

VILNIAUS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO ADMINISTRAVIMO FAKULTETAS

APSKAITA IR FINANSŲ VALDYMAS

Irma Dragūnaitė

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

ĮMONIŲ GRUPIŲ VEIKLOS VERTINIMAS	EVALUATION OF GROUPS PERFORMANCE
---	---

Darbo vadovė – Dr. Rasa Subačienė

Vilnius, 2022

TURINYS

ĮVADAS	6
1. VEIKLOS VERTINIMO TEORINIAI ASPEKTAI	9
1.1 Įmonių grupės samprata ir jų veiklos vertinimo svarba	9
1.2 Veiklos vertinimo būdai	11
1.3 Finansinių rodiklių analizė ir vertinimas	18
1.3.1 Pelningumo analizė	19
1.3.2 Mokumo analizė	24
1.3.3 Turto panaudojimo efektyvumo analizė	31
1.3.4 Veiklos tęstinumo analizė	34
2. ĮMONIŲ GRUPIŲ VEIKLOS VERTINIMO TYRIMO METODIKA	36
2.1 Įmonių grupių veiklos vertinimo tyrimo metodologiniai aspektai	36
2.2 Įmonių grupės Lietuvoje, jų skaičius, rūšys bei vykdoma ekonominė veikla	39
2.3 Ekspertinės apklausos metodika	43
2.4 Įmonių grupių veiklos vertinimo modelis, paremtas ekspertinės apklausos rezultatais	47
3. ĮMONIŲ GRUPIŲ VEIKLOS VERTINIMAS AB „GRIGEO“ IR AB „ROKIŠKIO SŪRIS“ PAVYZDŽIU	53
3.1 AB „Grigeo“ įmonių grupės veiklos vertinimas	53
3.2 AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos vertinimas	70
IŠVADOS IR SIŪLYMAI	84
LITERATŪROS IR ŠALTINIŲ SĄRAŠAS	88
SANTRAUKA	97
SUMMARY	98
PRIEDAI	99
1 priedas. Šiuolaikiniai veiklos vertinimo metodai	100
2 priedas. Europos kokybės fondo tobulumo modelis (EFQM)	104
3 priedas. Absoliučių rodiklių klasifikavimas	105
4 priedas. Santykinų rodiklių grupavimas ir naudojimas skirtingo dydžio įmonėse	106
5 priedas. Finansinių santykinų rodiklių grupavimas skirtingų autorių darbuose	107
6 priedas. Pavyzdinis Du Pont modelis	113
7 priedas. Pelningumo rodiklių skaičiavimo formulės	114
8 priedas. Mokumo–likvidumo rodiklių skaičiavimo formulės	115
9 priedas. Apyvartumo rodiklių skaičiavimo formulės	116
10 priedas. Sąnaudų lygio rodikliai	117
11 priedas. Bankroto prognozavimo modelių kategorijos	118
12 priedas. „Z“ bankroto prognozavimo modelio reikšmių vertinimas	119
13 priedas. Lietuvos įmonių grupių vykdomos ekonominės veiklos 2016–2019 metais	120
14 priedas. Ekspertinė apklausa	122

15 priedas. Ekspertinės apklausos rezultatai	127
16 priedas. Ekspertinės apklausos rezultatų statistiniai skaičiavimai	137
16 priedo tęsinys. Ekspertinės apklausos rezultatų statistiniai skaičiavimai	138
17 priedas. AB „Grigeo“ įmonių grupės struktūra 2010–2020 metais	139
18 priedas. AB „Grigeo“ grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai	140
19 priedas. AB „Grigeo“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė	144
20 priedas. AB „Grigeo“ įmonių grupės veiklos rezultatų struktūrinė analizė, proc.	148
21 priedas. AB „Grigeo“ įmonių grupės finansinės būklės struktūrinė analizė, proc.	149
22 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės struktūra 2010–2020 metais	150
23 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai	151
24 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė, proc.	154
24 priedo tęsinys. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė, proc.	155
24 priedo tęsinys. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė, proc.	156
25 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos rezultatų struktūrinė analizė, proc.	157
26 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės finansinės būklės struktūrinė analizė, proc.	158

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė. Tradicinių ir šiuolaikinių veiklos vertinimo metodų palyginimas	13
2 lentelė. Pelningumo rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas	22
3 lentelė. Trumpalaikio mokumo rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas	26
4 lentelė. Ilgalaikio mokumo rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas	28
5 lentelė. Apyvartinio kapitalo analizės rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas	30
6 lentelė. Turto apyvartumo rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas	33
7 lentelė. Lietuvos įmonių grupių pasiskirstymas pagal populiariausiai vykdomas veiklas, vnt.	41
8 lentelė. AB „Rokiškio sūris“ ir AB „Grigeo“ įmonių grupių sudėtis	42
9 lentelė. Ekspertų atrankos kriterijai	44
10 lentelė. AB „Grigeo“ įmonių tarpgrupiniai sandoriai bei gautinų ir mokėtinų sumų likučiai	54
11 lentelė. AB „Grigeo“ įmonių grupės nuosavo kapitalo pelningumas 2016–2020 metais	59
12 lentelė. AB „Grigeo“ įmonių grupės bendrojo ir skubaus trumpalaikio mokumo rodikliai	60
13 lentelė. AB „Grigeo“ įmonių grupės finansinis svertas 2016–2020 metais	63

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 paveikslas. Veiklos vertinimo metodų klasifikavimas	13
2 paveikslas. Tradicinis santykinių rodiklių klasifikavimas	15
3 paveikslas. Pelningumo analizės rodikliai ir šaltiniai	20
4 paveikslas. Mokumo analizės procesas, rodikliai ir šaltiniai	25
5 paveikslas. Turto apyvartumo analizės procesas ir rodikliai	31
6 paveikslas. Veiklos tęstinumo vertinimo modelio etapai ir rodikliai	35
7 paveikslas. Įmonių grupių veiklos vertinimo apibendrinta tyrimo metodologija	38
8 paveikslas. Įmonių grupių Lietuvoje skaičiaus dinamika 2016–2019 metais	39
9 paveikslas. Demografiniai ekspertų apklausos rezultatai	47
10 paveikslas. Įmonių grupių veiklos vertinimo modelis	51
11 paveikslas. AB „Grigeo“ grupės bendrojo ir grynojo pelningumo rodikliai 2016–2020 m.	55
12 paveikslas. AB „Grigeo“ įmonių grupės trumpalaikio turto, atsargų ir debitorinių skolų apyvartymas 2016–2020 metais	64
13 paveikslas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės patronuojančios įmonės reikšmingiausi sandoriai su susijusiomis šalimis 2016–2020 metais, tūkst. Eur	71
14 paveikslas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės bendrojo ir grynojo pelningumo rodikliai 2016–2020 metais	72
15 paveikslas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės mokumo vertinimo rezultatai 2016–2020 metais	75
16 paveikslas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės apyvartumo rodiklių vertinimas 2016–2020 metais	78
17 paveikslas. Modifikuotas įmonių grupių veiklos vertinimo modelis	83

IVADAS

Temos aktualumas. Kiekvienos įmonių grupės, o tikėtina bei atskiros jos narės, esminis tikslas yra generuoti didesnę ekonominę grąžą bei efektyviai plėtoti savo veiklą. Tačiau veiklos rezultatai ir finansinė būklė ne visada gali tenkinti patronuojančios įmonės ar kitų akcininkų poreikius. Taip gali atsitikti, kai priimami neefektyvūs sprendimai ir neatliekamas teisingas veiklos vertinimas. Kita galima priežastis – sudėtingas įmonių grupių veiklos vertinimo procesas dėl menko teorinio ištyrimo lygio. Visa tai gali sąlygoti vėluojantį problemų identifikavimą, netikslų vertinimo modelio sudarymą, kuris gali neatskleisti realios padėties. Iš to kyla poreikis išnagrinėti dažniausias veiklos vertinimo sistemas, kurių detali analizė galėtų padėti tiksliau sudaryti įmonių grupių veiklos vertinimo modelį, atsižvelgiant į informacijos prieinamumą. Lietuvių ir užsienio mokslininkų darbuose (Mackevičius, 2011; 2014; 2019; Aleknevičienė, 2009; Robinson, 2012, ir kt.) galima įžvelgti, jog autoriai akcentuoja faktą, kad visapusiškai, objektyviai ir nuosekliai veiklą galima įvertinti, naudojantis finansiniais duomenimis. Šiuo atveju tai reiškia finansinių duomenų pagrindu parengtomis vertinimo sistemomis.

Pasirinktomis veiklos vertinimo sistemomis gauti rezultatai ir jų pokyčiai nėra pakankamas pagrindas, kad būtų galima teigti, jog atskiros įmonės ar įmonių grupės veikla yra efektyvi. Svarbus aspektas – lėmusių veiksmų identifikavimas, sąsaja su konsoliduotais grupės finansiniais duomenimis, ar tai būdinga konkrečiai grupės įmonei ar visai įmonių grupei. Šitoks veiklos vertinimas, kai skiriamas dėmesys tinkamoms vertinimo sistemoms pasirinkti, o tuomet – veiklai analizuoti yra svarbus ne tik pačiai patronuojamai ar patronuojančiai įmonei, bet ir visos šalies gerovei. Įmonių grupių veiklos vertinimas gali padėti užkirsti kelią netikėtiems nestabilumams, atskleisti veiklos galimybes, gerinti finansinę būklę, veiklos rezultatus, identifikuoti, kurios įmonių grupės narės labiausiai blogina arba gerina konsoliduotus duomenis.

Analizuojamos temos ištyrimo lygis. Veiklos vertinimas nėra išskiriama kaip atskira mokslo šaka. Tai reiškia, jog įvairių mokslininkų darbuose nerasime veiklos vertinimo kaip atskiro mokslo objekto su jam būdingais požymiais. Tačiau tam tikra dalis autorių (Mackevičius, 2011; 2014; 2019; Aleknevičienė, 2009; Kazakevičius, 2018; Robinson, 2012; Penman, 2013, ir kt.) veiklai vertinti siūlo atlikti nuodugnią finansinę analizę. Jie išskiria įvairius finansinius rodiklius, tokius kaip pelningumo, mokumo, apyvartumo bei kitus, kurių tinkamas pritaikymas ir teisingas interpretavimas galėtų suteikti informacijos apie įmonės veiklą. Kiti autoriai (Narkūnienė, 2018; Aziz, 2016; Mustapha, 2016, ir kt.) veiklai vertinti pateikia netradicines veiklos vertinimo sistemas, pavyzdžiui, subalansuotų rodiklių sistema, veiklos vertinimo piramidė, veiklos prizmės ir daugelis kitų, siekdami įrodyti, kad veiklai įvertinti galima naudotis ne tik finansiniais duomenimis grįstomis sistemomis. Atkreipiant dėmesį į minėtų autorių siūlomas veiklos

vertinimo metodikas, galima pastebėti, jog akcentuojamos atskiros įmonės, skirtingas rodiklių interpretavimas atskiruose sektoriuose, tačiau įmonių grupių vaidmuo lieka nepastebėtas, o mokslininkų nenagrinėjamas. Tai parodo, jog įmonių grupių veiklos vertinimas teoriniu lygmeniu yra itin menkai išnagrinėtas.

Darbo naujumas. Veiklos vertinimas yra vis intensyviau plėtojama tematika. Jos poreikį gali sukelti įvairūs verslą liečiantys pokyčiai. Tai galėtų būti technologinė plėtra, įstatyminės bazės pokyčiai, pasaulinės pandeminės situacijos, o dėl to gali būti palanku jungtis į įmonių grupes, taip siekiant papildomų naudų ar veiklos efektyvumo. Tačiau poreikis atlikti veiklos vertinimą, kad būtų nustatyta, pavyzdžiui, ar naudojant senas technologijas, galima veikti efektyviai, būti konkurencingiems rinkoje, kaip pasikeis veiklos rezultatai, įdiegus inovacijas ir t. t., išlieka. Jis gali įgauti vis didesnę pagreitį ir dėl griežtėjančių aplinkosauginių reikalavimų. Verslai tampa suinteresuoti, ar sugebės išlaikyti norimą pelningumą, buvusį prieš apribojant neatsinaujinančių išteklių naudojimą, išmetamų teršalų kiekį ir pan. Dinamiška verslą veikianti aplinka skatina nuolatinį dėmesį veiklos vertinimui. Atkreipiant dėmesį į įmonių grupes bei nuolatinį jų skaičiaus augimą Lietuvoje (Lietuvos statistikos departamentas, 2019), mokslininkai turėtų daugiau dėmesio skirti šios srities tyrinėjimui, kadangi iki šiolei ji yra nauja ir menkai ištirta.

Darbo problema. Išliekantis ūkio subjektų bankrotų skaičius (Lietuvos statistikos departamentas, 2019), didėjanti verslo rizika, veiklos tęstinumo grėsmė dažnai reiškia nepakankamą dėmesį veiklos vertinimui. Dauguma vadovybių bei patronuojančių įmonių, siekdamos įvertinti savo ar visos grupės veiklą, tikėtina, dažniausiai vadovaujasi grynojo pelno dydžiu. Tačiau anaipatol tai nėra esminis ir visa apimantis dydis. Teigiamas rezultatas nereiškia, kad turtas naudojamas efektyviai ir negali generuoti didesnių pajamų negu iki šiol. Kitas svarbus veiksnys – gebėjimas vykdyti įsipareigojimus, kuris nėra užtikrinamas grynuoju pelnu, kadangi jis neatspindi pinigų srautų, kuriais būtų galima įvykdyti įsipareigojimus. Tai reiškia, jog ūkio subjektams yra itin svarbu susidaryti tinkamą veiklos vertinimo modelį. Tačiau verslo pasaulyje egzistuoja ekonominių darinių, vadinamų įmonių grupėmis, kurių veiklos vertinimo teorinis išyrimo lygis yra itin menkas. Dėl šios priežasties vis dar išlieka daug mokslininkų neatsakytų klausimų įmonių grupių vertinimo tematika. Visų pirma, kokie veiklos vertinimo rodikliai galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? Visų antra, kaip atskirų įmonių prasti arba geri finansiniai duomenys, vadovaujantis susidarytu veiklos vertinimo modeliu, „pasislepia“ arba dominuoja konsoliduotuose duomenyse? Visų trečia, kokia yra atskirų įmonių grupės įmonių pozicija, vadovaujantis susidarytu veiklos vertinimo modeliu, visos įmonių grupės kontekste?

Darbo tikslas – išnagrinėjus veiklos vertinimo teorinius aspektus, parengti įmonių grupių veiklos vertinimo modelį, atsižvelgiant į patronuojamųjų įmonių įtaką konsoliduotiems grupės duomenims, bei įvertinti modelio pritaikomumą, atliekant pasirinktų įmonių grupių veiklos vertinimą.

Darbo uždaviniai:

1. Atlikti mokslinės literatūros ir kitų informacijos šaltinių analizę tradicinių ir šiuolaikinių veiklos vertinimo modelių tematika.
2. Pateikti įmonių grupių veiklos vertinimo tyrimo metodologiją.
3. Atlikus ekspertinę apklausą bei įvertinus ekspertų nuomonių suderinamumą, parengti įmonių grupių veiklos vertinimo modelį.
4. Įvertinti pasirinktų įmonių grupių veiklą, akcentuojant patronuojamų įmonių finansinių duomenų įtaką konsoliduotiems grupės duomenims.

Darbo metodai. Tiek mokslinės literatūros analizės, tiek tiriamojoje dalyje naudojami įvairūs analitiniai metodai. Pirmoje dalyje taikoma mokslinės literatūros, straipsnių, konferencijų medžiagų ir kitų informacijos šaltinių analizė ir sintezė, palyginimas, klasifikavimas ir apibendrinimas. Antroje dalyje naudojama ekspertų apklausa, dinaminė, struktūrinė, santykinė finansinių rodiklių bei įmonių grupių antrinių duomenų analizė, grafinis vaizdavimas, palyginimas ir apibendrinimas. Šių metodų pasirinkimą lemia ne tik jų universalumas, kadangi nėra specifinių naudojimo reikalavimų, bet galimybė objektyviai suprasti veiklos vertinimo svarbą įmonei ar visai įmonių grupei, geriau suvokti veiklos vertinimo būdus, o to pasėkoje – susidaryti informacinius poreikius tenkinantį veiklos vertinimo modelį, kurio pagalba būtų galima įvertinti atskiros įmonės ar įmonių grupės veiklą.

Darbo struktūra. Baigiamąjį magistro darbą sudaro 3 dalys. Tai yra mokslinės–teorinės literatūros analizė, empirinio tyrimo metodologija ir empirinių rezultatų analizė.

Mokslinės literatūros analizės dalyje nagrinėjamos veiklos vertinimo sistemos. Siekiant perteikti jų svarbą, apibūdinami veiklai įvertinti galimi finansiniai ir nefinansiniai vertinimo būdai bei jų tarpusavio palyginimas, akcentuojant privalumus ir trūkumus. Šiai baigiamojo darbo daliai analizuoti pasitelkiama J. Mackevičiaus, 2011–2019; V. Aleknevičienės, 2009; D. Tamulevičienės, 2015–2016; A. Kazakevičiaus, 2018; T. R. Robinson, 2012; A. Dzikevičiaus, 2015; N. F. Aziz, 2016; J. Narkūnienės, 2018, ir kitų autorių mintimis.

Empirinio tyrimo metodologijos dalyje atkleidžiamas tyrimo tikslas, uždaviniai, planuojami naudoti būdai įmonių grupių veiklai įvertinti, atskleidžiamos priežastys, lėmusios aprašytų būdų pasirinkimą. Lengvesniam tyrimo vienetų pasirinkimui, pateikiama Lietuvos įmonių grupių statistinė informacija, atskleidžiant jų skaičių, rūšis, vykdomas ekonomines veiklas.

Empirinių rezultatų analizės dalyje pateikiama empirinio tyrimo metodologijoje pasirinktų įmonių grupių veiklos vertinimo tyrimo rezultatai. Vadovaujantis santykinės finansinių rodiklių analizės rezultatais, nustatoma, kaip eliminuojasi atskirų grupės narių finansiniai duomenys konsoliduotuose duomenyse, įvertinama atskirų grupės narių pozicija visos grupės kontekste.

1. VEIKLOS VERTINIMO TEORINIAI ASPEKTAI

Kiekvieno verslo kelias link efektyviai veikiančio ūkio subjekto ar jų grupės turi būti grįstas nuolatinio finansinės būklės, veiklos rezultatų, veiksmų ar kitų aspektų, turinčių tiesioginės bei netiesioginės sąsajos finansinei ar nefinansinei būklei, savalaikiu galimybių identifikavimui ir joms įgyvendinti tinkamų sprendimų priėmimui, analizavimu. Iš to kyla būtinybė atlikti nuolatinį veiklos vertinimą. Tačiau veiklą įvertinti visgi nėra taip paprasta. Visų pirma, labai svarbu suprasti pačią veiklos vertinimo svarbą bei pasirinkti tinkamas vertinimo sistemas, atsižvelgiant į galimybes bei informacinius poreikius. Dėl šių priežasčių tinkamiausias veiklos vertinimo sistemos pasirinkimas tampa dažna tiek atskirų grupės įmonių, tiek visos įmonių grupės problema. Netinkamas veiklos vertinimo sistemos pasirinkimas gali lemti tai, jog gali būti neidentifikuojamos esminės galimybės bei probleminės sritys. Šiuo atveju visa tai gali turėti neigiamos įtakos ne tik atskiros įmonės, bet tuo pačiu visos įmonių grupės veiklos tęstinumui. Siekiant to išvengti ir objektyviausiai įvertinti veiklą, svarbu ne tik žinoti galimas veiklos vertinimo sistemas, bet tuo pačiu priežastis, kodėl būtina vertinti ne tik pavienes įmones, bet taipogi įmonių grupes.

