybinius popierius į biržos prekybos sąrašus, tai galimybė pritraukti lėšų kapitalo rinkoje (Gineitienė 2015; Barrow 2001; Bendrovių valdymas 2015). Mokslinėje literatūroje vertybinių popierių rinkoms dažniausiai taikoma efektyvios rinkos hipotezė, t. y., daroma prielaida, kad akcijos kaina tikslai ir greitai atspindi visą turimą informaciją (Rupulytė 2013; Gudonytė 2012).

Vertybinių popierių birža (angl. *securities exchange*) yra antrinė, vieša ir reglamentuota vertybinių popierių rinka, kurioje vertybiniai popieriai yra įtraukiami į prekybos sąrašus (Martinkus 2001). O akcijų prekiavimas biržoje kitaip vadinamas listinguavimu.

Taigi, vadinami privalumai, kodėl bendrovei naudinga būti biržoje:

- Kapitalo pritraukimas verslo plėtrai, bendrovės akcijų rinkos vertės nustatymas ir likvidumas. Remiantis finansų analitikų įžvalgomis bei investuotojų patarimais, akcijų rinkose vertė nustatoma remiantis rinkos vertės nustatymo rodikliais, kurie priskiriami prie vieno iš įmonės finansinės analizės rodiklių. Atskirai apie finansinius rodiklius bei akcijų kainą bus kalbama kitame skyriuje;

- Galimybė realizuoti sukurtą verslo vertę – parduoti savo verslo dalį rinkos kaina, išlaikant bendrovės kontrolę;
- Naujų įsigijimų finansavimas, paverčiant bendrovės akcijas atsiskaitymo „valiuta“;
- Veiklos skaidrumas ir matomumas – listinguojama bendrovė labiau matoma finansų bendruomenei, visuomenei, žiniasklaidai. Bendrovė, įtraukta į biržos sąrašus, turi nedelsiant viešai paskelbti informaciją apie įvykius, galinčius turėti įtakos jos išleistų vertybinių popierių rinkos kainai. Tokie bendrovei reikšmingi ir svarbūs įvykiai, kuriuos investuotojai įvertina, priimdami investicinius sprendimus, yra vadinami esminiais;
- Listinguojama bendrovė labiau patikima bankams, klientams, tiekėjams, žiniasklaidai, visuomenei, nes jie gali pasikliauti nuolat viešai platinama informacija ir suteikti bendrovei aukštesnius kreditavimo reitingus. Taip nutinka, nes Baltijos šalių vertybinių popierių biržos priėmė Bendrovių valdymo kodeksus. Jie padės bendrovėms išvengti su bendrovės valdymu susijusių interesų konfliktų bei neleisti tam tikroms interesų grupėms daryti įtakos įmonės valdymui. Kodeksas įsigaliojo nuo 2007 metų sausio 1 dienos (Bendrovių valdymas 2015; Informacijos atskleidimo... 2015; LR akcinių bendrovių įstatymas 2003).

Svarbu žinoti, kad ne kiekviena didelė bendrovė kotiruoja savo akcijas biržoje. Tokių bendrovių savininkai nori išsaugoti daugiau bendrovės privatumo bei pilną įmonės kontrolę (Santykiniai rinkos...2015). Remdamiesi išvardintais teiginiais, matome, kad akcinės bendrovės, norėdamos pritraukti daugiau kapitalo, irgi turi įsipareigojimų atskleisti esminę informaciją investuotojams. Vertybinių popierių biržos ne tik vykdo prekybą akcijomis bei užtikrina informacijos teisingumą ir skaidrumą. Atsižvelgiant į tai, įprastas įmonės vertinimas ne visai tinkamas įmonėms, kurių akcijos yra kotiruojamos biržoje. Augančių įmonių vertė labiau priklauso nuo investuotojų lūkesčių, todėl jų akcijų kaina pasižymi stipriais svyravimais. Biržoje vyraujant pakilioms nuotaikoms, augančių įmonių akcijų vertė gali pakilti „iki dangaus“, kadangi investuotojai tikisi didelio pelno augimo. Išblėsus euforijai, tokių akcijų kaina gali kristi kelis ar netgi keliolika kartų.

Kainos už pelną metodo tinkamumas listinguojamos įmonės vertei nustatyti

Analizuojamas kainos už pelną metodas bei jo pagrindiniai komponentai rodo, kaip paprasta skaičiuoti įmonės

vertę. Šis modelis yra gerai vertinamas investuotojų bei analitikų. Kainos už pelną metodo esmė – įmonės vertę lemia jos akcijų kursas rinkoje. Taikant šį metodą galima remtis keliomis formulėmis (Galiniene 2015; Damodaran 2002). Remiantis šiuo metodu, pagrindinė formulė nustatyti įmonės vertę yra:

$$V = P/E \times m. p., \quad (1)$$

čia: *P/E* rodiklis (angl. *price to earnings*) – kainos už pelną koeficientas; *m. p.* – įmonės metinis pelnas, t. y., įmonės gaunamų pajamų ir patiriamų sąnaudų skirtumas metų laikotarpyje.

Lietuvių moksliniuose šaltiniuose *P/E* rodiklis žymimas KUP koeficientu. *P/E* rodiklis suteikia informaciją, ar įmonė yra brangi lyginant su jos uždirbamu pelnu. Pagrindinis šio rodiklio trūkumas yra priklausomybė nuo apskaitos niuansų bei reagavimo lygio netęstiniam rezultatui (Damodaran 2002; Juozaitienė 2007). *P/E* formulės išraiška yra:

$$P/E = \text{Akcijos kaina}/EPS, \quad (2)$$

čia: *akcijos kaina* (angl. *current share price*) – kaina, kurią rinkoje investuotojas moka už vieną akciją biržoje (Damodaran 2002; O'Neil 2012; Santykiniai rinkos vertinimo rodikliai 2015); *EPS* (pelnas tenkantis vienai akcijai rodiklis (angl. *earnings per share*)) – priskiriamas investicinių (vertės) rodiklių grupei.