1.1 Įmonių grupės samprata ir jų veiklos vertinimo svarba

Sąvoka įmonių grupė gali būti suprantama kaip tam tikras ne juridinis, o ekonominis vienetas, sudarytas iš neriboto skaičiaus įmonių, vykdančių nebūtinai analogišką ekonominę veiklą. Tokias pavienes įmones jungtis į įmonių grupes gali skatinti daugybė veiksnių, tačiau bene dažniausi yra ekonominiai. Šiuo atveju tai galėtų būti sinergijos efekto siekimas, kuris leidžia sumažinti tam tikras pridėtines išlaidas, pavyzdžiui, patronuojančioji įmonė teikia valdymo paslaugas, į kurias gali įeiti finansinės, teisinės, administravimo ir panašios paslaugos, priklausymas stipriai įmonių grupei gali padėti padidinti akcijų rinkos vertę, efektyviau vykdyti investicinę politiką, suteikti tam tikros mokestinės naudos (tarkim, išdalinant sukauptus mokestinius nuostolius įmonių grupės narėms, o tai savo ruožtu suteikia galimybę susimąžinti mokėtiną pelno mokestį arba neapmokestinti išmokamų dividendų patronuojančiai įmonei, kai valdoma ne trumpiau kaip 12 mėnesių ir ne mažiau negu 10 proc. akcijų) (Lietuvos Respublikos pelno mokesčio įstatymas, 2001) ir t. t. Tačiau tarp šių priklausymo įmonių grupei teigiamų aspektų visada galima išžvelgti ir neigiamų. Vieni iš pavyzdžių galėtų būti tos įmonių grupės įmonės, kurios patiria finansinių sunkumų ir gyvena kitų grupės narių sąskaita. Dažnai tikėta, jog pakankamai didelė dalis tokių įmonių išsikapsto iš finansinių sunkumų grupės pagalba ir toliau kuria pridėtinę vertę visai grupei, o kita dalis – ne tik, kad sunaudoja ir negrąžina svetimo turto,

blogina bendrus grupės konsoliduotus duomenis, bet apskritai neįvykdo savo įsipareigojimų kitiems ir dėl to dažnai priverstos skelbti bankrotą. Antrasis pavyzdys galėtų būti stipri vykdomos ekonominės veiklos tarpusavio priklausomybė. Tai reiškia, jog, pavyzdžiui, viena grupės narė vykdo tik gamybinę veiklą, o pagamintą produkciją parduoda kitai grupės narei, kuri užsiima tik šios produkcijos pardavimu pirkėjams. Vadinasi, šių įmonių grupės įmonių veikla yra labai viena nuo kitos priklausoma. Jeigu įmonė, kuri užsiima nusipirktos produkcijos pardavimu, nesugebės jos parduoti dėl galbūt prastos kokybės ar kitų veiksnių, tai lems įmonės, kuri užsiima produktų gamyba, produkcijos paklausos sumažėjimą. Šiuo atveju tikrai būtų galima sutikti, jog tokios įmonių grupės įmonės ne tik, kad blogina visos grupės įvaizdį santykiuose su pirkėju rinkoje, bet apskritai blogina kitų grupės narių bei bendrus įmonių grupės konsoliduotus duomenis, atskleidžiamus finansinėse ataskaitose. Siekiant tokių situacijų išvengti, labai svarbu įvertinti įmonių grupės įmonių ir bendros įmonių grupės veiklą. Savalaikis rizikų ir finansinių galimybių identifikavimas dažnai leidžia išvengti netikėtumų, nustatyti, kurios įmonių grupės narės finansiniai duomenys itin blogina arba gelbsti, gerinant konsoliduotus duomenis. Atkreiptinas dėmesys, jog konsolidavus įmonių grupės įmonių duomenis ir eliminavus tarpusavio rezultatus, galima įžvelgti tarpgrupinių sandorių įtaką tam tikriems rodikliams. Tai reiškia, jog atskirose įmonių grupės įmonėse tarpusavio sandoriai gali turėti didžiulės teigiamos įtakos veiklos rezultatams, tačiau konsolidavimo atveju – teigiama įtaka gali pranykti. Tad dažnai būna taip, kad atskira grupės įmonė/įmonės „atrodo“ labai gerai, tačiau iš tiesų tai tėra tarpgrupinių sandorių rezultatas. Vadinasi, galima teigti, jog vertinant įmonių grupių veiklą, yra galimybė sužinoti, kokį indėlį iš tikrųjų kiekviena grupės įmonė įneša į bendrus grupės konsoliduotus duomenis, kadangi tarpusavio sandoriai bendros visos grupės ekonominės gerovės nedidina.

Atskirų įmonių veiklos vertinimas iki šiol dažniausiai siejamas su finansinių duomenų analizavimu ir interpretavimu, neatsižvelgiant į tai, jog veikla gali būti vertinama, taikant ne tradicinius, o šiuolaikinius vertinimo metodus. Metodų veiklai įvertinti yra daugybė. Tai galėtų būti santykinų rodiklių skaičiavimas, subalansuotų rodiklių sistema, veiklos prizmės modelis ir t. t. Tačiau įmonių grupių veiklos vertinimo kontekste mokslinė sritis neišvystyta. Mokslininkai savo darbuose nepateikia nei metodų, nei rekomendacijų, kurie galėtų padėti pasirinkti, pavyzdžiui, vertinant veiklą finansiniu aspektu, tinkamiausius rodiklių rinkinius. Vadinasi, siauras mokslinis įmonių grupių veiklos vertinimo ištyrimo lygis skatina didesnę dėmesį esamų veiklos vertinimo modelių analizei. Šiuo atveju tampa aktualu, kokios apskritai yra veiklos vertinimo sistemos, kokie jų privalumai bei trūkumai, tarp kurių metodų reikėtų rinktis, jeigu norima veiklą įvertinti finansiniu arba nefinansiniu aspektu, kaip susiaurėja metodų

pasirinkimas, atsižvelgiant į informacijos prieinamumą ir t. t. Atsakymai į šiuos klausimus pateikiami kituose poskyriuose bei skyreliuose.

Apibendrinant galima teigti, jog įmonių grupė yra ne juridinis, o ekonominis vienetas analogiškai siekiantis ekonominės gerovės. Įmonių grupes gali sudaryti neribotas skaičius įmonių. Tačiau svarbu paminėti, kad tai turėtų būti bent 2 įmonės, tarp kurių viena yra patronuojančioji, o kita – patronuojamoji. Įmonių grupių veiklos vertinimas analogiškai kaip bet kokios kitos pavienės įmonės yra taipogi itin svarbus. Tai leidžia ne tik atskiroms įmonėms save įsivertinti ir palyginti su kitomis grupės narėmis, bet nustatyti ryšį su konsoliduotais duomenimis, tarpgrupinių sandorių įtaką veiklos rezultatams ir t. t. Atkreipiant dėmesį į įmonių grupių veiklos vertinimo teorinį iširtinumą, jis yra itin menkas. Tad kyla būtinybė artimiau susipažinti su veiklos vertinimo modeliais, o vėliau remiantis tuo bei pasirinktomis metodikomis, susidaryti įmonių grupių veiklos vertinimo modelį.

1.2 Veiklos vertinimo būdai

Šiuolaikinė modernėjanti visuomenė ir itin greitas technologinis procesas kiekvieną verslą verčia susidurti su vis sudėtingiau įgyvendinamomis jo sąlygomis. Dėl šios priežasties kiekvienai organizacijai bei įmonių grupei tampa svarbus informacijos apie verslo sąlygas ir galimybes kaupimas, sisteminimas ir pritaikymas. Tam atlikti yra diegiama veiklos vertinimo sistema. N. F. Aziz, N. M. Mustapha, S. Sorooshian, A. Ahmad ir S. N. Jubidin (2016) nuomone, veiklos vertinimo sistema yra suprantama, kaip organizacijos ir jos darbuotojų vertinimas finansiniais ir nefinansiniais aspektais. Veiklos vertinimo sistemos taikymas, vertinant veiklą, leidžia nustatyti sritis, kuriose buvo pasiekti arba nepasiekti numatyti strateginiai, taktiniai ar operatyviniai tikslai, silpniausias vietas, galimas tobulinimosi sferas ir t. t. (Kozyriūtė, 2018).

Veiklos vertinimas yra laikoma viena iš svarbesnių kiekvieno ekonominę veiklą vykdančio subjekto užduočių. Jis gali būti vertinamas, vadovaujantis įvairiausiais kriterijais, kurie įprastai priklauso nuo vykdomos veiklos, jos ypatybių ir srities (Škėlaitė ir Šniukienė, 2019). Vieni iš dažniausiai naudojamų kriterijų yra santykiniai finansiniai rodikliai. Tačiau vykstantys ekonomikos globalizacijos procesai, tarptautinės prekybos vystymasis, sudėtingėjančios verslo valdymo sąlygos bei konkurencingumo rinkoje išlaikymo problemos skatina verslus vis labiau atkreipti dėmesį į visų veiklos sričių, kurios turi tiesioginę bei netiesioginę įtaką veiklos efektyvumui, tinkamą priežiūrą ir valdymą. Šiuo atveju finansinių rodiklių naudojimas veiklą įvertina nevisapusiškai ir praleidžia daug svarbių veiklos procesų, kadangi teigiamas grynojo pelno rodiklis nereiškia, kad visi išteklių naudojami efektyviai, darbo procesas yra efektyvus, pasiekiami strateginiai tikslai, propaguojama misija ir vizija atitinka

realybę. Tai reiškia, jog nevertėtų visada apsiriboti tik finansinėmis vertinimo sistemomis, o tuo pačiu turėti omeny, kad veikla gali būti įvertinama ir kitu, nebūtinai finansiniu kampu. Svarbu paminėti, jog renkantis tarp finansiniais arba nefinansiniais duomenimis grįstų metodų, reikia atkreipti dėmesį į konkrečiai metodikai naudoti turimą informacijos prieinamumą bei santykį tarp modelio įgyvendinimo kaštų ir teikiamos naudos.

Mokslinėje literatūroje galima rasti įvairių veiklos vertinimo modelių. Jų pagrindu galima sukurti kiekvienai organizacijai ar įmonių grupei veiklos vertinimo sistemą (Kozyriūtė, 2018). Sistemos sukūrimas priklauso nuo teikiamų privalumų, laiko, finansinių, organizacinių bei kitų išteklių. Jeigu ištekliai nepakankami, vertinimo sistema gali būti nepasirenkama. Tokiais atvejais organizacijos arba įmonių grupės gali tiesiog savo nuožiūra naudotis teorijose pateikiamais vertinimo modeliais ir stengtis juos pritaikyti prie savo veiklos arba konkrečių informacinių poreikių. Tačiau tai neužkerta kelio galimoms pasirinkimo problemoms atsirasti, kadangi tiek įmonėse, tiek įmonių grupėse dažniausiai vadovaujamosi tradiciniais vertinimo modeliais, kurie paprastai yra pagrįsti finansiniais rodikliais. Tai parodo, jog, siekiant atlikti veiklos vertinimą, dažna problema yra veiklos vertinimo sistemos pasirinkimas, kuri gali kilti dėl šių priežasčių: (Kozyriūtė, 2018)

1. Veiklos vertinimo sistemų pasirinkimo įvairovė, kurių skirtumai ne visada gali būti pakankamai aiškūs.

2. Vadovybės/akcininkų įsitikimas, jog finansiniai rodikliai geriausiai gali įvertinti veiklą.

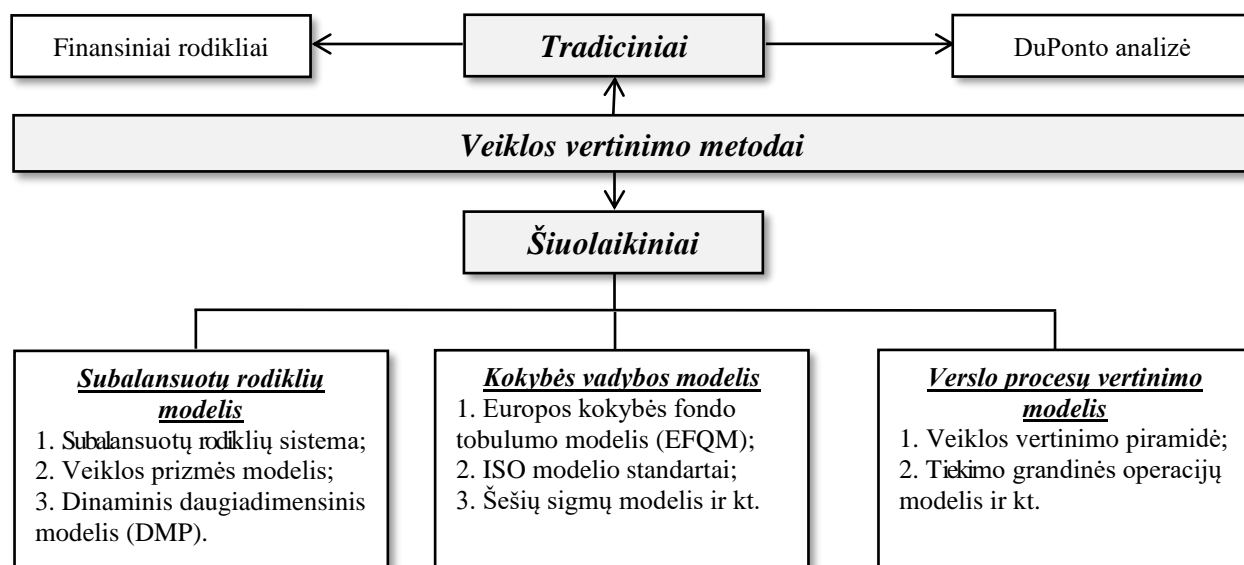
3. Prastas veiklos vertinimo sistemų konkretumas. Tai reiškia, jog modeliai nepaaiškina, kokiomis priemonėmis tam tikra sistema turi būti įgyvendinama. Šiuo klausimu ūkio subjektui yra suteikiama autonomija.

4. Veiklos vertinimo sistemoms pasirinkti gali nepakakti turimų materialių ir nematerialių išteklių. Ši problema pasireiškia, kai vadovas turi ribotas metodines žinias ir patirtį, trūksta laiko bei neturima reikalingų piniginių investicijų.

Analizuojant išvardintas veiklos vertinimo sistemų pasirinkimo problemas, galima daryti prielaidą, jog tikrai nėra vienos visoms organizacijoms, o tuo labiau įmonių grupėms tinkamos veiklos vertinimo sistemos. Šiuo atveju kiekviena organizacija ar įmonių grupė turėtų susikurti ją individualiai, atsižvelgusi į visas galimas pasirinkimo problemas, reikiamos informacijos pobūdį, turimas žinias, išteklius, priemones bei kitas galimybes (Kozyriūtė, 2018). Šiuolaikinis jų pasirinkimas yra iš tikrųjų gana platus. Tačiau teorijoje analizuojamų modelių naudojimas praktinėje veikloje, labai tikėtina, dėl galimo sudėtingo jų pritaikomumo konkrečioje situacijoje yra ribotas. Taigi vieni iš dažniausių metodų, analizuojamų literatūroje ir taikomų praktinėje įmonių veikloje yra tradiciniai ir šiuolaikiniai veiklos vertinimo metodai (Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018) (žr. 1–ą paveikslą).

1 paveikslas

Veiklos vertinimo metodų klasifikavimas



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018.

Analizuojant 1–ajame paveiksle pateiktą informaciją, galima matyti, jog veikla gali būti vertinama, vadovaujantis tradiciniais ir šiuolaikiniais veiklos vertinimo metodais, kurie detalizuojami į įvairiausių modelių. Šiuo atveju dažniausi yra finansiniai rodikliai, Du Ponto analizė, subalansuotų rodiklių, kokybės vadybos ir verslo procesų vertinimo modeliai. Kiti retesni ir 1–ajame paveiksle nenagrinėti modeliai galėtų būti apskaita grįsti modeliai, daugiakriterinis sprendimų priėmimo modelis, rezultatų ir jį lemiančių veiksnių matrica, veiksmų ir pelno modelis, australų verslo tobulumo modelis ir daugelis kitų (Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018; Venckevičiūtė, 2015). Mokslinėje literatūroje dažnai galima rasti veiklos vertinimo metodų klasifikavimą ne į tradicinius ir šiuolaikinius, o į finansinius ir nefinansinius modelius. Šitaip išskiriamas esminis metodus skiriantis bruožas. Tačiau tradiciniai ir šiuolaikiniai veiklos vertinimo metodai pasižymi ir daugeliu kitų skirtingų bruožų (žr. 1–ą lentelę).

1 lentelė

Tradicionių ir šiuolaikinių veiklos vertinimo metodų palyginimas

<i>Tradiciniai veiklos vertinimo metodai</i>	<i>Šiuolaikiniai veiklos vertinimo metodai</i>
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Atspindi praeities sprendimų rezultatus; ✓ Neatspindi priežastinių ryšių; ✓ Orientuojamasi į pelną; ✓ Trumpalaikė perspektyva; ✓ Palyginimas su standartu; ✓ Paremti efektyvumu ir kt. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Atspindi dabartinių sprendimų rezultatus; ✓ Atspindi priežastinius ryšius; ✓ Orientuojamasi į klientą; ✓ Ilgalaikė perspektyva; ✓ Orientacija į tobulinimą; ✓ Paremti verte ir kt.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018.

Analizuojant 1-oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, kad iš tikrųjų tradiciniai ir šiuolaikiniai veiklos vertinimo metodai skiriasi ne tik finansiniu vertinimo aspektu, bet juos skiria ir dauguma kitų principų. Vienas iš pavyzdžių yra gautų rezultatų atspindėjimas laike. Tradiciniuose modeliuose gauti rezultatai įprastai atspindi informaciją konkrečiai datai, pavyzdžiui, ketvirčio, pusmečio ar finansinių metų pabaigai, o šiuolaikiniai – dabartiniu momentu. Tai reiškia, jog tradiciniai metodai atsilieka laike, kadangi jau kitą dieną finansinė informacija gali būti stipriai pasikeitusi. Antrasis galimas pavyzdys – priežastinių ryšių identifikavimas. Tradiciniai metodai nagrinėja „plikus“ skaičius, kurių reikšmės dažniausiai mažai ką pasako, o šiuolaikiniai – orientuojasi į kokybinį aspektą, kuris gali suteikti daug daugiau informacijos. Tačiau, norint atlikti konkrečios įmonių grupės veiklos analizę ir palyginti su kitomis įmonių grupei priklausančiomis įmonėmis, tradiciniai vertinimo metodai, nepaisant nagrinėtų trūkumų, dažniausiai yra geriausia alternatyva, kadangi šiuolaikinių vertinimo sistemų taikymas reikalauja pakankamai daug vidinės informacijos, kuri praktiškai sunkiai neprieinama. Dėl šios priežasties toliau bus nagrinėjamos tradicinės veiklos vertinimo sistemos ir jų praktinis pritaikomumas, o susisteminta informacija apie šiuolaikinius veiklos vertinimo metodus pateikiama prieduose (žr. 1-ą priedą).