Vertinant *EPS* rodiklį, galioja taisyklė: kuo jo reikšmė didesnė, tuo geriau (Auditum finansinių... 2015). Vienos akcijos pelno (pagrindinio ir sumažinto) skaičiavimo metodika apibrėžta 33-ajame tarptautiniame apskaitos standarte (TAS 33) (O'Neil 2012; Įmonių finansinė... 2010) ir skaičiuojamas taip:

$$EPS = \text{Grynasis pelnas}/\text{Akcijų skaičius}, \quad (3)$$

čia: *grynasis pelnas* – suma, kuri pateikiama atskiroje pelno (nuostolių) ataskaitos eilutėje, apibendrinančioje visus per ataskaitinį laikotarpį pripažintų pajamų ir sąnaudų straipsnius, ir parodanti ekonominės naudos padidėjimą (sumažėjimą) (Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika, 2010); *akcijų skaičius* – tai išleistų paprastųjų įmonės akcijų skaičius.

Dar viena formulė nurodo *P/E* rodiklio skaičiavimo metodiką. Ją galima apskaičiuoti žinant įmonės rinkos kainą (kapitalizaciją) ir grynąjį pelną:

$$P/E = \text{Kapitalizacija}/\text{Grynasis pelnas}, \quad (4)$$

čia: *kapitalizacija* (rinkos vertė) – parodo įmonės nuosavo kapitalo rinkos vertę, jeigu už visas įmonės akcijas būtų mokama rinkos kaina konkrečiu laiko momentu; *grynasis pelnas* – suma, kuri pateikiama atskiroje pelno (nuostolių) ataskaitos eilutėje, apibendrinančioje visus per ataskaitinį

laikotarpį pripažintų pajamų ir sąnaudų straipsnius, ir parodanti ekonominės naudos padidėjimą (sumažėjimą).

Skaičiuojant įmonės kapitalizaciją, atsižvelgiama į apyvartoje esančių paprastųjų vardinių akcijų skaičių konkrečiu laiko momentu bei akcijos rinkos kainą (Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika 2010; Santykiniai rinkos vertinimo rodikliai 2015).

Finansų analitikai nurodo, kad *P/E* rodiklis toks populiarus dėl kelių priežasčių (Santykiniai rinkos vertinimo rodikliai 2015; Juozaitienė 2007):

- Paprastumas. Per daug nesigilinant į niuansus, tai labai greitai suskaičiuojamas rodiklis;
- Išsamumas. Nepaisant kai kurių buhalterinių niuansų, lyginimas su grynuoju pelnu yra ganėtinai išsamus;
- Tinkamas naudoti lyginamojoje analizėje, vertinant tiek sektoriaus, tiek panašios veiklos įmones.

Taigi, remiantis moksline literatūra, vertinant kainos už pelną metodu įmonės vertę lemia keli veiksniai:

- *P/E* rodiklis. Pelno augimas paprastai turi daugiausia įtakos. Kuo pelnas greičiau auga, tuo paprastai *P/E* būna didesnis;
- Įmonės metinis pelnas. Įmonės pelnas gali būti tiek paskutinės veiklos, tiek ateities prognozės rezultatas (Galiniene 2005, 2015; Juozaitienė 2007).

Įmonės vertės nustatymas pagal kainos už pelną metodą (atsižvelgiant tik į akcijos kainą) priklauso nuo tokių veiksnių kaip akcijos kaina, grynasis pelnas, akcijų skaičius. Išanalizavę nurodytas formules matome, kad šio metodo nurodyta formulė yra analitikų mėgstamas finansinis rodiklis – kapitalizacija. Pagal šį rodiklį nustatant įmonės vertę, ji nebus pastovi, nes akcijos kaina svyruoja. Akcijos kainą įtakoja investuotojų lūkesčiai, gandai. Akcijų vertę gali pagrįsti tokie faktai kaip turtas, pelnas, dividendai ir aiškios perspektyvos.

Įmonės finansinės analizės vaidmuo nustatant listinguojamos įmonės vertę

Finansinė analizė – tai įvairių finansinių duomenų bei rodiklių skaičiavimas, nagrinėjimas ir verslo vertinimo sistemos sudedamoji dalis. Tokia analizė daugiausia remiasi įmonės finansinėse ataskaitose pateikiamais duomenimis, tačiau vien jais tikrai neapsiriboja. Finansų analizė gali turėti įvairius tikslus: įmonių pelningumo, mokumo, likvidumo ar stabilumo įvertinimas, rinkos vertės nustatymas, projektų patrauklumo įvertinimas. Derėtų atkreipti dėmesį į tai, kad akcijų rinkos kainą lemia ir kiti veiksniai, pavyzdžiui, įmonės įvaizdis, ekonomikos būklė, padėtis finansų rinkose ir akcijų efektyvumas. Ilgalais įmonės

tikslas turėtų būti ne tik siekti didžiausios įmonės vertės ir kartu akcijos rinkos kainos, kitaip tariant, įmonių finansų valdymas turi susieti įmonės finansus su kitais procesais, vykstančiais ne tik finansų rinkose, bet ir investicijų sektoriuje (Galiniene 2015; Finansų analizė 2015; Juozaitienė 2007; Mackevičius 2006).

Pagrindiniai finansų analizės įrankiai – finansiniai rodikliai. Verslo vertinimo praktikoje, atsižvelgiant į verslo vertinimą reglamentuojančių standartų ir metodikų rekomendacijas, skiriamos penkios grupės finansinių rodiklių:

- Pelningumo rodikliai – pardavimų pelningumo rodikliai, turto ir kapitalo rodikliai;
- Veiklos efektyvumo (turto valdymo) rodikliai – skirti investicijų pelningumui matuoti;
- Mokumo (likvidumo) rodikliai – finansinio statuso rodikliai;

- Kapitalo struktūros rodikliai – skirti investicijų pelningumui matuoti;
- Finansinio sveto rodikliai – skoloms ir įsipareigojimams vertinti;
- Rinkos vertės rodikliai (Lazauskas 2012).