Taigi tradiciniai veiklos vertinimo metodai yra vieni iš populiariausių ir dažniausiai praktikoje naudojamų veiklos vertinimo sistemų. Juos sudaro finansiniai rodikliai ir Du Ponto analizė (Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018). Dažną tradicinių veiklos vertinimo metodų taikymą paprastai lemia vadovų įsitikimai, jog niekas geriau neįvertins organizacijos ar įmonių grupės finansinės būklės arba veiklos rezultatų negu finansiniai rodikliai, paprastas tradicinių metodų taikymas, nereikalaujantis papildomų išteklių, bei nepakankama vadovų kompetencija, turimos žinios, įgūdžiai, organizacijos išteklių naujų sistemų taikymui (Kozyriūtė, 2018). Siekiant atlikti veiklos įvertinimą, naudojantis tradiciniais metodais, būtina išmanyti finansinės analizės esminius bruožus, padėsiančius tinkamai atlikti veiklos įvertinimą finansiniais rodikliais.

Lietuvos ir užsienio autorių moksliniuose darbuose finansinė analizė apibūdinama labai įvairiai. J. Mackevičius, L. Giriūnas ir R. Valkauskas (2014) finansinę analizę apibūdina kaip visapusišką, objektyvų ir nuoseklų organizacijos finansinės ir kitų veiklų tyrimą, siekiant padėti priimti svarbius valdymo sprendimus bei pasiekti numatytus tikslus. Anot A. Kazakevičiaus ir E. Jakšto (2018), finansinė analizė yra įmonės būklės ir rezultatų tyrimas, kuriuo siekiama įvertinti pasiekimus ir galimybes bei aprūpinti informacijos vartotojus kokybiškai nauja informacija atitinkamoms vadybinėms funkcijoms atlikti. P. Skocdopole (2020) nuomone, finansinė analizė yra procesas, kurio metu analizuojama ir vertinama informacija, gauta ne tik iš apskaitos duomenų, bet tuo pačiu iš kitų finansinių, nefinansinių, vidinių ar išorinių informacijos šaltinių. Vadovaujantis minėtų autorių apibrėžimais, galima išvelgti esminį finansinės analizės tikslą –

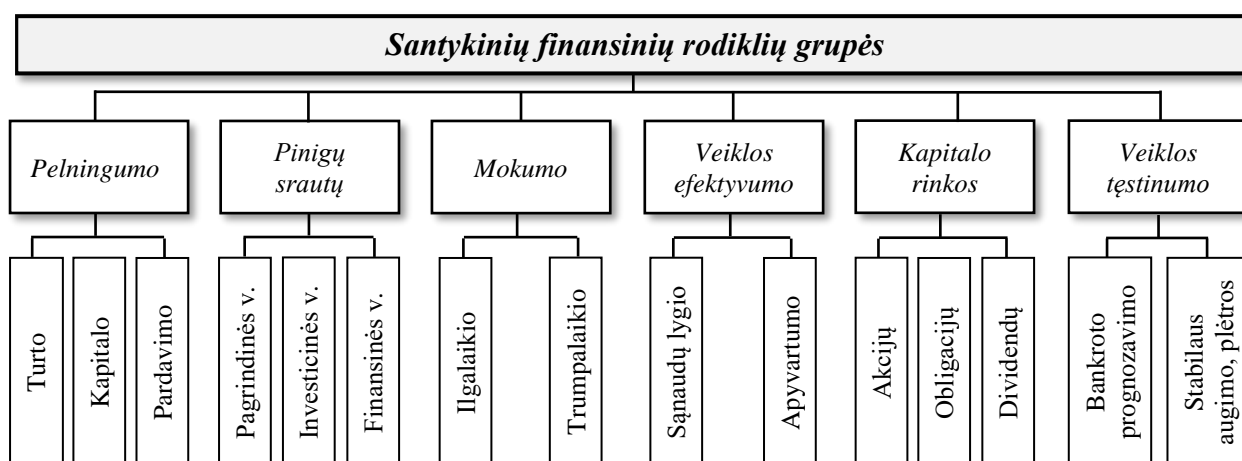
įvertinti įmonės veiklą ir suteikti informaciją sprendimų priėmimui. Tačiau visgi finansinė analizė atliekama, siekiant įgyvendinti daugiau tikslų. Vieni iš jų yra: (Ravinder ir Anitha, 2013)

1. Išsiaiškinti įmonės finansinį stabilumą ir verslo tvirtumą.
2. Įvertinti ne tik vykdomos veiklos efektyvumą, bet tuo pačiu administracinį efektyvumą.
3. Nustatyti ir įvertinti ateities augimo galimybes.
4. Įvertinti galimybes laiku mokėti ilgalaikius bei trumpalaikius įsipareigojimus ir t. t.

Mokslinėje literatūroje veiklos analizavimas ir rezervų ieškojimas organizacijos veiklai yra laikomas vienu iš esminių finansinės analizės kaip mokslo objektų. Minėta finansinė veikla gali būti tiriama įvairiais būdais. Tačiau įprastai įmonėse naudojami absoliutūs ir santykiniai rodikliai (Kazakevičius ir Jakštas, 2018). Absoliutūs rodikliai apskaičiuojami, vykstant veiklos procesams, ir atspindimi pagrindiniuose finansinės analizės šaltiniuose – finansinėse ataskaitose. Dažniausiai tai yra finansinės būklės, pelno (nuostolių), pinigų srautų ataskaitos bei aiškinamasis raštas (žr. 3–ią priedą). Absoliučių rodiklių, kuriais galima būtų įvertinti įmonės veiklą, pavyzdžiai galėtų būti pardavimo pajamos, pardavimo savikaina, bendrasis ir grynasis pelnas, ilgalaikis, trumpalaikis turtas, ilgalaikiai, trumpalaikiai įsipareigojimai ir t. t. Atliekant finansinę analizę absoliučių rodiklių naudojimas neužtikrina objektyvių ir visapusiškų rezultatų apie įmonės, o tuo pačiu įmonių grupės finansinę būklę ir veiklos rezultatus (Mackevičius, 2019). Tai reiškia, jog pilnai analizei atlikti reikia skaičiuoti absoliučių rodiklių pagrindu gaunamus santykinius finansinius rodiklius, kurie tradiciškai klasifikuojami į 6 stambias grupes (žr. 2–ą paveikslą).

2 paveikslas

Tradicinis santykinų rodiklių klasifikavimas



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Mackevičius, Poškaitė ir Villis, 2011.

Analizuojant 2–ajame paveiksle pateiktą informaciją, galima matyti, jog santykiniai rodikliai susideda iš daug skirtingų rodiklių pogrupių. Šie pogrupiai yra laikomi vienais iš

populiariausių ir dažniausiai Lietuvos įmonių praktinėje veikloje naudojamų rodiklių, atsižvelgiant į nacionalines finansinių ataskaitų ypatybes ir straipsnių terminologiją. Atkreiptinas dėmesys, jog J. Mackevičius ir kiti bendraautoriai (2011) išskiria kaip atskirą veiklos efektyvumo rodiklių grupę, susidedančią iš sąnaudų lygio ir apyvartumo santykinų rodiklių. Tačiau būtų galima drąsiai teigti, jog tik minėtų rodiklių naudojimas įmonės veiklos efektyvumui įvertinti tikrai nebūtų pakankamai tvirtas pagrindas teigti, jog įmonės veikla yra efektyvi ar neefektyvi. Šiuo atveju būtų vertinama per daug maža rodiklių imtis, kuria būtų daroma tikėtina neadekvati išvada apie visą įmonę ar įmonių grupę ir jos veiklos efektyvumą. Vadinasi, optimaliausias variantas atlikti visapusę finansinę analizę. Tačiau pastebėtina, jog kai kuriais atvejais visapusiškos finansinės analizės atlikimą gali apriboti įmonių grupės įmonių dydis ir finansinių ataskaitų formos (žr. 4-ą priedą). Analizuojant užsienio autorių pateikiamą santykinų finansinių rodiklių klasifikavimą, neretai galima surasti įvairių variacijų (žr. 5-ą priedą). Šiuo atveju kai kurie analogiškus rodiklius pateikia skirtingose grupėse arba apibūdina skirtingais terminais.

Kiekviena įmonė bei įmonių grupė, siekdama įvertinti savo veiklą, o patronuojančioji įmonė – kartu įmonių grupės įmonių veiklą, turi pasirinkti techninius būdus bei tinkamas priemones. Tai moksliniuose darbuose įprastai yra identifikuojama kaip finansinės analizės metodai. Dažniausiai literatūroje išskiriami 2 metodai. Tai yra dedukcinis ir indukcinis. Dedukcinis metodas taikomas, kai atliekamas kompleksinis tyrimas, naudojant aukščiausio lygmens finansinį rodiklį, kuris palaipsniui skaidomas į smulkesnius, identifikuojančius reikšmingus ryšius su pagrindiniu rodikliu, ir šitaip pereinant prie atskirų sudėtinių veiklos sričių analizavimo (Tamulevičienė, 2015). Indukcinis metodas yra dedukcinio metodo priešingybė. Šiuo atveju analizė pradama nuo atskirų veiklos sričių ar faktų vertinimo, tuo pačiu pereinant prie bendro įmonės ar įmonių grupės veiklos vaizdo (Mackevičius ir kt., 2014). Praktinėje veikloje, tikėtina, indukcinis metodas yra rečiau naudojamas, kadangi jis tik identifikuoja tam tikras problemas, tačiau neatskleidžia visų jų susidarymo priežasčių (Tamulevičienė, 2015).

Įmonių veikla yra įvairiapusė ir vietoje nestovintis procesas. Atliekant finansinę analizę, informacijos vartotojus domina ne tik rodiklių reikšmės, bet veiksniai, turėję įtakos jų dydžiui. Visa tai galima išsiaiškinti, taikant skirtingas analizės rūšis. Jos įprastai skirstomos įvairiausiai požymiais. Vieni jų yra laikas, palyginimo pobūdis ir tyrimo kryptis. Pagal laiką finansinė analizė skirstoma į operatyvinę, retrospektyvinę ir perspektyvinę (Buškevičiūtė, Kanapickienė ir Patašius, 2010), o pagal palyginimo pobūdį – į vidinę ir įmonių palyginamąją (Mackevičius ir kt., 2014). Pagal tyrimo kryptį analizė skirstoma į horizontalią, vertikalią ir santykinę (Mackevičius ir kt., 2014). E. Bagdonas ir G. Railienė (2013) išskiria ir faktorinę analizę. Horizontalioji analizė atliekama, kai siekiama rodiklius palyginti skirtingais laikotarpiais (Ravinder ir Anitha, 2013). Dažniausiai

lyginami ataskaitinio ir praėjusių laikotarpių duomenys, bet ne ilgesni negu 5–erių metų (Kazakevičius ir Jakštas, 2018). 5–10 metų vadinama tendencijų analizė (Buškevičiūtė ir kt., 2010). Vertikaliosios analizės pagalba vertinama, kokį dydį tam tikras rodiklis sudaro visumoje. Šios finansinės analizės rūšys sudaro pagrindą atlikti santykinę analizę. Santykinė analizė yra laikoma esmine finansinės analizės rūšimi, kadangi be jos neįmanoma nustatyti tiek veiklos procesų kitimo laiko aspektu, tiek reiškinų struktūros, o tuo pačiu daryti atitinkamas išvadas.

Finansinių ataskaitų analizei, kitaip sakant veiklai įvertinti gali būti naudojami įvairūs analizės tyrimo būdai. Mokslinėje literatūroje įprastai tyrimo būdai skirstomi į 2 tipus. Tai yra bendri ekonominiai (tradiciniai) bei matematiniai. Bendri ekonominiai tyrimo būdai leidžia įvertinti finansinę būklę ir veiklos rezultatus, išreiškiant atitinkamų rodiklių pokyčių priežastis, lėmusius veiksnius ir potencialias ateities perspektyvas (Tamulevičienė, 2015). Minėti grupei priskiriami finansinių duomenų palyginimo, grupavimo, apibendrinimo, indeksavimo, procentų ir kiti būdai (Mackevičius, 2019). Vienas iš populiariausių yra palyginimo būdas. Šiuo atveju duomenys gali būti lyginami su ankstesniųjų laikotarpių, prognozuojamais, vidutiniais šakos ar kitais duomenimis. Sudėtingesniems ekonominiams procesams analizuoti gali būti naudojami matematiniai analizės tyrimo būdai. Juos sudaro euristiniai, ekonometriniai, matematiniai statistiniai, operacijų tyrimo ir t. t. (Mackevičius, 2019). Šie būdai pasižymi tiksliais skaičiavimais ir trumpu analizės laiku. Tačiau plačiau naudojami makroekonominiame lygmenyje.

Siekiant įvertinti veiklą, privaloma nuosekliai laikytis veiklos vertinimo procedūrų. Jeigu veikla vertinama, vadovaujantis finansinėmis ataskaitomis, tai procesą galima laikyti finansinės analizės proceso analogija. Šiuo atveju analizės procesas įgyja itin svarbią reikšmę, kadangi nuoseklus jo laikymasis daro įtaką informacijos patikimumui. Užsienio autoriai (Robinson, Henry, Pirie, Broihahn ir Cope, 2012) analizės procesą skirsto į 5 etapus. Tai yra pasirengimas analizei, duomenų rinkimas, jų apdorojimas, analizavimas, interpretavimas, išvadų ir rekomendacijų formulavimas. Šiuo atveju analitikas pirmiausiai nusistato analizės tikslus, uždavinius bei būdus, kaupia reikalingus duomenis, skaičiuoja bei naudoja pradiname etape pasirinktus būdus, o galiausiai atlieka turimų duomenų apdorojimo, aptarimo, rekomendacijų veiklos efektyvumui gerinti procedūras (Kazakevičius ir Jakštas, 2018).

Du Ponto analizė yra antrasis tradicinis veiklos vertinimo metodas. Jis buvo sukurtas ankstyvaisiais ~1900 metais (Botika, 2012). Tačiau, neatsižvelgiant į modelio senumą, jis iki šiolei laikomas puiku įrankiu veiklai vertinti. Atliekant veiklos vertinimą Du Ponto metodu, naudojama koeficientų arba absoliučių dydžių analizė. Šiuo atveju apskaičiuojamas atitinkamas koeficientas arba absoliutus dydis, kurio reikšmė yra išskaidoma į smulkesnes dalis. Teoretikai gana dažnai Du Ponto pagrindą į 3 dalis skaido nuosavo kapitalo pelningumą. Esminė priežastis ta, jog nuosavo kapitalo pelningumas yra vienas iš rodiklių, kuris parodo savininko investuotų

pinigų kuriama naudą ir visų priimamų sprendimų bendrą poveikį jam (Aleksnevičienė, 2009). Nuosavo kapitalo pelningumas skirstomas į grynąjį pelningumą, turto apyvartumą ir finansinį svertą (Gupta, 2017). Pastarųjų rodiklių dydžių reikšmės lemia turto, pajamų dydis ir kt. Turto ar pajamų dydį atitinkamai lemia dar kiti rodikliai ir vykstantys procesai. Šitaip skaidant pirminį rodiklį iki smulkesnių, gaunama Du Ponto piramidė. Daugelis autorių Du Ponto analizę taiko skirtingai. Vieni autoriai, atsižvelgiant į informacinius poreikius, išskiria vienokius rodiklius ir jų kieki, o kiti kitokius. Tačiau esminis analizės principas visgi yra tas pats. Tai yra įmonės veiklai turinčio įtakos rodiklio išskaidymas ir jo analizavimas. Standartiniam Du Ponto modeliui priskiriamas nuosavo kapitalo gražos išskaidymas (žr. 6-ą priedą).

Apibendrinant galima teigti, jog įmonių, o tuo pačiu įmonių grupių veikla gali būti vertinama, naudojantis tradiciniais ir šiuolaikiniais veiklos vertinimo metodais. Tačiau dažniausiai dėl lengvesnio praktinio pritaikomumo bei veiklos įvertinimui ir palyginimui su kitomis grupės įmonėmis reikalingų duomenų prieinamumo yra naudojami tradiciniai veiklos vertinimo metodai. Vienas iš esminių – finansinė analizė. Jos absoliutūs ir santykiniai rodikliai tampa puikiu įrankiu įvertinti tiek pavienes įmonių grupes priklausančias įmones, tiek bendrai visą įmonių grupę. Šiuo atveju iškyla poreikis labiau išnagrinėti atskirus finansinius rodiklius, jų apskaičiavimo metodikas bei galimą reikšmių interpretavimą. Tai sudarytų tinkamas prielaidas įmonių grupių veiklos vertinimo modelio kūrimui.

1.3 Finansinių rodiklių analizė ir vertinimas

Atskirų įmonių ir įmonių grupių veiklos vertinimas tikėtina siejamas su finansinių rodiklių skaičiavimais. Tai lemia ribotos galimybės taikyti šiuolaikines vertinimo sistemas bei lengvos ir palankios sąlygos tradicinių vertinimo sistemų taikymui. Šiuo atveju finansinė analizė atlieka didelį vaidmenį veiklos vertinime, tačiau tik kaip veiklos vertinimo teorinių alternatyvų analizė. Taigi analizės pagrindas yra absoliučių ir santykinų rodiklių skaičiavimas ir vertinimas. Siekiant atlikti įmonių grupės įmonių tarpusavio ir visos įmonių grupės veiklos vertinimą, bandoma ne tik nustatyti, kaip eliminuojasi atskirų grupės įmonių veiklos rezultatai bendruose įmonių grupės rezultatuose, bet tuo pačiu patraukiamai įmonei įsivertinti, kaip toliau plėtoti savo veiklą, ką daryti su neefektyviomis įmonėmis. Šiems klausimams išspręsti gali būti naudojami tradiciniai finansiniai rodikliai, kadangi užsienio ir lietuvių mokslininkai neišskiria atskiros įmonių grupių veiklos vertinimo metodikos. Dėl šios priežasties toliau bus nagrinėjami klasikiniai finansiniai rodikliai. Įvairūs autoriai pateikia įvairias rodiklių variacijas (žr. 5-ą priedą). Tačiau įmonės nėra įpareigosotos analizuoti veiklą, remiantis visais rodikliais. Šiuo klausimu įmonėms suteikta autonomija. Atsižvelgiant į tai, galima būtų išskirti keletą rodiklių

grupių, kurių naudojimas išties galėtų atskleisti objektyvią informaciją apie veiklą. Šiems rodikliams priskiriami pelningumo, mokumo, sąnaudų lygio, turto naudojimo (veiklos efektyvumo) bei veiklos tęstinumo. Pinigų srautų bei kapitalo rinkos rodikliai nagrinėjami nebus, kadangi pinigų srautų ataskaita ne visiems privaloma, o kapitalo rinkos analizei ne visi duomenys prieinami.