Lentelėje nurodyti rodikliai, kurie bus naudojami atliekant tyrimą, yra tie, kurie naudojami įmonių, esančių NASDAQ OMX vertybinių popierių biržų Baltijos šalyse prekybos sąrašuose, finansinei analizei atlikti. Nurodyti finansiniai rodikliai (1 lentelė) yra plačiausiai paplitę įmonių analizės praktikoje, jie naudingi ir rekomenduotini gilesnei finansų analizei, siekiant nustatyti įmonės vertę, jos veiklos kitimo tendencijas ir palyginti atitinkamų laikotarpių arba tos pačios ūkio šakos įmonių rodiklius (Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika 2010).

1 lentelė. Finansiniai rodikliai skirti listinguojamoms įmonėms vertinti (sudaryta remiantis Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika 2010)

Table 1. The financial indicators for the assessment of listed companies (compiled on the basis of the Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika 2010)

Grupės pavadinimas	Rodiklio pavadinimas	Formulė	Aprašymas
Pelningumo rodikliai	Grynasis pelningumas (angl. <i>net profit margin</i>)	Grynasis pelnas / Pardavimo pajamos	parodo įmonės veiklos efektyvumą.
	Turto pelningumas (graža) (angl. <i>return on assets, ROA</i>)	Grynasis pelnas / Vidutinis turtas = (Grynasis pelnas / Pardavimo pajamos) x (Pardavimo pajamos / Vidutinis turtas) = Grynasis pelningumas x Turto apyvartumas	šis rodiklis atspindi viso įmonės turto panaudojimo efektyvumą ir vidutiniškai sudaro nuo 5% iki 20%.
Veiklos efektyvumo rodikliai	Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas (angl. <i>accounts receivables turnover</i>)	Pardavimo pajamos / Pirkėjų įsiskolinimas	rodo, kiek iš pirkėjų gautinos sumos padaro apyvartų per metus.
	Ilgalaikio turto apyvartumas (angl. <i>long-term asset turnover</i>)	Pardavimo pajamos / Ilgalaikis turtas	kiek vienas ilgalaikio turto euras uždirba pardavimo pajamų.
Mokumo rodikliai	Einamojo likvidumo koeficientas (angl. <i>current liquidity ratio</i>)	Trumpalaikis turtas / Trumpalaikiai įsipareigojimai (ir per vienerius metus mokėtinos sumos)	rodo, kokių laipsniu trumpalaikis turtas padengia trumpalaikius įsipareigojimus.
	Absoliutaus likvidumo pinigais rodiklis (angl. <i>cash liquidity ratio</i>)	Pinigai ir pinigų ekvivalentai / Trumpalaikiai įsipareigojimai (ir per vienerius metus mokėtinos sumos)	konservatyviausias iš likvidumo rodiklių, nes jį apskaičiuojant daroma prielaida, kad pirkėjų įsiskolinimas ir kitos per vienerius metus gautinos sumos irgi gali būti nelikvidžios.
Finansinio sveto rodikliai	Įsiskolinimo koeficientas (angl. <i>total liabilities to total assets ratio</i>)	Įsipareigojimai / Turtas Įsipareigojimai = Turtas – Nuosavas kapitalas	atspindi, kokia įmonės turto dalis yra įsigyta už skolintas lėšas.
	Skolos ir turto santykis (angl. <i>debt to assets ratio</i>)	Skola / Turtas Skola = Ilgalaikė finansinė skola + Trumpalaikė finansinė skola	parodo, kokia suma įmonės ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų, susijusių su palūkanų mokėjimais, tenka vienam įmonės turto eurui.
Kapitalo struktūros rodikliai	Kapitalizacija (angl. <i>capitalization</i>)	Paprastųjų akcijų skaičius × Akcijos rinkos kaina	parodo įmonės nuosavo kapitalo rinkos vertę, jeigu už visas įmonės akcijas būtų mokama rinkos kaina konkrečiu laiko momentu.

Finansinių rodiklių įtaka listinguojamos įmonės akcijų kainai

Šio tyrimo tikslas yra nustatyti finansinių rodiklių ryšį su listinguojamos įmonės akcijų kaina. Tyrimo objektas – AB „Vilniaus baldai“ finansiniai rodikliai ir akcijų kaina.

Akcinė bendrovės veikla – masinė korpusinių baldų gamyba. Bendrovė listinguojama vertybinių popierių biržoje nuo 2000 m. birželio 6 d.

Tyrimo metodai – pirminių ir antrinių duomenų analizė, lyginimas, grupavimas ir apibendrinimas; grafinis duomenų vaizdavimas. Duomenų analizė atliekama remiantis kiekybiniu sprendimų metodu – koreliacine regresine analize. Pirminiai duomenys – finansiniai rodikliai – apskaičiuoti remiantis nurodytomis formulėmis (žr. 1 lentelę). Antriniai duomenys – įmonės finansinės ataskaitos, paskelbtos biržos internetiniame puslapyje, bei AB „Vilniaus baldai“ akcijos kainos statistinės lentelės (Emitentų sąrašas 2015; Finansinės ataskaitos 2015). Tyrimo laikotarpis – nuo 2005 m. sausio 1 d. iki 2014 m. gruodžio 31 d. Tyrimo apribojimas – skaičiuodami finansinių rodiklių ryšį su akcijos kaina, turime omeny, kad AB „Vilniaus baldai“ biržoje yra senbuvė ir jos akcijos kaina nėra veikiamą rinkos gandų ir investuotojų lūkesčių. Bendrovė laikosi visų Nasdaq OMX Vilnius keliamų reikalavimų dėl informacijos pateikimo bei efektyvaus valdymo nuostatų. Šiame tyrime eliminuojama dividendų mokėjimo istorija.