1.3.1 Pelningumo analizė

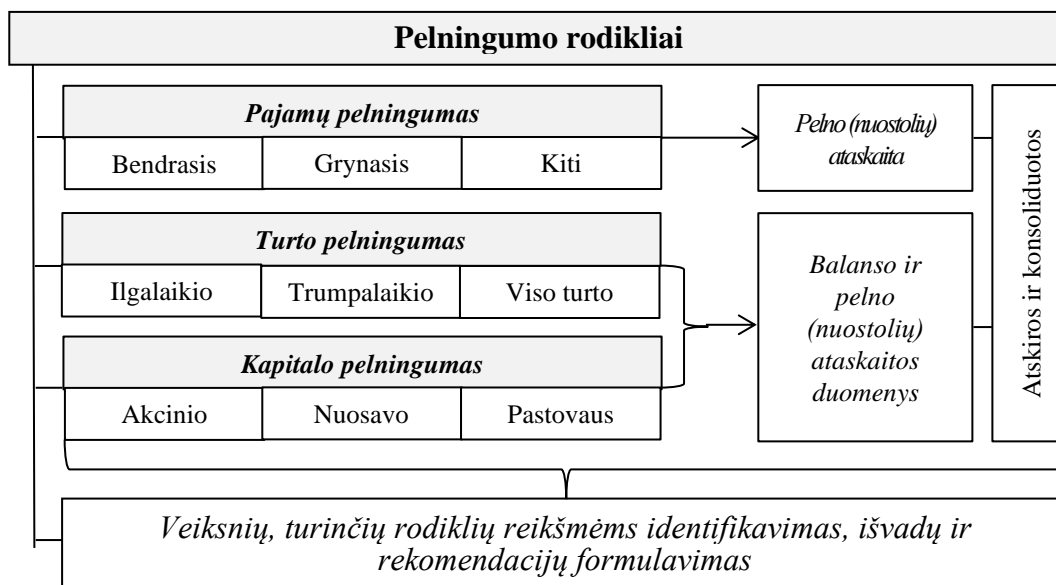
Kiekvienoje įmonėje, o tuo pačiu įmonių grupėje pelno rodiklis yra laikomas itin svarbiu finansiniu dydžiu, išreiškiančiu vykdomos veiklos rezultatus. Juo remiantis gali būti vertinama veikla ir atliekama atskirų įmonių palyginamoji pelno analizė. Šiuo rodikliu įprastai domisi tiek vidiniai, tiek išoriniai informacijos vartotojai. Labiausiai suinteresuoti vidiniai informacijos vartotojai yra akcininkai, o įmonių grupių kontekste – patronuojančioji įmonė. Jie investuoja savo turtą į įmonę, kadangi tikisi, jog ji dirbs pelningai, o uždirbto pelno pakaks veiklos vystymuisi ir jų poreikiams patenkinti. Dažniausiai suinteresuoti išoriniai informacijos vartotojai yra tiekėjai ir kreditoriai. Jie, parduodami prekes, suteikdami paslaugas arba paskolas, įvertina įmonės, o kartais laidavimo atvejais – įmonių grupės įmonių galimybes vykdyti savo įsipareigojimus. Tačiau pelno (nuostolių) ataskaitoje rodomas didelis arba mažas pelnas ne visada rodo tinkamą efektyvumą bei atitinkamai ne visada reiškia veiklos nesklaidumą (Savickas, 2019). Šiems neapibrėžtumams išsiaiškinti įprastai atliekama pelningumo analizė. Ji tampa įrankiu, padėsiančiu planuoti veiklą, atlikti strateginę analizę, priimti svarbius veiklos sprendimus (Penman, 2013) bei įrankiu, parodančiu bendrą likvidumo, turto valdymo ir skolų valdymo poveikį ūkinės veiklos rezultatams (Atkočiūnas, 2018).

Sąvoka pelningumas gali būti interpretuojama įvairiai. A. S. A. Alarussi (2020) pelningumą apibūdina kaip įmonės gebėjimą generuoti pelną iš vykdomos ekonominės veiklos, tam naudojant reikiamus resursus. Baranes, Palas, Shnaider ir Yosef (2020) nuomone, pelningumas tai gebėjimas generuoti teigiamus pinigų srautus, viršijančius įsipareigojimus. Mokslinėje literatūroje galima rasti pelningumui apibūdinti vartojamą sąvoką rentabilumas. Tačiau pelningumas ir rentabilumas pasižymi skirtinga ekonomine prasme. Rentabilumo rodikliais įprastai nustatoma nauda, kuri gaunama, kai patiriamos atitinkamos išlaidos (Gorlovas, 2018).

Užsienio ir lietuvių autorių darbuose galima rasti, jog pelningumo rodikliai gali būti apskaičiuojami remiantis įvairiomis modifikacijomis, priklausančiomis nuo pelningumo analizės tikslų (Gorlovas, 2018). Tačiau dažniausiai, vadovaujantis finansinėse ataskaitose, tokiose kaip pelno (nuostolių) ataskaita ir balansas arba kartu nuosavo kapitalo pokyčių ataskaita, pateikiamais duomenimis, jie dažniausiai skirstomi į 3 finansinių rodiklių grupes. Šias grupes sudaro pajamų pelningumas, turto pelningumas bei kapitalo pelningumas (žr. 3-ią paveikslą).

3 paveikslas

Pelningumo analizės rodikliai ir šaltiniai



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Mackevičius ir kt., 2011; Tamulevičienė, 2016.

Analizuojant 3–ajame paveiksle pateiktą informaciją, galima matyti, jog pelningumo analizės procesas turi būti atliekamas nuosekliai. Visų pirma, turi būti pasirenkami dominantys pelningumo rodikliai. Jų pasirinkimas įprastai priklauso nuo informacinių poreikių bei analizės tikslų. Atrinktais finansiniais rodikliais, naudojantis balanso, pelno (nuostolių) ataskaitos ir jeigu kyla poreikis, kitais finansiniais duomenimis, apskaičiuojamos įmonės įvertinančios rodiklių reikšmės. Jos, D. Tamulevičienės (2016) nuomone, ypač teikia daug naudingos informacijos, kai lyginamos su ankstesniųjų laikotarpių, kitų įmonių ar vidutiniais šakos duomenimis. Vėliau analitikas turi įvertinti gautas reikšmes, identifikuoti veiksnius, kurie turėjo įtakos jų dydžiui ir pasikeitimams, bei vadovaujančiam personalui pateikti rekomendacijas dėl būdų veiklai gerinti (Gorlovas, 2018). Tačiau kiekvienam analitikui, ruošiantis atlikti pelningumo analizę, gali kilti klausimas, kuriuos rodiklius geriausia pasirinkti, kad jie suteiktų daugiausiai reikalingos informacijos. Šiai dilemai išspręsti būtina artimiau susipažinti su pačiais pelningumo rodikliais, jų apskaičiavimo metodika, interpretacijomis ir t. t.

Viena iš populiariausių pelningumo analizės rūšių yra pajamų pelningumas. Jam apskaičiuoti yra naudojami pelno (nuostolių) ataskaitos duomenys. Tai yra pardavimo pajamos ir atitinkamas pelnas. Vadovaujantis pelno (nuostolių) ataskaitoje pateikiamais duomenimis, galima apskaičiuoti gana įvairius pardavimo pelningumo rodiklius, kurių skaičiavimas greičiausiai priklauso, nuo kokios pelno rūšies pelningumą norima apskaičiuoti. Praktiniu lygmeniu tikėtina dažniausiai skaičiuojamas bendrasis ir grynasis pardavimų pelningumas, o

rečiau – veiklos, finansinės ir investicinės bei įprastinės veiklos pelningumai. Kiekvieno jų reikšmė apskaičiuojama, kaip atitinkamo pelno ir pajamų santykis (žr. 7–ą priedą). Taigi bendrojo pelningumo rodiklis parodo visų parduotų prekių ar suteiktų paslaugų vidutinį pelningumą (Černius, 2014). Jeigu rodiklio reikšmė didėja, tai veikla efektyvėja, o priešingu atveju – veiklos efektyvumas mažėja. Tai gali sąlygoti nepalanki pirkimo politika, mažos pardavimo kainos, didelė konkurencija rinkoje ar neefektyvus pardavimų skatinimas (Bordeianu ir Radu, 2020). Bendrojo pelningumo rodikliu galima nustatyti, ar adekvati produkcijos arba paslaugų savikaina, kiek lieka pelno savo ir akcininkų reikmėms bei veiklai plėtoti. Corporate Finance Institute (2019) akcentuoja, jog šį rodiklį svarbu palyginti ne su skirtingos, bet tos pačios verslo šakos įmonėmis. Veiklos efektyvumą ir gerą sąnaudų kontrolę parodo grynas pardavimų pelningumas. Kuo rodiklis didesnis, tuo veikla efektyvesnė. Žema reikšmė gali siųsti signalą, jog vykdoma netinkama pajamų didinimo politika mažų kainų sąskaita arba jaučiamas didelis konkurentų kainų poveikis (Nasdaq OMX Vilnius, 2010). Šis rodiklis įprastai apibendrina visą veiklą ir laikomas vienu iš įrankių, padedančių įvertinti veiklą, lyginant su kitomis giminingomis įmonėmis, ar finansines galimybes, vykdant kreditorinius įsipareigojimus (Mackevičius ir kt., 2011). Tipinės veiklos efektyvumą, neatsižvelgiant į finansinę ir investicinę veiklą, rodo veiklos pelningumo rodiklis. Kuo reikšmė didesnė, tuo veikla efektyvesnė. Šiuo rodikliu galima įvertinti ne tik pardavimo savikainos vaidmenį, bet ir kitas svarbias veiklos išlaidas, būtinas gaminant ir realizuojant produkciją. Taipogi dažnai skaičiuojamas veiklos pelningumas prieš palūkanas ir mokesčius (EBIT) ir pelningumas prieš palūkanas, mokesčius ir nusidėvėjimą (EBITDA). EBIT pelningumo rodiklis yra laikomas svarbiu ir praktikoje taikomu pelningumo rodikliu, kadangi leidžia identifikuoti veiklos efektyvumą, pašalinus nuo įmonės nepriklausančius veiksnius (Kazakevičius ir Jakštas, 2018). V. Aleknevičienė (2009) šį rodiklį dar apibūdina kaip uždirbimo galią. EBITDA pelningumo rodiklis gali būti lyginamas su bendroju pardavimų pelningumu. Šiuo atveju įvertinama veikla eliminavus ir nusidėvėjimo sąnaudas, kurios dažniausiai turi labai reikšmingą įtaką rodiklio dydžiui (Kazakevičius ir Jakštas, 2018). Finansinės ir investicinės veiklos pelningumo rodiklis parodo įmonės finansinės ir investicinės veiklos efektyvumą.

Turto pelningumo analizė laikoma dar viena svarbia pelningumo analizės rūšimi. Turto pelningumo skaičiavimo paskirtis yra įvertinti, ar turtas veikloje yra naudojamas efektyviai, nustatant, ar jo dydis ir struktūra pritaikyta prie veiklos pobūdžio (Ziarko, 2015). Šis rodiklis apskaičiuojamas, kaip grynojo pelno ir atitinkamos turto rūšies santykis (žr. 7–ą priedą). Tačiau nėra draudžiama turto pelningumo analizei atlikti naudoti ir kitas pelno rūšis, pavyzdžiui, siekiant atsiriboti nuo mokesstinės politikos ypatumų ar paskolų poveikio. Turto pelningumo skaičiavimas pasižymi tam tikrais niuansais. Šiuo atveju pelningumas gali būti apskaičiuojamas

arba naudojant turto vertę metų pabaigoje, arba jo vidutinę metinę vertę (Kazakevičius ir Jakštas, 2018). Tačiau rekomenduotina naudoti vidutinę turto vertę, kadangi metų eigoje dėl reikšmingų įvykių jo vertė gali stipriai pasikeisti (Nasdaq OMX Vilnius, 2010). Atliekant turto pelningumo analizę, dažniausiai skaičiuojamas ilgalaikio, trumpalaikio ir viso turto pelningumas. Svarbu paminėti, jog turtas, kuris įsigijamas laikotarpio pabaigoje turi būti eliminuojamas, kadangi nedalyvavo uždirbant pelną (Aleksnevičienė, 2009). Kiekvienos turto rūšies pelningumas parodo, kiek grynojo pelno tenka kiekvienam turtui. Kuo reikšmė didesnė, tuo turto panaudojimas yra racionalesnis. Šio rodiklio reikšmė vidutiniškai siekia 5–20 proc.

Finansinę veiklą objektyviausiai įvertina kapitalo pelningumas. Jo analizei atlikti naudojami pelno (nuostolių) ataskaitos ir balanso arba nuosavo kapitalo pokyčių ataskaitos duomenys. Šios analizės rezultatais dažniausiai suinteresuoti investuotojai, kadangi rodiklių reikšmės gali parodyti jų investicijų pelningumą ir potencialą uždirbti dividendus (Mackevičius ir kt., 2014). Šitaip galima lengviau nuspręsti, ar verta investuoti į įmonę bei „įsileisti“ į įmonių grupę. Kapitalo pelningumui išmatuoti dažniausiai skaičiuojamas akcinio, nuosavo ir pastovaus kapitalo pelningumas. Akcinio kapitalo pelningumas leidžia įvertinti, kiek grynojo pelno gavo akcininkų investicijos. Jeigu dydis mažesnis negu ilgalaikių paskolų kredito norma, situacija vertinama nepalankiai (Gorlovas, 2018). Nuosavo kapitalo pelningumas įvertina įmonės vadovų darbą. Pastovaus kapitalo pelningumu galima išmatuoti, kiek pelno tenka pastoviam kapitalui, eliminavus palūkanas už ilgalaikes banko paskolas (Mackevičius ir kt., 2011). Šiuo rodikliu gali būti atskleidžiamas potencialus veiklos plėtros lygis. Anksčiau minėtų akcinio ir nuosavo kapitalo pelningumas apskaičiuojamas, kaip grynojo pelno ir vidutinės atitinkamo kapitalo vertės santykis (žr. 7–ą priedą).

Atlikus pirminius pelningumo analizės etapus, svarbu gautas reikšmes įvertinti ir nustatyti svarbiausius veiksnius, kurie turėjo įtakos jų dydžiui. Veiksniai gali būti įvairūs ir formuoti veikiami tiek vidinės, tiek išorinės aplinkos. Tačiau veiklos vertinimo atveju galima išskirti dažniausiai pasitaikančius veiksnius, kurių egzistavimas lemia vienokį ar kitokį santykinio rodiklio dydį. Tuo tarpu rodiklio reikšmės patekimas į tam tikrą intervalą gali iš anksto pasakyti, ar rodiklis laikomas labai geru, geru, patenkinamu ar blogu (žr. 2–ą lentelę).

2 lentelė

Pelningumo rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas

<i>Rodikliai</i>	<i>Rodiklių reikšmės ir jų vertinimas</i>	<i>Veiksniai, turintys įtakos rodiklio reikšmei</i>
Bendrasis pelningumas	>0,35 labai geras; >0,15 geras; 0,07<.<0,15 patenkinamas.	Produkcijos struktūra, asortimentas, kiekis, kainų pokytis, vykdomos veiklos sritis, savikaina, kainodaros politika.

2 lentelės tęsinys

<i>Rodikliai</i>	<i>Rodiklių reikšmės ir jų vertinimas</i>	<i>Veiksniai, turintys įtakos rodiklio reikšmei</i>
Grynasis pelningumas	>0,25 labai geras; >0,10 geras; 0,05<..<0,10 patenkinamas.	Sąnaudų kontrolė, kainų politika, apskaitos politika, įstatyminė bazė, kitos veiklos rezultatai, ekonominė situacija.
EBIT pelningumas	Vidutinis 0,05–0,06. Prekyboje 0,05–0,12.	Infliacija, defliacija, įstatyminė bazė, rinkos kainų pokyčiai, konkurencija.
EBITDA pelningumas	Vidutinis 0,07–0,08. Prekyboje 0,05–0,30.	Infliacija, defliacija, įstatyminė bazė, rinkos kainų pokyčiai, konkurencija.
Ilgalaikio turto pelningumas	Standartinių reikšmių nėra. Didesnis – geresnis.	Turto naudojimo mastas, įsigijimo vertė, nusidėvėjimo metodas, tarnavimo laikas.
Trumpalaikio turto pelningumas	Standartinių reikšmių nėra. Didesnis – geresnis.	Atsargų įkainojimo metodas, vertė, gautinų sumų ir atsargų valdymo kontrolė.
Turto pelningumas	>0,20 labai geras; >0,15 geras; 0,08<..<0,15 patenkinamas.	Veiklos ypatumai, grynasis pelningumas ir turto apyvartumas, turto naudojimo mastas, turto valdymo kontrolė.
Akcinio kapitalo pelningumas	Standartinių reikšmių nėra. Didesnis – geresnis.	Dividendų politika, akcininkų interesai, kapitalo didinimo ir mažinimo ypatumai.
Nuosavo kapitalo pelningumas	>0,30 labai geras; >0,20 geras; >0,10 patenkinamas; <0,10 prastas.	Grynasis pardavimo pelningumas, turto apyvartumas, kapitalo struktūra, kapitalo didinimo ir mažinimo ypatumai, ilgalaikio turto perkainojimai.
Pastovaus kapitalo pelningumas	Reikšmė turi būti didesnė už paskolos palūkanas.	Kapitalo struktūra, skolų pokyčiai, finansavimo šaltinių pobūdis.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Buckiūnienė, 2013; Mackevičius ir kt., 2014; Nasdaq OMX Vilnius, 2010; Savickas, 2019; Kazakevičius ir Jakštas, 2018; ir kt.

Analizuojant 2-oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog rodiklių reikšmės gali būti vertinamos labai skirtingai. Jų vertinimas skirtinguose sektoriuose, pavyzdžiui, prekybos arba pramonės taipogi dažnai gali skirtis. Dėl rodiklių reikšmių interpretavimo įvairovės kyla veiksnių, turinčių įtakos tam tikro pelningumo rodiklio dydžiui, įvairovė. Tačiau siekiant atlikti nuodugnesnę veiksnių analizę, efektyvu naudoti Du Ponto metodą. Jis padeda nustatyti veiksnis, kurių detalumas priklauso nuo Du Ponto analizės detalumo. Vienas iš pavyzdžių galėtų būti grynojo pelningumo analizė Du Ponto metodu. Šiuo atveju pirmiausiai išskiriami pirmojo lygio veiksniai. Tai yra grynasis pelnas ir pardavimo pajamos. Jie savo ruožtu detalizuojami ir į antrojo lygio veiksnis, kuriems priklauso bendrasis pelnas, veiklos pelnas, pelno mokestis ir pan. (Labonaitė ir Subačienė, 2014). Jeigu reikia, minėti bei kiti galimi rodikliai detalizuojami į dar smulkesnius. Šitaip galima nustatyti įtakojančių veiksnių susidarymo grandį.

Apibendrinant galima teigti, jog pelningumo analizė atlieka labai didelį vaidmenį veiklos vertinime, o tuo pačiu – verslo valdymų sprendimų priėmime. Dėl šios priežasties galima išskirti

keletą sričių, kuriose gali būti efektyviausiai panaudojami pelningumo rodikliais gauti finansiniai duomenys. Tai yra sprendžiant įmonių susijungimo, įmonių įsigijimo, vadovų veiklos efektyvumo, dividendų ir rezervų didinimo klausimus, kainodaros problemas, ką daryti su įmonių grupės narėmis, kurių pelningumas yra itin žemas ir t. t. Taipogi jos pagalba galima nustatyti, kaip priimami finansavimo ir investiciniai sprendimai, naudojamas akcininkų patikėtas turtas, valdoma ūkinė veikla ir pardavimo procesai, kontroliuojamos kainos, pardavimo savikaina, generuojama nauda akcininkams ar efektyviai naudojamas ilgalaikis ir trumpalaikis turtas. Visa tai vienokiu ar kitokiu aspektu įvertina veiklą ir jos efektyvumą iš pelningumo perspektyvos.