Pirminių ir antrinių duomenų analizė atliekama pagal AB „Vilniaus baldai“ finansines ataskaitas bei lyginant

įmonės akcijos kainų duomenis bei remiantis grafiniu vaizdavimu. Verslo vertė skaičiuojama remiantis formule (1).

Koreliacinei regresinei analizei atlikti buvo naudojamos statistinės EXCEL funkcijos. Atliekant porinę koreliacinę analizę koreliacijos koeficientą tarp dviejų veiksnių skaičiuota CORREL funkcija. Kritinė reikšmė skaičiuota naudojant TINV funkciją prie pasirinkto reikšmingumo lygmens $\alpha = 0,05$ ir laisvės laipsnių skaičiaus k ($k = 10 - 2$ (Pabedinskaitė 2008)),

Bendroji regresijos tiesės lygtis – $y = a_0 + a_1x$. Porinės regresijos lygties koeficientus apskaičiuoja EXCEL funkcijos: a_0 – INTERCEPT; a_1 – SLOPE. Kritinė reikšmė skaičiuota naudojant FINV funkciją prie pasirinkto reikšmingumo lygmens $\alpha = 0,05$ ir laisvės laipsnių skaičiaus m ir n ($m = 2, n = 8$) (Pabedinskaitė 2008).

Koreliacinės regresinei analizei naudojami tokie kintamieji: Y – akcijos kaina; X_1 – grynasis pelningumo rodiklis; X_2 – turto pelningumo rodiklis; X_3 – pirkėjų išiskolinimo apyvartumo rodiklis; X_4 – ilgalaikio turto apyvartumo rodiklis; X_5 – einamojo likvidumo koeficiento rodiklis; X_6 – absoliutaus likvidumo pinigais rodiklis; X_7 – išiskolinimo koeficiento rodiklis, X_8 – skolos ir turto santykio rodiklis.

Kintamųjų vertės perskaičiuotos į eurus, padalinus jas iš 3,4528. Remiantis pateiktais skaičiais (žr. 2 lentelę), matome, kad AB „Vilniaus baldai“ veikla nuostolinga buvo tik 2006 metais. Didžiausias grynasis pelnas fiksuojamas 2010, 2011, 2012 metais. Atitinkamais metais trumpalaikė finansinė skola, palyginus su kitais metais, fiksuojama

2 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ pagrindiniai kintamieji (sudaryta remiantis bendrovės finansinėmis ataskaitomis)
Table 2. The AB “Vilniaus Baldai” key variables (compiled on the basis of the company’s financial reports)

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Kitamieji	Kintamųjų reikšmės (tūkst.) Eur									
Grynasis pelnas	998,03	-1 539,91	1 197,58	999,48	4 514,31	8 065,34	7 768,48	7 768,77	4 169,66	4 761,35
Pardavimo pajamos	32 104,09	31 941,90	43 849,63	39 829,41	43 143,54	57 117,12	69 036,14	66 653,44	48 110,52	61 708,18
Vidutinis turtas	28 697,87	33 040,72	31 095,34	29 380,79	24 588,16	27 022,71	32 529,83	31 046,11	25 833,53	23 975,03
Pirkėjų išiskolinimas	2 026,76	2 018,36	3 233,90	3 052,02	3 533,65	4 382,24	5 266,74	3 597,37	3 487,31	4 542,69
Ilgalaikis turtas	27 271,20	25 099,92	22 702,15	13 254,17	9 943,81	8 756,66	8 622,28	11 249,13	14 271,90	14 015,00
Trumpalaikis turtas	6 992,01	6 718,03	7 324,20	15 481,06	12 630,04	17 613,86	24 965,54	17 254,98	8 891,04	10 772,13
Trumpalaikiai įsipareigojimai	7 933,56	10 388,38	13 605,48	16 203,37	8 403,90	9 173,13	8 915,37	7 098,59	7 737,20	10 889,42
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	2,32	4,34	7,82	3,19	2,90	87,75	525,95	902,75	597,20	1 069,28
Turtas	34 263,21	31 817,94	30 026,36	28 735,23	22 573,85	31 471,85	33 587,81	28 504,11	23 162,94	24 787,13
Nuosavas kapitalas	10 261,53	7 599,92	9 143,59	10 143,07	12 994,96	21 060,30	24 326,63	20 839,90	14 879,81	9 719,07
Ilgalaikė finansinė skola	15 475,85	13 324,55	6 764,94	1 813,31	1 113,01	1 004,69	57,06	81,09	73,85	3 583,47
Trumpalaikė finansinė skola	3 347,72	5 413,58	4 502,14	10 910,57	2 244,56	735,63	373,61	15,35	1 606,52	3 585,50

3 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ apskaičiuotų rodiklių reikšmės

Table 3. The AB „Vilniaus Baldai“ calculated values

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Rodiklio pavadinimas										
Grynasis pelningumas	0,03	-0,05	0,03	0,03	0,10	0,14	0,11	0,12	0,09	0,08
Turto pelningumas	0,03	-0,05	0,04	0,03	0,18	0,30	0,24	0,25	0,16	0,20
Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas	15,84	15,83	13,56	13,05	12,21	13,03	13,11	18,53	13,80	13,58
Ilgalaikio turto apyvartumas	1,18	1,27	0,05	3,01	4,34	6,52	8,01	5,93	3,37	4,40
Einamojo likvidumo koeficientas	0,88	0,65	0,54	0,96	1,50	1,92	2,80	2,43	1,15	0,99
Absoliutaus likvidumo pinigais rodiklis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,06	0,13	0,08	0,10
Įsiskolinimo koeficientas	0,70	0,76	0,70	0,65	0,42	0,33	0,28	0,27	0,36	0,61
Skolos ir turto santykis	0,55	0,59	0,38	0,44	0,15	0,06	0,01	0,00	0,07	0,29

mažiausia. Pardavimo pajamos, dvigubai didesnės nei 2005, 2006 metais, pasiektos 2011, 2012 metais. Visais nurodytais metais svyruoja panašios vertės vidutinė turto reikšmė. Pastebima tai, kad nuo 2011 metų įmonė generuoja žymiai daugiau grynujų pinigų sąskaitoje. Skolos iki 2014 metų iš esmės sumažėjo. Pirkėjų įsiskolinimas išlieka panašus nurodytais metais. Remdamiesi nurodytomis reikšmėmis, matome, kad bendra finansinė situacija sulig kiekvienais metais gerėja.