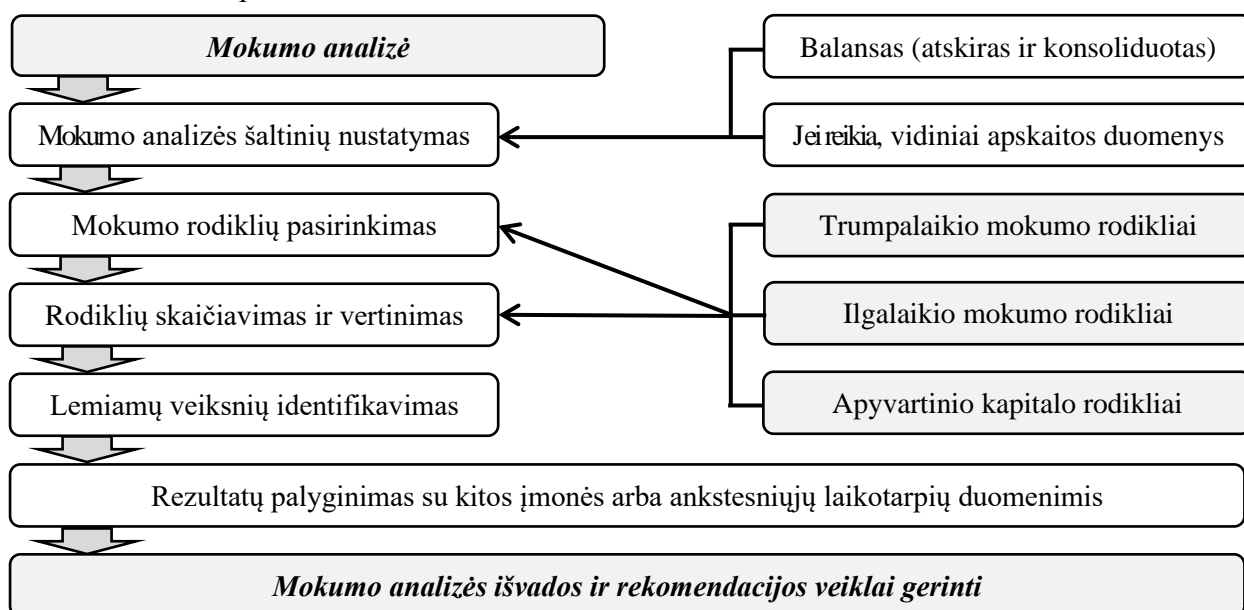
1.3.2 Mokumo analizė

Mokumo analizė yra dar viena santykinės finansinės analizės rūšis, kuri itin svarbi, siekiant įvertinti veiklą, gebant vykdyti savo įsipareigojimus, kurie priklauso nuo apmokėjimo termino, skolos dydžio ar skolinimosi išlaidų (Bordeianu ir Radu, 2020). Mokumo užtikrinimas laikomas vienu iš prioritetinių tikslų vadovams, kadangi padeda išlaikyti finansinį savarankiškumą ir valdymo lankstumą, o tai gali garantuoti piniginių įplaukų ir mokėjimų srautų pusiausvyrą. Tačiau siekiant atlikti mokumo analizę piniginiai srautai nėra vienintelė mokėjimo priemonė, kuria remiantis būtų galima teigti, jog atskira įmonė arba visa įmonių grupė yra moki. Analizėje svarbų vaidmenį taipogi atlieka likvidus turtas, kuris skirstomas į ilgalaikį ir trumpalaikį, o iš to bene dažnai kildinamas mokumo skirstymas į ilgalaikį bei trumpalaikį mokumą. Mokslinėje literatūroje dažnai galima rasti, jog mokumas gali būti traktuojamas, kaip likvidumas, tačiau toks tapatinimas nėra tikslus, kadangi likvidumas yra ne gebėjimas vykdyti įsipareigojimus, bet gebėjimas turtą paversti pinigais (Buckiūnienė, 2013).

Mokumo analizė, kitaip negu į veiklos rezultatus orientuota pelningumo analizė, analizuojamu laikotarpiu atspindi atskiros įmonės, o tuo pačiu įmonių grupės finansinę būklę. Jai įvertinti įprastai yra naudojami turto ir įsipareigojimų straipsniai. Jeigu turtas viršija įsipareigojimus, tai įmonė, o tuo pačiu įmonių grupė yra laikoma moki, o priešingu atveju – nemoki. Kartais gali pasitaikyti tokių atvejų, kai įmonė arba įmonių grupė turi daug trumpalaikio ar ilgalaikio turto, bet jis nėra likvidus. Tokiais atvejais gali būti traktuojama, jog atskira įmonė arba visa įmonių grupė yra nemoki, nepaisant to, jog turtas potencialiai gali viršyti turimus ilgalaikius ir trumpalaikius įsipareigojimus. Šiuo atveju galima daryti prielaidą, kad turtui viršijant įsipareigojimus, nėra užkertamas kelias ne tik einamuju momentu bet tuo pačiu ateityje susidurti su mokumo problemomis ir neprarasti verslą kredituojančių subjektų pasitikėjimo. Siekiant to išvengti arba laiku identifikuoti, būtina atlikti nuoseklią mokumo analizę (žr. 4–ą paveikslą).

4 paveikslas

Mokumo analizės procesas, rodikliai ir šaltiniai



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Robinson ir kt., 2012.

Analizuojant 4–ajame paveiksle pateiktą informaciją, galima matyti nuoseklų mokumo analizės procesą. Jo tinkamam atlikimui, pirmiausia, labai svarbu pasirinkti teisingus duomenis atspindinčius informacijos šaltinius. Jais dažniausiai būna tik balansas, kadangi visiškai gali pakakti jame pateiktų duomenų. Vėliau pasirenkami dominantys, mokumą analizuojantys rodikliai. Dažniausiai galima susidurti su trumpalaikiais ir ilgalaikiais mokumo rodikliais. Tačiau mokumui išanalizuoti taipogi gali būti naudojami apyvartinio bei grynojo apyvartinio kapitalo rodikliai. Atliekant mokumo analizę, atitinkamai kaip pelningumo analizėje, turi būti nuosekliai laikomasi kitų schemoje pateiktų proceso etapų.

Trumpalaikis mokumas galėtų būti analizuojamas, skaičiuojant bendrojo, skubaus labai greito, absoliutaus trumpalaikio mokumo bei trumpalaikės skolos rodiklius. Šie rodikliai įprastai parodo mažesnę negu 12 mėn. riziką (Jurevičiūtė, 2015). Bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis parodo trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykį (žr. 8–ą priedą). Tai yra kiek trumpalaikio turto tenka trumpalaikiams įsipareigojimams. Kuo reikšmė didesnė, tuo veikla efektyvesnė, kadangi tai reiškia sugebėjimą vykdyti einamuosius įsipareigojimus. Tačiau didelė reikšmė gali tuo pačiu indikuoti, jog įmonė negeba greitai ir lengvai atsargų ar gautinų sumų paversti pinigais (Bordeianu ir Radu, 2020) arba nėra pajėgi efektyviai valdyti savo trumpalaikius įsipareigojimus. Bendrojo trumpalaikio mokumo rodikliu ypač domisi esami ir potencialūs kreditoriai, o kartais ir patys užsakovai. Kreditoriai rodiklio rezultatais gali prognozuoti atskiros įmonės ar įmonių grupės finansinį stabilumą ir savo saugumą, o užsakovai – pavyzdžiui,

garantą viešų sutarčių įvykdymui. Skubaus arba kritinio mokumo rodiklis apskaičiuojamas, kaip trumpalaikio turto, sumažinto atsargomis, santykis su trumpalaikiais įmonės įsipareigojimais (žr. 8–ą priedą). Šis rodiklis yra labai panašus į einamojo mokumo rodiklį, tačiau jis labiau orientuojasi į pakankamai aukštesnius likvidumo reikalavimus, kadangi įvertina realias ir mobilias mokėjimo priemones. Šitaip leidžiama įvertinti dabartinę mokumo būklę. Skubaus trumpalaikio mokumo rodiklio paskirtis yra nustatyti trumpalaikių įsipareigojimų likvidavimo mobiliais aktyvais lygį (Bagdonas ir Railienė, 2013). Kartais yra tikslinga apskaičiuoti einamojo ir skubaus mokumo rodiklių skirtumą. Jeigu skirtumas nedidelis, tai gali siųsti signalą, jog efektyviai valdomos atsargos, jos neužsigulėjusios bei nėra prastos kokybės (Mackevičius ir kt., 2011). Taipogi dažnai mokslinėje literatūroje minimi labai greito bei absoliutaus trumpalaikio mokumo rodikliai. Labai greito trumpalaikio mokumo rodiklis mokumą vertina, atsižvelgdamas į grynuosius pinigus ir vertybinius popierius, o absoliutaus – į absoliutų turimą grynujų pinigų kiekį trumpalaikiams įsipareigojimams padengti. Absoliutaus trumpalaikio mokumo rodiklio principas yra toks, jog pirkėjų skolos ir kitos gautinos sumos gali būti analogiškai nelikvidžios. Dėl šios priežasties skaičiuojamas absoliutus mokumas. Trumpalaikės skolos rodiklis padeda nustatyti, kokia turto dalis yra finansuojama trumpalaikėmis skolomis.

Siekiant tiksliau atlikti trumpalaikio mokumo analizę, analogiškai kaip pelningumo analizėje, labai svarbu tiksliai apskaičiuoti šių rodiklių reikšmes ir sugebėti teisingai jas įvertinti. Teisingas mokumo analizės rodiklių reikšmių įvertinimas padeda nustatyti finansinį stabilumą bei išryškinti silpnąsias vietas. Dėl šios priežasties mokumą lemiančių veiksnių identifikavimas taipogi tampa neatsiejama analizės dalimi (žr. 3–ią lentelę).

3 lentelė

Trumpalaikio mokumo rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas

<i>Rodikliai</i>	<i>Rodiklių reikšmės ir jų vertinimas</i>	<i>Veiksniai, turintys įtakos rodiklio reikšmei</i>
Bendrasis trumpalaikis mokumas	>2 labai geras; >1,5 geras; >1,2 vidutinis; 1<.. <lt;1,2 blogas.<="" td=""> <td>Atsargų valdymas ir kontrolė, vadovavimo politika ir sprendimai, atsargų sudėtis, vertė, atsiskaitymo terminai, veiklos ciklo trukmė, veiklos pobūdis, galimi sezoniniai svyravimai.</td> </lt;1,2>	Atsargų valdymas ir kontrolė, vadovavimo politika ir sprendimai, atsargų sudėtis, vertė, atsiskaitymo terminai, veiklos ciklo trukmė, veiklos pobūdis, galimi sezoniniai svyravimai.
Skubus trumpalaikis mokumas	>1,5 labai geras; >1,2 geras; >1 vidutinis; 0,5<.. <lt;1 blogas.<="" td=""> <td>Realių ir mobilių mokėjimo priemonių pobūdis, apimtis, debitorinių skolų valdymo kontrolė, dydis ir „kokybė“, infliacija, skolų atidėjimai, klientų kreditingumas.</td> </lt;1>	Realių ir mobilių mokėjimo priemonių pobūdis, apimtis, debitorinių skolų valdymo kontrolė, dydis ir „kokybė“, infliacija, skolų atidėjimai, klientų kreditingumas.
Trumpalaikės skolos rodiklis	<5 labai geras; <30 geras; <60 vidutinis; 60<.. <lt;100 blogas.<="" td=""> <td>Veiklos pobūdis, veiklos ciklo ypatumai, pinigų valdymo politika.</td> </lt;100>	Veiklos pobūdis, veiklos ciklo ypatumai, pinigų valdymo politika.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Buckiūnienė, 2013; Bordeianu ir Radu, 2020; Mackevičius ir kt., 2014; Nasdaq OMX Vilnius, 2010; Kazakevičius ir Jakštas, 2018; ir kt.

Analizuojant 3-oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog kuo mokumo rodiklio reikšmė didesnė, tuo finansinė padėtis vertinama kaip stabilesnė. Ši nuostata netaikoma trumpalaikiam skolos rodikliui. Mokumo aspektu aukštos trumpalaikio mokumo rodiklių reikšmės vadovybei visuomet yra priimtinesnės. Tačiau tai ne visada reiškia, jog vykdoma tinkama veiklos politika ir vykstantys procesai užtikrina veiklos efektyvumą. Viena iš priežasčių galėtų būti didelė trumpalaikio turto vertė, kuri sukuria aukštą mokumo rodiklį. Jeigu nagrinėsime pačią trumpalaikio turto struktūrą ir didelės vertės priežastis, didelė tikimybė, jog vertinant visai kitu aspektu įmonės tam tikros veiklos dalis gali būti laikoma neefektyvi. Visų pirma, didelė atsargų vertė gali reikšti, jog atsargos yra prastos kokybės, pasenusios, užsigulėjusios ir vargiai realizuojamos. Visų antra, didelė gautinų sumų vertė gali reikšti prastą pirkėjų kreditingumą, neefektyvią skolų surinkimo politiką. Visų trečia, didelis pinigų kiekis gali reikšti neefektyvią pinigų valdymo politiką. Siekiant pasiekti optimalų mokumo lygį, kai kurie mokslininkai (Bordeianu ir Radu, 2020) siūlo analizuoti ne tik, tikėtina, visiems žinomus dažniausius tradicinius veiksnius, išvardintus 3-oje lentelėje, bet rekomenduoja diversifikuoti klientus, mažinti trumpalaikius įsipareigojimus, naudojantis kliringo operacijomis.

Kreditoriai įprastai linkę stebėti nuolatinį likvidumą, tačiau ilgalaikės skolos kreditorius domina įmonių galimybės padengti savo įsipareigojimus tolimoje ateityje (Penman, 2013). Iš to kyla būtinybė atlikti ilgalaikio mokumo analizę, kuri parodo gebėjimą išlaikyti ilgalaikį finansinį stabilumą. Ilgalaikio mokumo analizė gali būti atliekama, skaičiuojant bendrąjį, ilgalaikį, ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turtu, skolos grąžinimo bei finansinio sverto ilgalaikio mokumo rodiklius. Skirtinguose autorių darbuose galima rasti įvairių ilgalaikio mokumo rodiklių interpretacijų. Dalis autorių juos vadina kapitalo struktūros ar skolos rodikliais, o kiti – finansinio stabilumo. Tačiau esmė išlieka ta pati. Taigi bendrasis skolos rodiklis yra ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų santykis su visu ilgalaikiu ir trumpalaikiu turtu (žr. 8-ą priedą). Jis parodo, kiek įsipareigojimų tenka vienam turto eurui ir koks yra finansavimo rizikos laipsnis. Šiuo rodikliu galima įvertinti, kokią turto dalį finansuoja kreditorius (Jurevičiūtė, 2013). Kuo rodiklio reikšmė didesnė, tuo įmonė ar įmonių grupė labiau priklauso nuo kreditorių ir tuo mažesnę vaidmenį atlieka akcininkų investicijos. Bendruoju skolos rodikliu dažnai domisi kredito institucijos, kadangi tai yra dar vienas esminis mokumą įvertinantis dydis, kuris atskleidžia verslo saugumo ribą (Vasiu, Baltės ir Gheorghe, 2015). Tačiau didelė saugumo riba gali reikšti nesugebėjimą valdyti gautinas sumas bei atsargas (Vasiu ir kt., 2015). Ilgalaikių skolų rodiklis parodo ilgalaikių įsipareigojimų ir viso turto santykį (žr. 8-ą priedą). Šiuo rodikliu galima nustatyti, kokia turto dalis finansuojama ilgalaikėje paskola (Jurevičiūtė, 2013). Jeigu turima daug ilgalaikių įsipareigojimų, bet jų turėjimas didina turto vertę, tai tikėtina, jog nebus susiduriama su didelėmis problemomis vykdyti einamuosius įsipareigojimus. Labai dažnai

ilgalaikių ypač didelių skolų grąžinimas gali būti garantuojamas ilgalaikiu turtu. Ilgalaikis turtas yra specifinis turtas ir dažniausiai jo vertė būna žymiai didesnė negu atskirų trumpalaikio turto vienetų. Todėl jį pardavęs kreditorius ne retai galėtų padengti visą skolininko negrąžintą sumą. Siekiant išsiaiškinti, ar ilgalaikio turto pakaktų padengti ilgalaikius įsipareigojimus, skaičiuojamas ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turtu rodiklis. Jis apskaičiuojamas, kaip ilgalaikio turto ir ilgalaikių įsipareigojimų santykis (žr. 8–ą priedą). Šis rodiklis suteikia daug naudingos informacijos apie įmones, kurios yra ties bankroto riba. Kitas dar vienas svarbus rodiklis kreditų grąžinimo patikimumui nustatyti yra skolų grąžinimo rodiklis. Jis apskaičiuojamas, kaip veiklos pelno ir ilgalaikės skolos einamųjų metų dalies su palūkanomis santykis (žr. 8–ą priedą). Rodiklis parodo, kiek kartų einamųjų metų veiklos pelno suma didesnė už einamųjų metų kredito įsipareigojimus. Tačiau šitokia rodiklio skaičiavimo metodika nėra tiksli. Racionaliau būtų pasirinkti ne veiklos, o grynąjį pelną. Paskutinis ilgalaikio mokumo rodiklis yra finansinio sverto. Jis apskaičiuojamas, kaip skolinto ir nuosavo kapitalo santykis (žr. 8–ą priedą). Kuo rodiklio reikšmė didesnė, tuo daugiau įmonė finansuojama skolintomis lėšomis (Corporate Finance Institute, 2019). Didesnė rodiklio reikšmė ne visada gali reikšti, jog susiduriama su finansiniais sunkumais. Jeigu vadovybė sugeba skolintus finansavimo šaltinius panaudoti pelningiau ir finansiškai naudingiau, tuomet į nežymius rodiklio svyravimus nereikėtų kreipti didelio dėmesio. Tačiau ne tik finansinio sverto, bet ir kitų ilgalaikio mokumo rodiklių atžvilgiu identifikuoti priimtinas reikšmes ir lėmusius veiksnius yra būtina ilgalaikio mokumo analizės sąlyga (žr. 4–ą lentelę).

4 lentelė

Ilgalaikio mokumo rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas

<i>Rodikliai</i>	<i>Rodiklių reikšmės ir jų vertinimas</i>	<i>Veiksniai, turintys įtakos rodiklio reikšmei</i>
Bendrasis skolos rodiklis	<30 labai geras; <50 geras; 50<..<70 vidutinis; >70 blogas.	Įmonei būdingas veiklos ciklas, įvairių įsipareigojimų atidėjimas ir apmokėjimo laikotarpis, skolinimosi politika ir mastas, veiklos pobūdis.
Ilgalaikės skolos rodiklis	<30 labai geras; <50 geras.	Skolinimosi politika, turto struktūra, vertė ir kitimo tempai, įsipareigojimų vertė.
Ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turto rodiklis	Standartinių reikšmių nėra. Didesnis – geresnis.	Ilgalaikio turto rūšis, vertė, naudojimo mastas, ilgalaikių skolų mastas ir vertė, ilgalaikio turto kitimo tempai.
Skolos grąžinimo rodiklis	Didesnis – geresnis. Turėtų būti >1,3.	Skolinimosi politika, įsipareigojimų grąžinimo terminai, palūkanų norma.
Finansinio sverto rodiklis	<30 labai geras; ≤70 geras/vidutinis; >70 blogas.	Finansavimo šaltinių pobūdis, mastas, kapitalo struktūra ir kitimo tempai, skolinimosi politika, vadovų gebėjimas pritraukti naujus investuotojus

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Buckiūnienė, 2013; Mackevičius ir kt., 2014; Nasdaq OMX Vilnius, 2010; Kazakevičius ir Jakštas, 2018; ir kt.

Analizuojant 4-oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog ilgalaikio mokumo rodikliams įtakos gali turėti iš tiesų daug veiksnių. Jų sąrašas nėra baigtinis ir vargu, ar apskritai būtų įmanoma tokį sudaryti. Tačiau galima išvelgti esminį veiksnių – skolinimosi politika. Atliekant trumpalaikio mokumo analizę, šis veiksnys nelaikomas esminiu, kadangi didžiąją dalį trumpalaikių įsipareigojimų sudaro ne pasiskolintos lėšos, bet einamieji veiklos įsipareigojimai kaip anaipol įvairūs mokėtini mokesčiai, darbo užmokestis bei skolos tiekėjams. Ilgalaikiuose įsipareigojimuose dažniausiai galima rasti, vertybinių popierių, kredito ar finansinės nuomos įsipareigojimus. Dėl šios priežasties skolinimosi politikos veiksnys tampa iš tiesų svarbus ilgalaikio mokumo analizėje. Skolinimosi politika parodo, kokius finansavimo šaltinius bei kokiomis sąlygomis įmonė bei bendrai visa įmonių grupė yra linkusi pasirinkti. Vienas iš variantų – ilgalaikių kreditų prisiėmimas. Kredito sutarties sąlygos: palūkanų dydis, terminas ir kiti galimi įvairūs veiksniai turi tiesioginę įtaką, analizuojant mokumą ir potencialą vykdyti ilgalaikius įsipareigojimus. Ilgalaikio mokumo rodiklių analizuotos vertinimo ribos yra klasikinės, tačiau visuomet reikėtų atsižvelgti į įvairias aplinkybes, pavyzdžiui, ekonominę situaciją. Vienais atvejais rodiklis gali būti vertinamas patenkinamai, kitais – blogai. Atkreiptinas dėmesys, jog analizuojant mokumą, reikėtų atsargiai vertinti mokumo rodiklius, kadangi finansinėse ataskaitose įprastai turtas parodomas balansine verte, o tai dažnai gali neatskleisti tikrosios padėties (Jurevičienė, 2015).

Trečioji mokumo analizės grupė yra apyvartinio kapitalo analizė. Kiekvienai įmonei ar įmonių grupei tinkamas jo valdymas yra labai svarbus, kadangi tai ne tik užtikrina, kad verslas turėtų pakankamai likvidžių išteklių veiklai tęsti, bet tuo pačiu didina veiklos pelningumą (Financial management, 2016). Apyvartinio kapitalo rodiklis parodo trumpalaikių įsipareigojimų padengimo trumpalaikiu turtu vertę (Bagdonas ir Railienė, 2013). Apyvartinio kapitalo analizė itin stiprios sąsajos su ilgalaikio mokumo analize neturi, tačiau nuo jo dydžio priklauso gebėjimas vykdyti savo įsipareigojimus. Jo dydis yra labai svarbus ne tik vykdyti įsipareigojimus, bet tuo pačiu būti konkurencingiems bei pajėgiems plėsti savo veiklą. Apyvartinis kapitalas gali būti apskaičiuojamas įvairiais būdais (žr. 8-ą priedą). Siekiant įvertinti mokumą, naudojantis apyvartinio kapitalo analize, gali būti skaičiuojamas minėtas apyvartinis kapitalas, apyvartinio kapitalo manevringumo rodiklis bei apyvartinio kapitalo ir turto santykis. Jeigu apyvartinis kapitalas teigiamas, tai reiškia, jog įmonė ar įmonių grupė bendrai yra pajėgi įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus. Jeigu dydis neigiamas, tada iškyla mokumo problemos. Tačiau nebūtinai, kadangi itin didelę įtaką turi sektoriškumas. Apyvartinio kapitalo manevringumo rodiklis yra atsargų ir apyvartinio kapitalo santykis (žr. 8-ą priedą). Apyvartinio kapitalo ir turto santykis parodo trumpalaikio mokumo lygį bei bankroto tikimybę (Nasdaq OMX Vilnius, 2010). Minėtiems mokumo rodikliams įtakos gali turėti daug įvairių veiksnių. Vieni iš jų galėtų būti šie (žr. 5-ą lentelę).

5 lentelė

Apyvartinio kapitalo analizės rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas

<i>Rodikliai</i>	<i>Rodiklių reikšmės ir jų vertinimas</i>	<i>Veiksniai, turintys įtakos rodiklio reikšmei</i>
Apyvartinis kapitalas	Turi būti teigiamas. Neigiama reikšmė vertinama blogai.	Trumpalaikio turto struktūra, vertė, veiklos pobūdis, mokėjimų atidėjimai, trumpalaikių įsipareigojimų vertė, struktūra, veiklos ciklas.
Apyvartinio kapitalo manevringumo rodiklis	Mažesnis – geresnis.	Veiklos pobūdis, ciklas, atsargų vertė, struktūra, išteklių valdymo kontrolė.
Apyvartinio kapitalo ir turto santykis	Didesnis – geresnis.	Investicijų į turtą vertė, turto struktūra, trumpalaikių įsipareigojimų dydis, struktūra.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Financial management, 2016.

Analizuojant 5–ą lentelę, galima matyti, jog apyvartinio kapitalo analizė gali būti atliekama skaičiuojant 3 rodiklius. Mokslinėje literatūroje mokumo analizei atlikti dažnai pateikiami trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodikliai, o apyvartinio kapitalo pateikiami atskirai, nepriskiriant, pavyzdžiui, trumpalaikiam mokumui. (Mackevičius ir kt., 2014) Tačiau jis visgi turi glaudų ryšį su mokėtinomis sumomis, kadangi jo dydį lemia atskiros įmonės ar įmonių grupės trumpalaikių įsipareigojimų struktūra, atidėjimo terminai ir t. t. Tuo tarpu apyvartinis kapitalas turi būti pajėgus sukurti apyvartinį turtą, o jis turi sąsają sukurti galimybę apmokėti kasdienes išlaidas. Apyvartinio kapitalo valdymui dažnai priskiriamas mokėtinų sumų apyvartumas, kuris leidžia įvertinti likvidumą (žr. 8–ą priedą). Jeigu padidėja mokėtinų sumų skaičius dienomis, tai rodo ilgalaikio finansavimo trūkumą arba prastą trumpalaikio turto valdymą (Financial management, 2016), o jeigu sumažėja – tai gali indikuoti nebūtinai gerą mokumą, bet ir finansines problemas trumpuoju laikotarpiu (Norris, 2021).

Taigi galima teigti, jog siekiant įvertinti įmonės ar visos grupės galimybes vykdyti įsipareigojimus, reikėtų atlikti mokumo bei apyvartinio kapitalo analizę. Trumpalaikio mokumo analizei priskiriamas bendrojo, skubaus, labai skubaus, absoliutaus trumpalaikio mokumo ir trumpalaikės skolos rodikliai. Ilgalaikio mokumo analizei priskiriamas bendrasis, ilgalaikės skolos, ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turtu, skolos grąžinimo ir finansinio sverto rodiklis. Apyvartinio kapitalo analizėje naudojamas apyvartinis kapitalas, jo santykis su turtu bei manevringumo rodiklis. Tačiau galėtume priskirti ir mokėtinų sumų apyvartumą. Atliekant mokumo analizę, labai svarbu atsižvelgti ir į aplinkybes, dėl kurių tam tikros anksčiau blogomis laikytos reikšmės tampa patenkinamomis, pavyzdžiui, pandemijos laikotarpiu. Kiekvieno rodiklio reikšmę gali lemia daug veiksnių. Jais gali būti veiklos šaka, ciklas, skolinimosi politika ir t.t.

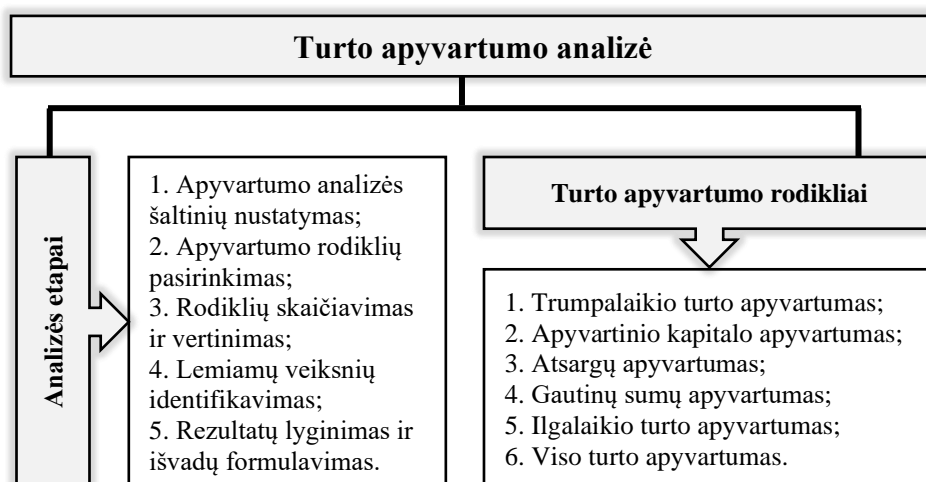
1.3.3 Turto panaudojimo efektyvumo analizė

Įmonių veiklos vertinime didelį vaidmenį atlieka ir turto panaudojimo efektyvumo analizė. Anksčiau nagrinėta pelningumo ir mokumo analizė įvairiems informacijos vartotojams, pradedant nuo patronuojančios įmonės ir baigiant išoriniais suinteresuotais, suteikia informacijos, ar veikla yra pelninga, ar tinkamai valdomos ir kontroliuojamos sąnaudos, ar turima pakankamai išteklių įvykdyti trumpalaikius ir ilgalaikius įsipareigojimus. Tačiau ganėtinai gerai vertinamos šių rodiklių reikšmės gali suteikti trumpalaikio veiklos efektyvumo efektą, jeigu prastas turto apyvartumas. Siekiant, jog atskira įmonė, o kartu visa įmonių grupė būtų pelninga ir moki ir tai būtų ne trumpalaikės sėkmės padarinys, būtina atlikti turto panaudojimo efektyvumo analizę.

Turto apyvartumas yra neatsiejama pelningumo dalis. Tai sąlygoja tiesioginė priklausomybė tarp turto apyvartumo ir turto pelningumo rodiklių, kai vienas iš jų didėja, didėjant kitam (Hortono, Nurlaela, Mursito, Kustiyah ir Istiqomah, 2019). Turto apyvartumas gali įvertinti, kaip sugebama valdyti išteklius, prisitaikyti prie rinkos sąlygų, pasiekti veiklos tikslus (Patin, Rahman ir Mustafa, 2020) ar tiesiog turto kiekis yra aukštesnis ar žemesnis už projektuojamą ūkinės veiklos lygį (Atkočiūnas, 2018). Atliekant apyvartumo analizę, esminis dėmesys turėtų būti skiriamas tiek pelno sukūrimui, tiek pinigų srautų veiklos tęstinumui užtikrinti generavimui. Sugeneruoti pinigų srautai virsta ištekliais. Vėliau veiklos ciklo apytakos metu sukuriama pelnas bei vėl nauji ištekliai. Labai svarbu, kad šis procesas vyktų kuo dažniau kurtų pridėtinę vertę ir didesnius pinigų srautus. Kuo dažnesnis šis reiškinys, tuo turtas aktyviau dalyvauja pajamų kūrimo procese ir sukuria didesnę apyvartų skaičių per trumpesnę laikotarpį. Taigi siekiant išsiaiškinti, kiek kartų atskiros įmonių grupės įmonės ir bendrai visos įmonių grupės turtas virsta pinigais, būtina atlikti nuoseklią turto apyvartumo analizę (žr. 5-ą paveikslą).

5 paveikslas

Turto apyvartumo analizės procesas ir rodikliai



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Baran, Pastyr ir Baranova, 2016.

Analizuojant 5–ajame paveiksle pateiktą informaciją galima matyti, jog turto apyvartumo analizės procesas yra analogiškas, kaip anksčiau analizuoto pelningumo ir mokumo etapai. Esminiai apyvartumo analizės šaltiniai yra balansas ir pelno (nuostolių) ataskaita. Jeigu išskyla poreikis, gali būti remiamasi ir vidiniais apskaitos duomenimis. Turto apyvartumui išanalizuoti gali būti skaičiuojami įvairūs rodikliai. Šiuo atveju galima skaičiuoti tiek rodiklių, kiek yra skirtingų turto straipsnių. Bene dažniausiai, tikėtina, skaičiuojamas apyvartinio kapitalo, ilgalaikio turto, trumpalaikio turto bei jo straipsnių apyvartumas. Trumpalaikio turto apyvartumas yra pardavimo pajamų ir trumpalaikio turto santykis (žr. 9–ą priedą). Skaičiuojant trumpalaikio turto vertę tikslinga imti vidutinę metinę vertę. Brealey, Myers ir Allen (2020) akcentuoja, jog jeigu apyvarta lėta, tikslinga naudoti vertę, esančią metų pradžioje, o jeigu greita – pabaigoje. Šis rodiklis parodo, kiek trumpalaikis turtas padaro apyvartų per metus. Kuo reikšmė didesnė, tuo turtas intensyviau naudojamas uždirbant pajamas. Jis gali būti skaičiuojamas ir dienomis (žr. 9–ą priedą). Labai tikslinga rodiklį lyginti su apyvartinio kapitalo apyvartumu, kuris parodo, kiek pardavimo pajamų uždirbo kiekvienas kapitalo euras (Nasdaq OMX Vilnius, 2010). Kuo rodiklis aukštesnis, tuo veikla efektyvesnė. Mažėjanti reikšmė gali reikšti potencialų lėšų stygių, o neigiama – nepajėgumą įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus. Atsargų apyvartumas yra pardavimo savikainos ir vidutinės metinės atsargų vertės santykis (žr. 9–ą priedą). Analogiškai šis rodiklis gali būti skaičiuojamas ir dienomis. Jis parodo, kiek kartų atnaujinamos atsargos arba kiek dienų vidutiniškai jos užlaikomos (Financial management, 2016). Atkreiptinas dėmesys, kad vietoj pardavimo pajamų naudojama pardavimo savikaina. Kuo rodiklis didesnis, tuo mažesnės investicijos reikalingos atsargoms. Turto apyvartumui išanalizuoti gali būti skaičiuojamas analogiškai kartais arba dienomis gautinų sumų apyvartumas. Jis parodo, kiek vidutiniškai kartų/dienų per nagrinėjamą laikotarpį pinigai buvo paskolinti pirkėjams (Černius, 2014). Tai yra santykis tarp pardavimo pajamų ir vidutinės metinės gautinų sumų vertės (žr. 9–ą priedą). Jeigu rodiklio reikšmė yra žema, tai reiškia ne tik, kad užtrunka ilgiau susirinkti skolas, bet tuo pačiu, kad didelė dalis buvo investuota į kitas gautinas sumas. Ilgalaikio apyvartumo rodikliams priskiriamas ilgalaikio ir viso turto apyvartumas. Jie įprastai skaičiuojami kartais, kadangi ilgalaikio turto cirkuliacija apima ilgesnį laikotarpį. Rodikliai parodo, kaip „įdarbinamas“ ilgalaikis arba visas turtas bei koku mastu dalyvauja uždirbant pajamas. Beje, esant aukštesniam turto apyvartumui, sumažinamas išorinių, rizikingų piniginių lėšų skolinimasis (Farera, Purba, Sinurat ir Djailani, 2020). Patin ir bendraautorai (2020) akcentuoja, jog norint padidinti ilgalaikio ar viso turto apyvartumą, vietoj ilgalaikio turto pirkimo galima jį nuomotis, kadangi tokiu atveju turtas nefigūruoja balanse, o tai reiškia, jog esamam tenka didesnė grąža. Atliekant turto panaudojimo efektyvumo analizę, gali būti skaičiuojami ir kiti apyvartumo rodikliai. Tačiau turbūt dažniausiai analizuojami, anksčiau minėti rodikliai bei lemiantys veiksniai (žr. 6–ą lentelę).

6 lentelė

Turto apyvartumo rodiklių vertinimas ir esminių veiksnių identifikavimas

Rodikliai	Rodiklių reikšmės ir jų vertinimas		Veiksniai, turintys įtakos rodiklio reikšmei
Trumpalaikio turto apyvartumas	Didesnis – geresnis.		Veiklos pobūdis, mastas, turto įvertinimo būdas.
Apyvartinio kapitalo apyvartumas	Didesnis – geresnis.		Veiklos pobūdis, mastas, finansavimo šaltinių pobūdis.
Atsargų apyvartumas	Didesnis – geresnis.		Atsargų valdymo kontrolė, įkainojimo būdas.
Gautinų sumų apyvartumas	Didesnis – geresnis.		Pirkėjų savalaikis atsiskaitymas, išsiskolinimų valdymo kontrolė, veiklos pobūdis.
Ilgalaikio turto apyvartumas	<i>Gamybinė įmonė:</i> >1,5 labai geras; ≥1,0 geras/vidutinis; <1,0 blogas.	<i>Prekybinė įmonė:</i> >10,0 labai geras; ≥3,0 geras/vidutinis; <3,0 blogas.	Veiklos pobūdis, būtinų investicijų ilgalaikiam turtui mastas, investavimo politika,
Viso turto apyvartumas	<i>Gamybinė įmonė:</i> >2,0 labai geras; ≥1,0 geras/vidutinis; <1,0 blogas.	<i>Prekybinė įmonė:</i> >5,0 labai geras; ≥3,0 geras/vidutinis; <3,0 blogas.	Veiklos pobūdis, ekonomikos sektorius, investavimo strategija.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Mackevičius ir kt., 2014; Nasdaq OMX Vilnius, 2010; Patin ir kt., 2020; The Risk Management Association, 2014; ir kt.

Analizuojant 6-oje lentelėje pateiktą informaciją galima matyti, jog turto apyvartumo rodiklių reikšmių vertinimas ir jį lemiantys veiksniai tarpusavyje yra labai panašūs. Kuo rodiklių reikšmės didesnės, tuo veikla efektyvesnė. Tačiau jeigu reikšmės pernelyg didelės, vertėtų išsiaiškinti to priežastis. Kitu aspektu kartais tai gali mažinti veiklos efektyvumą. Vienas iš pavyzdžių – aukštas gautinų sumų apyvartumas. Jeigu turimas labai aukštas gautinų sumų apyvartumas, tai gali reikšti itin griežtą kreditavimo politiką. Dėl to atskira įmonė bei bendrai visa įmonių grupė, mažindama pardavimus labiau rizikingesniems pirkėjams, neišnaudoja viso galimo pelningumo (Nasdaq OMX Vilnius, 2010). Kitaip sakant, jeigu nebūtų taikomos griežtos kreditavimo politikos, pelningumas galėtų būti didesnis. Tačiau, tikėtina, tai kainuotų jų likvidumą, kuris pasiekiamas taikant griežtą kreditavimo politiką. Pastebėtina, jog apyvartumo rodiklius, jų reikšmes analizuoja tik akcininkai. Kreditorių šių rodiklių reikšmės nedomina (Paliulienė, 2020). Siekiant išsiaiškinti ne tik, ar turtas naudojamas efektyviai, bet tuo pačiu kiek jo sunaudojama pajamoms uždirbti, gali būti skaičiuojami sąnaudų lygio rodikliai. Jie gali būti įvairūs, priklausomai nuo sąnaudų rūšies, tačiau, tikėtina, dažniausi yra pardavimo savikainos,

administracinių, tipinės bei finansinės, investicinės veiklos sąnaudų lygio rodikliai (žr. 10–ą priedą). Kuo turto sunaudojama mažiau, tuo efektyviau ir taupiau valdomi ištekliai.