3 lentelėje nurodytos apskaičiuotos rodiklių (grynasis pelningumas, turto pelningumas, ilgalaikio turto apyvartumas, einamojo likvidumo koeficientas, absoliutaus likvidumo pinigais, įsiskolinimo koeficientas, skolos ir turto santykio) reikšmės. Išvardinti rodikliai pasirinkti atsitiktinai, nesivadovaujant jokiais aprašymais ar nurodymais.

Pagal grynojo pelningumo rodiklį matome, kad vienas pardavimo euras uždirbo daugiausia grynojo pelno 2010, 2011, 2012 metais. Efektyvesnis turto panaudojimas fiksuojamas 2011, 2014 metais. Pagal pirkėjų įsiskolinimo apyvartumo rodiklį, klientai greičiau atsiskaitė su įmone už gautas prekes 2012 metais nei 2005, 2006 metais, tai rodo didesnę įmonės veiklos efektyvumą. Kuo didesnė ilgalaikio turto apyvartumo rodiklio reikšmė (2010, 2011 metai), tuo su mažesnėmis investicijomis į ilgalaikį turtą uždirbamos didesnės pardavimo pajamos. Tai rodo aukštesnę įmonės ilgalaikio turto valdymo efektyvumo lygį. Pagal einamojo likvidumo koeficientą žemesnė reikšmė už vienetą rodo potencialias įmonės finansines problemas, nepajėgumą iškart apmokėti skolų. Taigi matome, kad šių problemų AB „Vilniaus baldai“ išvengė 2009–2013 m. Remiantis apskaičiuotu absoliutaus likvidumo pinigais rodikliu, didžiausią dalį trumpalaikių įsipareigojimų įmonė galėjo skubiai padengti kritiniu atveju, pasinaudodama faktiškai turima pinigų suma, tik nuo 2011 metų. Pastebima, kad įmonės veikla buvo finansuojama iš skolintų lėšų 2005–2007 m. Kuo didesnis skolos ir turto santykio rodiklis, tuo aukštesnė

tikėtina rizika kreditoriams. 2011, 2012 metais šis rodiklis buvo arti nulio arba 0 vertės.

Įvertinus pasirinktus kintamuosius bei pačius rodiklius, matome, kad 2011 metais įmonės veiklos efektyvumas buvo pats geriausias. Akcijų kainos grafikas (1 pav.) rodo, kad akcijos kainos aukščiausios vertės buvo nuo 2012 metų. Geri, sėkmingi 2011 metai galėjo daryti įtaką bendrovės akcijų kainai, kadangi audituoti ir patvirtinti metiniai rezultatai (metinės finansinės ataskaitos) teikiami iki ateinančių metų balandžio 30 d., ir apytiksliai nuo tos datos ir pastebimas kainos šuolis.

4 lentelė parodo, kaip apskaičiuota įmonės vertė svyruoja kartu su akcijos kaina. Remiantis formulėmis, nurodytomis kainos už pelną metodo aprašyme, įmonės vertės skaičiavimas ir yra kapitalizacija. Lentelėje nurodyta žemiausia, aukščiausia ir paskutinė (uždarymo) akcijos kaina. Investuotojai kapitalizacijai skaičiuoti naudoja paskutinę tos dienos uždarymo kainą.

Remiantis atliktais skaičiavimais (žr. 4 lentelę), galime teigti, kad realiausiai įmonės vertę atspindi kapitalizacija, skaičiuota uždarymo kainai. Palyginus paskutinius laikotarpius, įmonės vertė svyravo nežymiai nuo 2012 m., ir tai patvirtina, kad įmonės vertė labiausiai priklauso nuo metinio grynojo pelno. Matomas ir įmonės vertės nuosmukis ekonominės krizės metu. 2005 metais įmonė buvo pervertinama, nes įmonės negeneravo didelio pelno, o akcijos kaina buvo labai aukšta. Darome prielaidą, kad akcijos kainos tuo metu buvo stipriai veikiamos investuotojų gandų.

Remiantis kiekybinių sprendimų metodais ir analizuojant finansinių rodiklių ryšį su akcijos kaina, nustatytas egzistuojantis ryšys. Teigiamas koreliacijos koeficientas reiškia, kad, didėjant veiksnio X reikšmėms, didėja ir Y reikšmės. Remiantis tuo (žr. 5 lentelę), galime teigti, kad akcijos kaina didės, kai atitinkamai grynojo pelningumo, pirkėjų įsiskolinimo apyvartumo, įsiskolinimo koeficiento, skolos ir turto santykio rodikliai didės. Akcijos kaina

4 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ vertės skaičiavimas remiantis kainos už pelną metodu

Table 4. The AB “Vilniaus Baldai” value calculation using the “pricing for profit” method

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Paprastųjų akcijų skaičius	3 886 267	3 886 267	3 886 267	3 886 267	3 886 267	3 886 267	3 886 267	3 886 267	3 886 267	3 886 267
Grynasis pelnas	998 030,58	-1 539 909,64	1 197 578,78	999 478,68	4 514 307,23	8 065 338,28	7 768 477,76	7 768 767,38	4 169 659,41	4 761 353,10
EPS (3 formulė)	0,26	-0,40	0,31	0,26	1,16	2,08	2,00	2,00	1,07	1,23
Akcijos rinkos kaina (mažiausia)	9,65	5,13	4,94	3,48	1,84	2,46	2,61	2,98	3,85	3,88
Kapitalizacija	37 514 272,22	19 933 326,16	19 198 158,98	13 524 209,16	7 150 731,28	9 560 216,82	10 143 156,87	11 581 075,66	14 962 127,95	15 078 715,96
P/E rodiklis (2 formulė)	37,59	-12,94	16,03	13,53	1,58	1,19	1,31	1,49	3,59	3,17
Įmonės vertė (1 formulė)	37 514 272,22	19 933 326,16	19 198 158,98	13 524 209,16	7 150 731,28	9 560 216,82	10 143 156,87	11 581 075,66	14 962 127,95	15 078 715,96
Akcijos rinkos kaina (didžiausia)	13,73	10,72	7,24	6,66	3,48	10,19	3,77	4,26	4,89	4,89
Kapitalizacija	53 350 630,16	41 667 517,48	28 136 573,08	25 882 538,22	13 524 209,16	39 601 060,73	14 651 226,59	16 555 497,42	19 003 845,63	19 003 845,63
P/E rodiklis (2 formulė)	53,46	-27,06	23,49	25,90	3,00	4,91	1,89	2,13	4,56	3,99
Įmonės vertė (1 formulė)	53 350 630,16	41 667 517,48	28 136 573,08	25 882 538,22	13 524 209,16	39 601 060,73	14 651 226,59	16 555 497,42	19 003 845,63	19 003 845,63
Akcijos rinkos kaina (paskutinė skaičiuojamo laikotarpio)	10,43	5,22	6,37	3,48	2,61	2,75	2,98	4,08	3,94	4,60
Kapitalizacija	40 519 465,94	20 270 988,38	24 755 520,79	13 524 209,16	10 143 156,87	10 687 234,25	11 581 075,66	15 855 969,36	15 311 891,98	17 876 828,20
P/E rodiklis (2 formulė)	40,60	-13,16	20,67	13,53	2,25	1,33	1,49	2,04	3,67	3,75
Įmonės vertė (1 formulė)	40 519 465,94	20 270 988,38	24 755 520,79	13 524 209,16	10 143 156,87	10 687 234,25	11 581 075,66	15 855 969,36	15 311 891,98	17 876 828,20



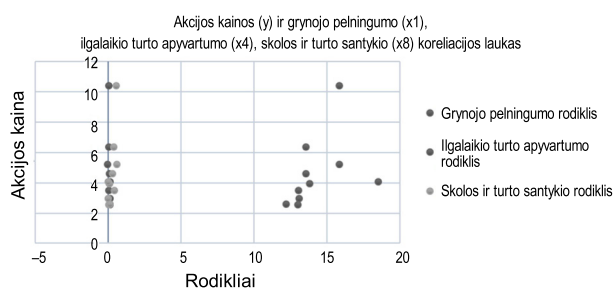
I pav. AB „Vilniaus baldai“ akcijos kainos grafikas (Emitentų sąrašas 2015)
Fig. 1. The AB “Vilniaus baldai” stock price graph (Emitentų sąrašas 2015)

5 lentelė. Koreliacijos koeficientai
Table 5. The correlation coefficients

	YX1	YX2	YX3	YX4	YX5	YX6	YX7	YX8		
CORREL	0,691583	-0,58207	0,414412	-0,68033	-0,51702	-0,23363	0,627674	0,666782		
<i>t</i>	2,708158	-2,02467	1,287935	2,625548	1,70841	0,679616	2,280522	2,530609	TINV	2,306004

mažės, kai turto pelningumo, ilgalaikio turto apyvartumo, einamojo likvidumo koeficiento, absoliutaus likvidumo pinigais rodiklis didės.

Patikrinę koreliacijos koeficiento reikšmingumą, aštuoniems koreliacijos koeficientams apskaičiavome statistikos *t* reikšmę ir matome, kad trijų rodiklių vertės didesnės už kritinę reikšmę. Todėl darome išvadą, jog tie koreliacijos koeficientai yra reikšmingi (5 lentelė). Nustatyta, kad tarp akcijos kainos ir trijų nepriklausomų koeficientų – grynojo pelningumo (*x*1), ilgalaikio turto apyvartumo (*x*4) ir skolos ir turto santykio (*x*8) egzistuoja tiesinis ryšys. Pagal koreliacinio lauko vaizdą panašu, kad tarp *y* ir *x*1, *x*2 ir *x*8 egzistuoja gana stiprus teigiamas tiesinis ryšys (žr. 2 pav.).

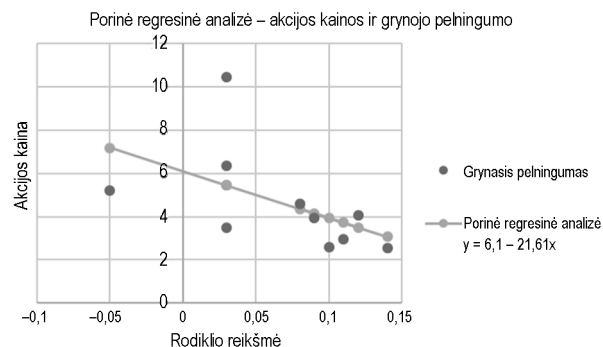


2 pav. AB „Vilniaus baldai“ akcijos kainos (*y*) ir grynojo pelningumo (*x*1), ilgalaikio turto apyvartumo (*x*4), skolos ir turto santykio (*x*8) koreliacijos laukas

Fig. 2. The AB “Vilniaus baldai” stock price (*y*) and net profit (*x*1), fixed assets turnover (*x*4), debt and assets ratio (*x*8) correlation field

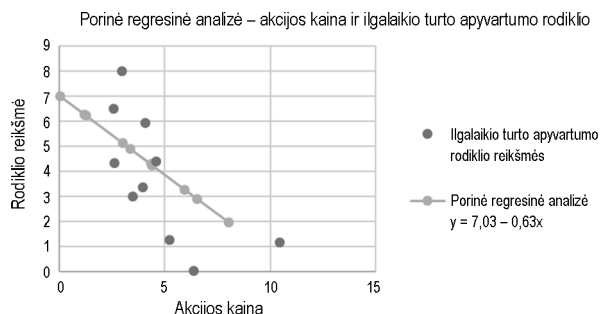
Porinės regresinės analizės tikslas – nustatyti stochastinio ryšio tarp dydžių *X* ir *Y* formą ir analitinę išraišką. Porinė regresinė analizė atliekama *y* su kiekvienu *x*1, *x*4, *x*8. Nustatėme, jog tarp *y* ir *x*1, *x*4, *x*8 egzistuoja stochastinis ryšys, kiekvienai porai sudarysime tiesinės regresijos lygtį (pav. 3, 4, 5).