Apibendrinant galima teigti, jog turto apyvartumo analizė yra labai svarbi, siekiant ilgalaikio veiklos efektyvumo. Jis gali būti užtikrinamas nuosekliai ir savalaikiai atliekant jo analizę. Vienos iš dažniausiai naudojamų priemonių apyvartumui įvertinti yra atsargų, gautinų sumų, ilgalaikio, trumpalaikio, viso turto bei apyvartinio kapitalo rodikliai. Kuo reikšmė didesnė, tuo apyvartumas didesnis. Vienokiai ar kitokiai rodiklio reikšmei įtakos gali turėti investavimo politika, veiklos pobūdis ar ekonominis sektorius, kuris ypač akcentuojamas ilgalaikio ir viso turto apyvartumo reikšmių vertinime.

1.3.4 Veiklos tęstinumo analizė

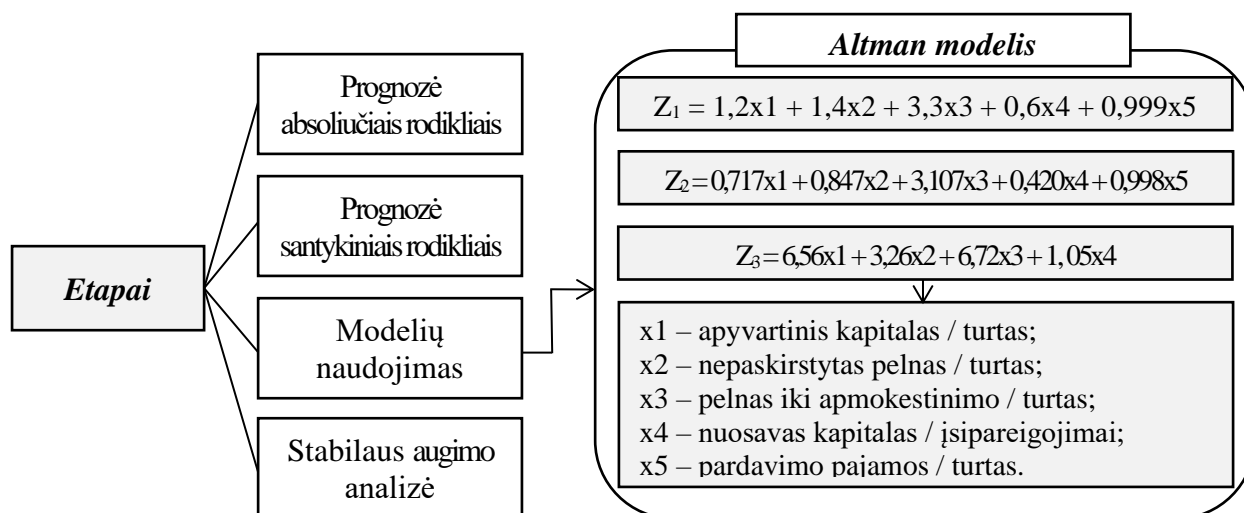
Įmonės veikia dinamiškoje verslo aplinkoje. Jos niekada nėra garantuotos, kad neribotai vykdys veiklą, gaminama produkcija ar paslaugos bus paklausios. Dėl šių aplinkybių vadovybė yra priversta imtis veiksmų, kurie eliminuotų arba sumažintų neigiamus tokių aplinkybių padarinius. Veiksmai dažniausiai yra rizikingi, o jų rezultatai ne retai nuostolingi. Itin dažnas nesėkmingų sprendimų priėmimas gali turėti neigiamos įtakos veiklos rezultatams ir tuo pačiu verslo veiklos tęstinumui. Iš to kyla būtinybė atlikti veiklos tęstinumo analizę. Veiklos tęstinumo analizė tiesioginės sąsajos su veiklos efektyvumo vertinimu neturi, tačiau įvertinta maža arba didelė bankroto tikimybė gali pateikti kategorišką atsakymą, ar veikla vykdoma efektyviai ar ne.

Veiklos tęstinumo analizė dažniausiai yra atliekama, remiantis bankroto prognozavimo modeliais. Anot Gergely (2015), bankrotas yra ne įvykis, o teisinė procedūra, kai susiduriama su finansiniais sunkumais ir nepajėgiama vykdyti finansinių įsipareigojimų. Tačiau atkreiptinas dėmesys, kad bankroto procedūros metu įmonės nėra laikomos bankrutavusiomis, kadangi dar turi galimybę būti reorganizuotos (Gergely, 2015). Tinkamas sąlygas bankrotui atsirasti gali lemti daug įvairių veiksnių, kurie sujungti į visumą daro itin lemtingą poveikį negu pavieniai. Vieni iš pavyzdžių galėtų būti politiniai, ekonominiai nestabilumai, įmonių nemokumas, konkurencija, gamybinis potencialas, gamtiniai reiškiniai ir t. t. (Miliauskė ir Paliulytė, 2013).

Bankroto prognozavimas yra svarbi priemonė veiklai įvertinti. Šiuo atveju veikla vertinama, nustatant, kokias prielaidas bankrotui atsirasti sudaro esami finansiniai duomenys bei kiek dar turima „rezervų“ iki kol bus pasiekta kritinė būklė. Bankrotui prognozuoti gali būti naudojamos įvairios priemonės. Autoriai jas skirsto į 3 kategorijas. Tai yra statistiniai, dirbtinio intelekto bei teoriniai modeliai (Dzikevičius ir Jonaitienė, 2015). Jie detalizuojami dar smulkiau (žr. 11–ą priedą). Svarbu atkreipti dėmesį, kad bankroto prognozavimo procedūra ir jos etapai gali būti daug sudėtingesni, siekiant gauti tikslius ir patikimus duomenis (žr. 6–ą paveikslą).

6 paveikslas

Veiklos tęstinumo vertinimo modelio etapai ir rodikliai



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Mackevičius ir kt., 2011; Ali ir Abbas, 2015.

6–ajame paveiksle galima pastebėti, kad bankroto tikimybę galima prognozuoti anksčiau nagrinėtais rodikliais. Absoliutūs rodikliai gali padėti nustatyti bankroto tikimybę, identifikuodami rodiklius, kurių reikšmės pasikeitė. Svarbu atkreipti dėmesį į pajamų, pardavimo savikainos, ilgalaikio turto ir išsipareigojimų straipsnius (Dzikevičius ir Jonaitienė, 2015). Atliekant šią analizę, svarbu skirti dėmesį turto, nuosavo kapitalo, bendrojo, grynojo pelningumo bei greitojo, bendrojo trumpalaikio mokumo ir bendros skolos rodikliams (Miliauskė ir Paliulytė, 2013). Grįžtant prie bankroto prognozavimo modelių, vieną populiariausių modelių sukūrė E. I. Altman. Jis sukūrė „Z“ bankroto prognozavimo modelį, tinkantį bet kokio mokumo ir pelningumo įmonėms (Venckevičiūtė, 2015). Jo principas – tiesinė lygtis. Jeigu prekiaujama vertybiniais popieriais viešojoje rinkoje, turėtų būti naudojamas Z1 variantas. Jeigu ne – Z2 (Mackevičius ir kt., 2011) Z3 variantas rekomenduojamas individualioms ir paslaugų įmonėms (Mackevičius ir kt., 2011). Visuose „Z“ tipuose pateikiamos skirtingos „constanta“ reikšmės, o kintamųjų – tik Z3 variante. Tai reiškia, jog gautos reikšmės reikš nevienodą bankroto tikimybę (žr. 12–ą priedą). Stabilaus augimo analizėje orientuojamasi į klasikinius finansinius rodiklius, nuolatinį jų pokyčių stebėjimą ir savalaikį tinkamų sprendimų priėmimą, siekiant stabilios ir augančios veiklos.

Apibendrinant galima teigti, jog prognozuoti bankrotą galima remiantis klasikinėmis finansinės analizės metodikomis. Visų pirma, gali būti naudojama svarbiausius pokyčius atskleidžianti absoliutinė finansinė analizė. Visų antra, potencialią bankroto tikimybę gali atkleisti santykiniai finansiniai rodikliai, susiję su pardavimais, turtu bei išsipareigojimais. Visų trečia, gali būti naudojami konkretūs modeliai. Vienas iš jų – Altmano modelis.

2. ĮMONIŲ GRUPIŲ VEIKLOS VERTINIMO TYRIMO METODIKA

Kiekvienas ūkio subjektas, vykdamas tam tikrą ekonominę veiklą, visų pirma, siekia maksimalios finansinės naudos. Tam, kad didžiausia finansinė nauda būtų pasiekta, verslai nuolatos priversti analizuoti ir vertinti savo veiklą, turimus vidinius arba galimus pasiekti rezervus, neretai nustatyti savo poziciją kitų įmonių ar konkurentų atžvilgiu. Ne išimtis – įmonių grupės įmonės veiklos vertinimas kitų įmonių grupės įmonių ir bendrai visos įmonių grupės kontekste. Tai leidžia ne tik identifikuoti problemines sritis, bet taip pat priimti tinkamus sprendimus veiklai gerinti.

2.1 Įmonių grupių veiklos vertinimo tyrimo metodologiniai aspektai

Įmonių grupių veiklos vertinimas yra aktualus tiek moksliniu, tiek praktiniu požiūriu. Visų pirma, iš mokslinės pusės galima rasti daug įvairių veiklos vertinimo modelių, pradedant nuo tradicinių ir baigiant šiuolaikiniais. Mokslinės literatūros analizės dalyje galima matyti, jog autoriai itin detalai pateikia įvairių rodiklių skaičiavimo formules, jų naudojimą, reikšmių vertinimą, jų interpretavimą, priklausomai nuo sektoriaus, dažniausius veiksnius, kurie lemia vienokio ar kitokio rodiklio dydį ir pan. Tačiau įmonių grupių veiklos vertinimo kontekste ši sritis nenagrinėjama. Mokslinės literatūros analizės dalyje nagrinėtų autorių darbuose akcentuojama įmonė, jos finansinės būklės, veiklos rezultatų ar kitų nefinansinių duomenų vertinimas. Tačiau jokių išvalgų ar rekomendacijų dėl konkrečių veiklos vertinimo modelių naudojimo įmonių grupių veiklai vertinti nepateikiama. Žemas minėtos mokslinės srities ištyrimo lygis skatina didesnę dėmesį jos tyrinėjimui. Tačiau galima būtų išskirti kitą svarbią priežastį, skatinančią ne tik mokslinį, bet tuo pačiu praktinį įmonių grupių veiklos vertinimo aktualumą. Antroji esminė priežastis – nuolatinis visų rezidenčių įmonių grupių bei tarptautinių įmonių grupių, kontroliuojamų Lietuvos arba užsienio įmonės, skaičiaus augimas, kai verslą ištiesai pastoviai veikia kintanti, o kartais grėsminga aplinka (Lietuvos statistikos departamentas, 2019). Atkreiptinas dėmesys, jog įmonių grupių veiklos vertinimas praktiniu požiūriu yra aktualus visada, o ne tik dėl didėjančio jų skaičiaus, kadangi įmonės, kurioms yra svarbu nuolat plėtoti savo verslą, visada analizuoja ir vertina savo veiklą, o patronuojančios įmonės labai tikėtina analizuoja ne tik savo, bet ir jai priklausančių įmonių veiklą, siekdamas išsiaiškinti jų indėlį į bendrą įmonių grupės gerovę, ar verta akcijas laikyti, o galbūt parduoti, ar kiekviena įmonių grupės įmonė „atneša“ išorinių klientų kitoms grupės įmonėms ir t. t. Tačiau kokiais finansiniais instrumentais finansų srities specialistai, finansų vadovai ar kiti specialistai, atliekantys veiklos vertinimo procedūras, vertina įmonių grupės veiklą ar kuo vadovaujantis

nusistato rodiklių rinkinį nėra žinoma, o mokslo srityje – nenagrinėta. Dėl šios priežasties bei siekio išsiaiškinti mokslinę, tačiau įvairių mokslininkų neištyrinėtą sritį, bus atliekamas 2–jų dalių tyrimas įmonių grupių veiklos vertinimo tematika.

Tyrimo problema, į kurią bus siekiama ieškoti atsakymo yra kaip eliminuojasi atskirų įmonių grupės įmonių finansinės būklės ir veiklos rezultatų duomenys bendruose konsoliduotose duomenyse, atsižvelgiant į atskirų įmonių grupės įmonių tarpusavio palyginimą visos įmonių grupės kontekste? Atsakymo į šį klausimą radimas iš tikrųjų tikėtina būtų aktualus dideliame informacijos vartotojų ratui. Visų pirma, tai galėtų padidinti mokslininkų susidomėjimą, rašant mokslinius straipsnius šia tematika. Visų antra, tai galėtų būti pagalbini priemonė ne tik finansų srities praktikams, kuria remiantis jie geriau galėtų pasirinkti tokią rodiklių grupę įmonių grupių veiklai įvertinti, kuri būtų tinkamiausia ir leidžianti iš anksto identifikuoti nepageidautinus scenarijus, bet tuo pačiu apskaitos informacijos vartotojams, potencialiems investuotojams ar kreditoriams, kurie gali būti suinteresuoti įmonių grupių veiklos vertinimu.

Siekiant išspręsti minėtą problemą, pagrindiniu tyrimo tikslu tampa siekis išsiaiškinti kaip pasirinktų Lietuvos įmonių grupių įmonių finansinės būklės ir veiklos rezultatų duomenys eliminuojasi konsoliduotuose finansiniuose duomenyse bei palyginti įmonių grupės įmones su kitomis grupės narėmis. Tam, kad būtų pasiektas tyrimo tikslas, tuo pačiu būtina įgyvendinti tyrimo uždavinius:

1. Atlikti Lietuvos įmonių grupių skaičiaus kitimo tendencijų analizę, siekiant pasirinkti numatomas tirti įmonių grupes.

2. Atliekant įmonių veiklos analizės srities mokslininkų bei praktikų ekspertinę apklausą, nustatyti, kokiais finansiniais rodikliais bendrai tiek mokslininkai, tiek praktikai vertintų įmonių grupių veiklą.

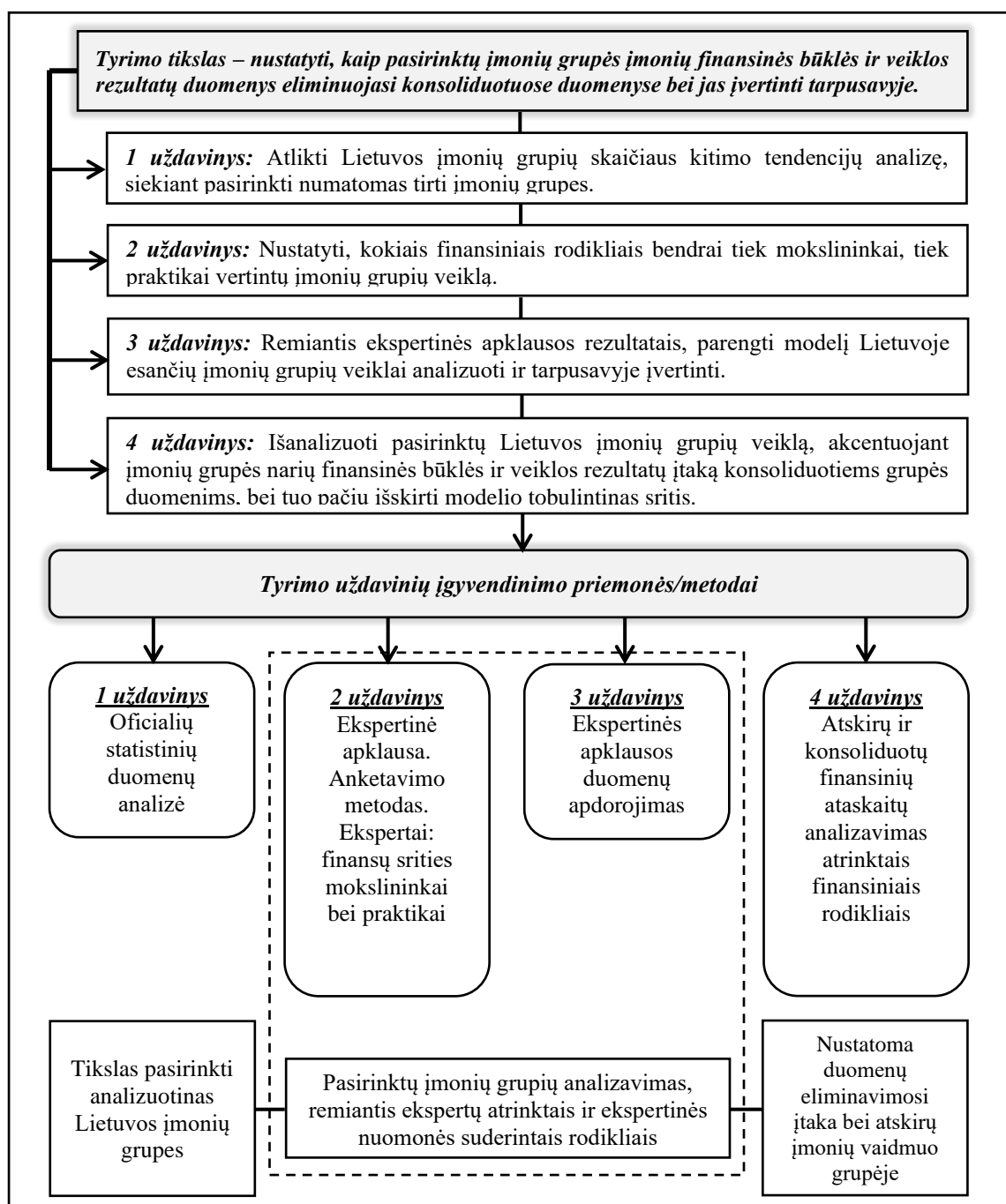
3. Remiantis ekspertinės apklausos rezultatais, parengti galimą finansinių rodiklių modelį Lietuvoje esančių įmonių grupių veiklai analizuoti ir tarpusavyje įvertinti.

4. Vadovaujantis parengtu įmonių grupių veiklos vertinimui galimu rodiklių modeliu, išanalizuoti pasirinktų Lietuvos įmonių grupių veiklą, akcentuojant įmonių grupės narių finansinės būklės ir veiklos rezultatų įtaką konsoliduotiems grupės duomenims, bei tuo pačiu išskirti modelio tobulintinas sritis.

Išvardinti tyrimo uždaviniai nuosekliai veda link esminio tyrimo tikslo įgyvendinimo. Jam įgyvendinti naudojami 2 pagrindiniai tyrimo etapai. Tai yra ekspertinė apklausa, kuri yra tik pagalbini priemonė, tačiau tampa pamatu įmonių grupių veiklos vertinimo modeliui sudaryti ir tuo pačiu įmonių ir visos įmonių grupės veiklai vertinti, bei įmonių grupių atskirų ir konsoliduotų finansinių ataskaitų analizė. Struktūrinė tyrimo schema pateikiama 7–ajame paveiksle.

7 paveikslas

Įmonių grupių veiklos vertinimo apibendrinta tyrimo metodologija



Šaltinis: sudaryta autorės.