Sudarę regresines lygtis (6 lentelė) ir apskaičiavę dispersijos santykius *F*, matome, kad regresijos lygtis atitinka realią padėtį tik skaičiuojant su *x*4 ir *x*8, ir ją galima taikyti planavimui, praktiniams skaičiavimams. Išvados apie regresijos lygties su (*x*1 – grynojo pelningumo rodiklis) adekvatumą realiai padėčiai padaryti negalime ir tokią



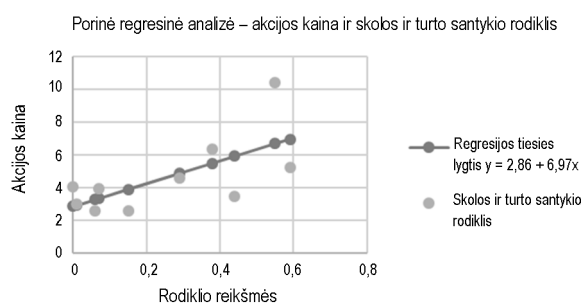
3 pav. AB „Vilniaus baldai“ akcijos kainos (*y*) ir grynojo pelningumo (*x*1) rodiklio porinė regresinė lygtis

Fig. 3. The AB “Vilniaus baldai” stock price (*y*) and net profit (*x*1) indicators’ binary regression equation



4 pav. AB „Vilniaus baldai“ akcijos kainos (y) ir ilgalaikio turto apyvartumo (x4) rodiklio porinė regresinė lygtis

Fig. 4. The AB “Vilniaus baldai” stock price (y) and fixed assets turnover (x4) indicators’ binary regression equation (source: compiled by the authors)



5 pav. AB „Vilniaus baldai“ akcijos kainos (y) ir skolos ir turto santykio (x8) rodiklio porinė regresinė lygtis (šaltinis: sudaryta autorių)

Fig. 5. The AB “Vilniaus baldai” stock price (y) and assets ratio (x8) indicators’ binary regression equation

6 lentelė. Porinės regresinės analizės koeficientai

Table 6. Coefficients of the binary regression analysis

	x1	x4	x8	
INTERCEPT	6.098	7.028	2.857	
SLOPE	-21.612	-0.63	6.973	
Funkcija	$\hat{y} = 6,01 - 21,61x$	$\hat{y} = 7,03 - 0,63x$	$\hat{y} = 2,85 + 6,97x$	
F	3.037	6.887	6.397	FINV 4.459

lygtį iš tolesnio nagrinėjimo eliminuojame, nes duoda per didelę paklaidą.

Atlikę porines koreliacines ir regresines analizes matome, kad akcijos kainai įtaką turi ilgalaikio turto apyvartumo bei skolos ir turto santykio rodikliai. Grynojo pelningumo rodiklis susijęs su akcijos kaina, bet regresinė lygtis netinka tolesniems tyrimams, nes neatitinka realios padėties. Galima daryti prielaidą, kad akcijos kaina labiausiai priklauso nuo tokių finansinių rodiklių kaip: pardavimo pajamos, turtas, skolos. Vadinasi, įmonės vertė priklauso nuo pardavimo pajamų, turto, skolų ir grynojo pelno.

Išvados

Verslo vertinimas – tai procesas, kurio metu nustatoma įmonės rinkos vertė arba įmonės akcijų vertė. Dalyvavimas biržoje turi savo teigiamų savybių, pavyzdžiui, pritraukiamas kapitalas verslo plėtrai, atsiranda galimybė realizuoti sukurtą verslo vertę, naujų išsigijimų finansavimas, veiklos skaidrumas ir matomumas, patikimumas tarp bankų, klientų, tiekėjų, žiniasklaidos, visuomenės.

Nustatant įmonės vertę remiantis kainos už pelną metodu, lemiami veiksniai: akcijos kaina, grynasis pelnas, akcijų skaičius. Remiantis tuo, įmonės vertė nebus pastovi, nes akcijos kaina svyruoja.

Finansinė analizė – tai įvairių finansinių duomenų bei rodiklių skaičiavimas, nagrinėjimas ir verslo vertinimo sistemos sudedamoji dalis.

Atlikus finansinių rodiklių skaičiavimus ir analizę, bendra AB „Vilniaus baldai“ finansinė situacija sulig kiekvienais metais gerėjo. Geri, sėkmingi 2011 m. galėjo daryti įtaką akcijos kainai, nes nuo audituotų metinių rezultatų paskelbimo datos pastebimas akcijos kainos šuolis. Palyginus paskutinius laikotarpius nuo 2012 metų, įmonės vertė svyravo nežymiai, ir tai patvirtina, kad įmonės vertė labiausiai priklauso nuo metinio grynojo pelno.

Atlikus koreliacinę regresinę analizę, galima teigti, kad akcijos kaina didės, kai atitinkamai grynojo pelningumo, pirkėjų išsiskolinimo apyvartumo, išsiskolinimo koeficiento, skolos ir turto santykio rodikliai didės. Nustatyta, kad tarp akcijos kainos ir trijų nepriklausomų koeficientų – grynojo pelningumo, ilgalaikio turto apyvartumo bei skolos ir turto santykio egzistuoja teigiamas tiesinis ryšys. Atlikus porines koreliacines ir regresines analizes, nustatyta, kad akcijos kainai įtaką turi ilgalaikio turto apyvartumo bei skolos ir turto santykio rodikliai. Taigi, remiantis atliktu tyrimu, galima teigti, kad įmonės vertė priklauso nuo akcijos kainos svyravimų, grynojo pelno ir investuotojų nuotaikų. Vertinant finansinius rodiklius bei akcijos kainą, galima įvertinti įmonės veiklą bei nustatyti jos vertę.

Literatūra

- Auditum finansinių rodiklių žodynas* [interaktyvus], [žiūrėta 2015 m. gruodžio 11 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.auditum.lt/index.php/ekonominiu-terminu-zodynas.html>
- Barrow, C.; Brown, R.; Clarke, L. 2001. *The successful entrepreneur's guidebook*. Kogan Page Limited.
- Bendrovių valdymas* [interaktyvus], [žiūrėta 2015 m. gruodžio 05 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.nasdaqbaltic.com/index.php?id=3796173>
- Damodaran, A. 2002. *Investment valuation. Tools and techniques for determining the value of any asset*. New York: John Wiley&Sons, INC.
- Emitentų sąrašas* [interaktyvus], NasdaqOMX Baltic [žiūrėta 2015 m. lapkričio 05 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=issuers&lang=lt#>
- Finansinės ataskaitos* [interaktyvus], AB Vilniaus baldai [žiūrėta 2015 m. gruodžio 11 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.vilniausbaldai.lt/investuotojams/finansines-ataskaitos>
- Finansų analizė* [interaktyvus], [žiūrėta 2015 m. gruodžio 10 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.finansistas.net/finans371-analiz279.html>
- Galinienė, B. 2005. *Turto ir verslo vertinimo sistema: Formavimas ir plėtros koncepcija*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
- Galinienė, B. 2015. *Turto ir verslo vertinimo sistemos transformacijos*: monografija. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
- Gineitienė, Z. 2005. *Verslo kūrimas ir valdymas*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
- Gudonytė, V. 2012. Išsivysčiusių ir besivystančių kapitalo rinkų sąveika: Baltijos šalių ūkio sektorių indeksai pasauliniame kontekste, iš konferencijos *Verslas: Teorija ir praktika*, 2012 m. vasario 29 d., Vilnius, Lietuva. Vilnius: Technika, 141–149.
- Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika* [interaktyvus], Nasdaq OMX Baltic [žiūrėta 2015 m. lapkričio 05 d.]. Prieiga per internetą: http://www.nasdaqbaltic.com/files/vilnius/leidiniai/Rodikliu_skaiciavimo_metodika-final.pdf
- Informacijos atskleidimo reikalavimai emitentams* [interaktyvus], Nasdaq OMX Baltic [žiūrėta 2015 m. gruodžio 05 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.nasdaqbaltic.com/index.php?id=3792679>
- Juozaitytė, L. 2007. *Įmonės finansai: analizė ir valdymas*. Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla.
- Lazauskas, J. 2012. *Įmonių veiklos analizės kursinio darbo metodikos nurodymai*. Vilnius: Technika. <http://dx.doi.org/10.3846/1283-S>
- Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas* (Žin., 2003, Nr. 123-5574; aktuali redakcija).
- Lietuvos Respublikos Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymas* (Žin., 1999, Nr. 52-1672; 2011, Nr. 86-4139).
- Mackevičius, J. 2006. Įmonių finansinių ataskaitų informacija: reikšmė, vertinimas, analizė. *Informacijos mokslai*. 2006 m. gruodis. Vilnius. Lietuva. Vilniaus universitetas: 53–63.
- Martinkus, B.; Žilinskas, V. 2001. *Ekonomikos pagrindai*. Kaunas: Technologija.
- O'Neil, W. 2012. *How to make money in stocks: a winning system in good times and bad*. 4th ed. USA: The McGraw-Hill Companies.
- Pabedinskaitė, A. 2008. *Kiekybiniai sprendimų metodai. Koreliacinė regresinė analizė*. Vilnius: Technika. <http://dx.doi.org/10.3846/791-S>
- Priimti standartai (TAS 33)* [interaktyvus], Audito ir apskaitos tarnyba [žiūrėta 2016 m. kovo 27 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.aat.lt/index.php?id=14>
- Rupulytė, V. 2013. Paprastosios akcijos tikroji vertė ir jos nustatymo metodai, iš konferencijos *Verslas XXI amžiuje / Business in XXI Century*, 2013 m. vasario 7 d., Vilnius, Lietuva. Vilnius: Technika, 94–100.
- Santykiniai rinkos vertinimo rodikliai* [interaktyvus], Lukošiaus, R. svetainė Finansistas [žiūrėta 2015 m. gruodžio 10 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.finansistas.net/finansiniai-rodikliai.html>
- Turto ir verslo vertinimo metodika*. 2012. Valstybės žinios, 2012, Nr. 50-2502.

THE FINANCIAL INDICATORS' AND LISTED COMPANY'S STOCK PRICE LINK DETERMINING THE VALUE

R. Tamošiūnienė, J. Paškevičienė

Abstract

The demand for value determination increased after rising of the Lithuanian economics. The joint-stock company value depends on the stock price and the company's profit according to the "stock pricing for profit" method. The purpose of this scientific paper is the financial indicators' and listed company's stock price link determining the value. The analysis methods are: the research of scientific literature, data analysis, summarizing and graphic visualization. The link between financial indicators and the stock price is determined on the basis of correlation regression analysis. The analysis showed that listed on the stock exchange company's stocks already have some value as they raise the capital. The research results revealed the stock price's direct dependence on the fixed asset turnover and the debt-to-asset ratios.

Keywords: joint stock company, business valuation, listing, stock pricing, net profit, capitalization, financial indicators.