Taigi įmonių grupių veiklai įvertinti pirminis įrankis tampa ekspertinė apklausa. Tai lemia jau ne kartą minėtas faktas, jog mokslinėje literatūroje bei įvairiuose moksliniuose straipsniuose nėra pateikiama veiklos vertinimo metodika įmonių grupių veiklai įvertinti. Dėl šios priežasties surinkta kompetentingų ekspertų tiek praktinė, tiek mokslinė patirtis turėtų leisti sukurti potencialų finansinį veiklos vertinimo modelį. Analizuojant 7–ajame paveiksle pateiktą

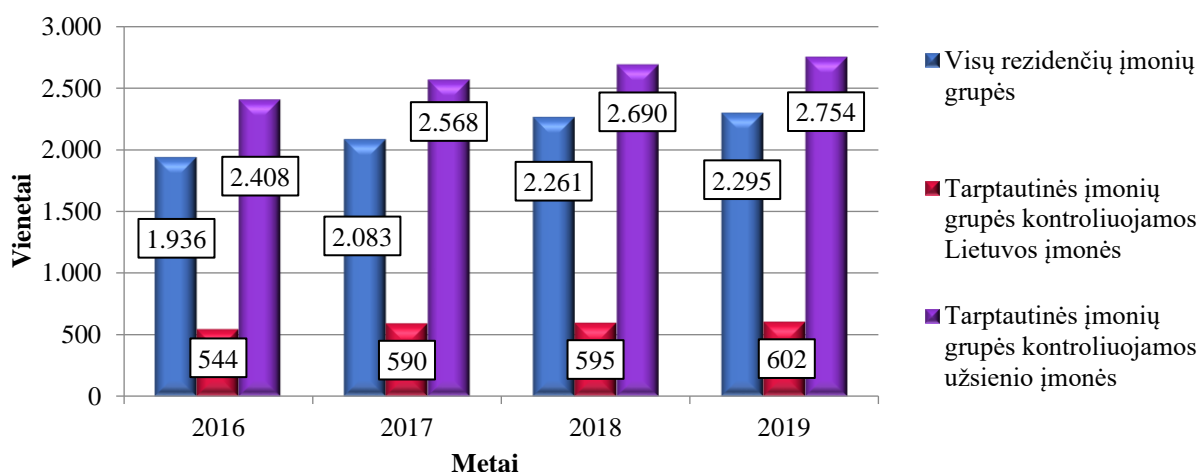
schema, atkreiptinas dėmesys, jog ekspertų nebus prašoma pateikti ekspertinės nuomonės apie šiuolaikinius veiklos vertinimo modelius, kadangi jie nebus naudojami dėl apriboto duomenų prieinamumo. Kita esminė priežastis yra ta, jog tradiciniai modeliai yra labiau adaptyvesni, o tai reiškia, kad juos galima pritaikyti daugeliui įmonių. Šiuolaikiniai modeliai yra unikalūs, atkreipia dėmesį į verslo aplinką, veiklos procesus, kurie tiek atskirose įmonėse, tiek bendrai įmonių grupėse yra itin skirtingi. Šiuo atveju ekspertinės apklausos pagalba sukurti vieną šiuolaikinį modelį įvairių grupių veiklai vertinti nebūtų visiškai patikima. Iš to darytina išvada, jog tyrime bus vertinamos įmonių grupės finansiniu aspektu. Jų pasirinkimas, modelio sudarymas ir vertinimas pateikiamas kituose poskyriuose bei skyriuose.

2.2 Įmonių grupės Lietuvoje, jų skaičius, rūšys bei vykdoma ekonominė veikla

Lietuvoje įmonių grupių skaičius nėra itin didelis. Oficialiosios statistikos duomenimis veikiančių įmonių grupių skaičius svyruoja ne daugiau kaip 6 000 įmonių per metus (Lietuvos statistikos departamentas, 2019). Šiame skaičiuje slypi įvairių rūšių įmonių grupių. Šiuo atveju tai yra visų rezidenčių įmonių grupės bei tarptautinės įmonių grupės, kurias sudaro tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos Lietuvos įmonės bei tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos užsienio įmonės. Kiekvienos įmonių grupių rūšies skaičius Lietuvoje tarpusavyje ryškiai skiriasi, tačiau tendencija ilgesniame laikotarpyje išlieka auganti (žr. 8-ą paveikslą).

8 paveikslas

Įmonių grupių Lietuvoje skaičiaus dinamika 2016–2019 metais



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos statistikos departamento duomenimis, 2019.

Analizuojant 8-ajame paveiksle pateiktą informaciją, galima matyti, jog Lietuvoje daugiausiai yra rezidenčių, o mažiausiai tarptautinių įmonių grupių kontroliuojamų Lietuvos

įmonės. Šį faktą būtų galima argumentuoti labai paprastomis aplinkybėmis. Visų pirma, vietines įmonių grupei priklausančias įmones kontroliuoti yra paprasčiau negu esančias kitose valstybėse, kadangi ne tik gali būti greičiau užtikrinamas operatyvusis grįžtamasis ryšys, bet tuo pačiu geriau žinoma situacija vietinėse rinkose, tam tikrame šalies sektoriuje. Visa tai įprastai leidžia iš anksto imtis veiksmų, padėsiančių užtikrinti įmonių grupės narių gerovę. Visų antra, kita pakankamai svarbi aplinkybė yra ta, jog Lietuva dar yra jauna valstybė, kurioje verslas dar tik vystosi. Dėl šios priežasties Lietuvoje yra dar mažai „gigančių“ įmonių, kurios iš tikrųjų lengvai galėtų pereiti į tarptautines rinkas bei įkurti ar įsigyti įmonę, esančią kitoje valstybėje. Tačiau nuolat didėjantis rezidenčių tarptautinių įmonių grupių, kurios gali būti kontroliuojamos tiek Lietuvos, tiek užsienio įmonės, skaičius tik parodo, jog ekonominiai įmonių dariniai, įgaudami vis didesnę pagreitį šiuolaikiniame verslo pasaulyje, tampa vis aktualesni ir naudingesni. Atkreipiant dėmesį į Lietuvoje esančių įmonių grupių rūšis, visos rezidentės įmonių grupės reiškia, jog Lietuvos tam tikri juridiniai vienetai kontroliuoja juridinius vienetus, rezidentuojančius Lietuvoje bei užsienyje, o tarptautinės įmonių grupės – užsienio juridiniai vienetai, kontroliuojantys Lietuvos juridinius vienetus bei jų kontroliuojami Lietuvos juridiniai vienetai ir užsienio įmonių filialai.

Lietuvoje veikiančios įmonių grupės užsiima įvairiausia ekonomine veikla. Visų rezidenčių įmonių grupės rūšis daugiausiai specializuojasi ties mažmenine prekyba, išskyrus, variklinių transporto priemonių bei motociklų prekyba (Lietuvos statistikos departamentas, 2019). Remiantis oficialiosios statistikos duomenimis, tiek tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos Lietuvos įmonės, tiek tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos užsienio įmonės visiškai priešingai nei rezidentės specializuojasi ties didmenine prekyba, išskyrus, variklinių transporto priemonių bei motociklų prekyba (Lietuvos statistikos departamentas, 2019). Tai galėtų lemti tai, jog Lietuvoje dėl mažo valstybės ploto, mažai naudingųjų iškasenų ar kitų veiksmų dominuoja ne gamybinės, bet prekybinės bei paslaugas teikiančios įmonės, kurios reikalingas žaliavas ar prekes importuoja iš kitų valstybių. Šiuo atveju jas galėtų tiekti įmonių grupės narės, o joms didmeninėms tai patogiu, kadangi nereikia ieškoti galutinio pirkėjo bei patirti tam tikrų prekių paskirstymo kaštų. Visų rezidenčių įmonių grupės bei tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos Lietuvos ir tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos užsienio įmonės be mažmeninės bei didmeninės prekybos užsiima ir kita įvairia ekonomine veikla, pavyzdžiui, leidybinė veikla, moksliniai tyrimai ir taikomoji veikla, miškininkystės bei medienos ruošos, kurjerių veikla, gėrimų gamyba, įdarbinimo veikla, reklamos, rinkos tyrimų ir kitos panašios ekonominės veiklos. Tačiau didžiausią dalį po prekybos tarp rezidenčių ir tarptautinių įmonių grupių, kontroliuojamų Lietuvos ir užsienio įmonės visgi sudaro paslaugų sektorius (žr. 7-ą lentelę).

7 lentelė

Lietuvos įmonių grupių pasiskirstymas pagal populiariausiai vykdomas veiklas, vnt.

<i>Lietuvos įmonių grupių rūšys</i>	<i>Metai</i>			
	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
<i>Visų rezidenčių įmonių grupės</i>				
Mažmeninė prekyba	224	238	261	254
Teisinė ir apskaitos veikla	181	224	276	274
Architektūros ir inžinerijos veikla; techninis tikrinimas ir analizė	121	128	145	150
<i>Tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos Lietuvos įmonės</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
Didmeninė prekyba	159	181	168	169
Mažmeninė prekyba, išskyrus variklinių transporto priemonių ir motociklų prekybą	36	33	34	40
Pagrindinių buveinių veikla; konsultacinė valdymo veikla	30	34	32	32
<i>Tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos užsienio įmonės</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
Didmeninė prekyba	567	586	608	604
Nekilnojamojo turto operacijos	189	221	213	209
Kompiuterių programavimo, konsultacinė ir susijusi veikla	116	132	158	191

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos statistikos departamento duomenimis, 2019.

Analizuojant 7-oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog kaip anksčiau minėta tarp vietinių įmonių grupių dominuoja mažmeninė, o tarptautinių – didmeninė prekyba. Likusios veiklos rūšys atlieka ne ką mažesnę vaidmenį, kadangi yra susijusios su mokslinė, inovacine veikla, pavyzdžiui, architektūros ir inžinerijos veikla; techninis tikrinimas ir analizė bei kompiuterių programavimo, konsultacinė ar susijusi veikla. Kiekvienos iš lentelėje pateiktų populiariausių tarp įmonių grupių veiklų skaičius linkęs didėti, tačiau jas veja ir kitos veiklos (žr. 13-ą priedą). Vieni iš pavyzdžių galėtų būti vandens transportas, reklama bei rinkos tyrimai ir kita. Atkreiptinas dėmesys, jog tarp įmonių grupių yra tam tikrų ekonominių veiklų, kurių ištisus metus nevykdo nė viena įmonių grupė. Šiuo atveju tai galėtų būti oro transporto, azartinių lošimų, pramogų organizavimo ar įvairių žemės išteklių (metalo, anglių, gamtinių dujų, žalios naftos) kasyba ar gavyba (Lietuvos statistikos departamentas, 2019).

Lietuvoje, vadovaujantis anksčiau analizuotais oficialiosios statistikos duomenimis, dominuoja prekybos bei paslaugų sektoriaus įmonių grupės, o gamybos sektorius lieka nuošaly. Tačiau nereikia, jog gamybinių įmonių grupių Lietuvoje nėra. Visi tikriausiai puikiai žino vienintelę Lietuvoje ir vieną stambiausių popieriaus ir medienos pramonės įmonių grupių AB „Grigeo“ arba didžiausią pieno perdirbimo įmonių grupę Baltijos šalyse – AB „Rokiškio sūris“. Siekiant tyrimu įvertinti įmonių grupes ir nustatyti, kaip eliminuojasi įmonių grupės įmonių finansinės būklės ir veiklos rezultatų duomenys konsoliduotuose visos grupės duomenyse, tyrimui buvo pasirinktos minėtos gamybos sektorių atstovaujanti įmonių grupė AB „Grigeo“ ir AB „Rokiškio sūris“. Esminių pasirinkimo priežasčių yra ne viena, o patį pasirinkimą galima

netgi prilyginti įmonių grupių atsirinkimo procesui. Taigi pirmiausiai buvo pradėtos nagrinėti Lietuvoje esančios įmonių grupės. Iš jų atsirinktos tos, kurios atitinka tam tikrus kriterijus. Visų pirma, svarbus ne tik atskirų įmonių grupės įmonių finansinių ataskaitų, bet tuo pačiu viešai skelbiamos visos įmonių grupės konsoliduotos finansinės atskaitomybės prieinamumas. Svarbu paminėti, jog pasirinktos įmonių grupės yra listinguojamos, todėl Vilniaus vertybinių popierių biržai kas ketvirtį teikia daug viešai prieinamos informacijos, apimančios ne tik finansinę sritį, bet ir kitus svarbius aspektus, paaiškinančius finansinių duomenų pasikeitimo priežastis. Visų antra, listinguojamos įmonių grupės viešai skelbia metinį pranešimą, kuriame pateikiama informacija apie tarpusavio sandorius. Visų trečia, labai svarbus veiksnys yra įmonių grupę sudarančių įmonių tarpusavio palyginamumas sudaromų finansinių ataskaitų prasme. Šiuo atveju itin svarbu, jog didžioji dalis įmonių grupės įmonių būtų panašios turto, pajamų dydžiu ar darbuotojų skaičiumi, kad būtų sudaromas kuo panašesnis finansinių ataskaitų rinkinys. Tai reikėtų, jog vertinant tiek įmonių grupės įmonės, tiek bendrai visą grupę galima būtų išvengti rizikos, jog kai kurie finansiniai rodikliai gali būti neapskaičiuojami dėl trūkstamos detalesnės finansinės informacijos, kurią sąlygotų kai kurių grupės narių viešai skelbiama sutrumpinta finansinė atskaitomybė. Minėtas įmonių grupes, kurių pasirinkimą lėmė išvardintos priežastys, sudaro patrunuojančioji bei jos patrunuojamosios įmonės, kurias valdo 100 proc., išskyrus AB „Rokiškio sūris“ valdo SIA „Kaunata“ 60 proc. (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021), o AB „Grigeo“ valdo AB „Grigeo Klaipėda“ 97,67 proc. akcijų (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021) (žr. 8-ą lentelę).

8 lentelė

AB „Rokiškio sūris“ ir AB „Grigeo“ įmonių grupių sudėtis

<i>Įmonių grupė</i>	<i>Vykdoma veikla</i>	<i>Vaidmuo</i>
<i>AB „Rokiškio sūris“</i>	<i>Fermentinių sūrinių, išrūginių produktų, lieso pieno miltų gamyba ir prekyba</i>	Vertinama
UAB „Rokiškio pienas“	Šviežių pieno produktų ir fermentinių sūrinių prekyba	Vertinama
UAB „Rokiškio pieno gamyba“	Šviežių pieno produktų gamyba	Vertinama
SIA „Jekabpils piena kombinats“	Žaliavinio pieno supirkimas	Nevertinama
SIA „Kaunata“	Žaliavinio pieno supirkimas	Nevertinama
<i>AB „Grigeo“</i>	<i>Higieninio popieriaus gamyba</i>	Vertinama
UAB „Grigeo Baltwood“	Medienos plaušo plokščių gamyba.	Vertinama
UAB „Grigeo Recycling“	Antrinių žaliavų surinkimas ir paruošimas perdirbimui.	Vertinama
UAB „Naujieji Verkiai“	Nekilnojamojo turto statyba ir plėtra	Nevertinama
UAB „Grigeo investicijų valdymas“	Investicinė veikla ir įmonių valdymas.	Vertinama
UAB „Grigiškių energija“	Šilumos gamyba ir pardavimas	Nevertinama
AB „Grigeo Klaipėda“	Kartono ir kartoninio korio užpildo gamyba.	Vertinama

8 lentelės tęsinys

<i>Įmonių grupė</i>	<i>Vykdoma veikla</i>	<i>Vaidmuo tyrime</i>
SIA „Grigeo Recycling“	Antrinių žaliavų surinkimas ir paruošimas perdirbimui	Nevertinama
UAB „Grigeo Packaging“	Gofruoto kartono ir pakuotės gamyba.	Vertinama
AT „Mena Pak“	Gofruoto kartono ir pakuotės gamyba.	Nevertinama

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis analizuojamų grupių konsoliduotais metiniais pranešimais, 2021.

Analizuojant 8-oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog planuojamas vertinti įmonių grupes didžiaja dalimi sudaro Lietuvoje registruoti juridiniai asmenys. Tačiau tiek AB „Rokiškio sūris“, tiek AB „Grigeo“ įmonių grupė turi patronuojamųjų įmonių Latvijoje, o AB „Grigeo“ ir Ukrainoje. Užsienio šalyse esančių įmonių finansinių duomenų prieinamumas yra apribotas, todėl jų vaidmuo grupės kontekste ir įtaka konsoliduotiems grupės finansiniams duomenims vertinama nebus. Analogiškai nebus vertinamos AB „Grigeo“ įmonių grupės UAB „Naujieji verkiei“ ir UAB „Grigiškių energija“ patronuojamosios įmonės, kadangi minėtos įmonės veiklos nevykdo pastaruosius keletą metų, o atitinkamai grupė jų finansinių duomenų nekonsolidavo (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Pasirinktos analizuotinos įmonių grupės yra gana skirtingo dydžio ir sudėties. Šį faktą galima būtų traktuoti kaip privalumą, kadangi tai leistų nustatyti modelio pritaikomumą skirtingoms įmonių grupėms. Visų antra, tai galima laikyti ir trūkumu, kadangi įmonės yra per daug skirtingos, kad būtų galima sukurti vienintelį modelį. Situacija būtų analogiška, naudojant šiuolaikines vertinimo sistemas.

Apibendrinant galima teigti, jog išanalizuota statistinė Lietuvos įmonių grupių informacija, apimanti grupių skaičiaus kitimą laike, kuris su kiekvienais metais turi tendencija didėti, Lietuvoje esančių įmonių grupių rūšis, kurias sudaro visų rezidenčių bei tarptautinės įmonių grupės, apimančios kontroliuojamas Lietuvos arba užsienio įmones, bei vykdamas ekonomines veiklas, tarp kurių dominuoja didmeninė bei mažmeninė prekyba, leido pasirinkti tyrimui atlikti analizuotinas gamybinio sektoriaus įmonių grupes. Jas sudaro AB „Rokiškio sūris“ bei AB „Grigeo“ įmonių grupės. Tačiau pagrindiniam tyrimo tikslui pasiekti būtina susidaryti modelį, su kuriuo būtų galima objektyviau įvertinti įmonių grupes. Tam atlikti pasitelkiama ekspertinė nuomonė.

2.3 Ekspertinės apklausos metodika

Ekspertinė apklausa tai yra tam tikras pirminės informacijos rinkimo metodas, kuris gali būti grįstas tiesiogine arba netiesiogine tyrėjo ir respondento (šiuo atveju eksperto) sąveika

(Tamaševičius, 2015). Ekspertinė apklausa nuo įprastos respondentų apklausos skiriasi tuo, jog respondentai yra specialistai, turintys reikiamą kompetenciją, išsamią informaciją apie tyrėjo tiriamą problemą. Ekspertinėse apklausose įprastai pateikiamos mokslinės sąvokos nagrinėjama tematika, siekiama mokslinio objektyvumo (Kardelis, 2007). Tai yra viena iš esminių priežasčių, kodėl įmonių grupių veiklai įvertinti, o prieš tai vertinimo modeliui sudaryti buvo pasirinktas ekspertinis vertinimas. Šiuo atveju respondentai, kurie specifinių žinių įmonių veiklos vertinimo srityje neturi, pavyzdžiui, tiek mokslininkai, tiek praktikai, kurie specializuojasi kitose negu įmonių finansų srityse, nesugebėtų objektyviai pasiūlyti tinkamų rodiklių įmonių grupių veiklai įvertinti, o pasiūlyti – tikėtina būtų itin netikslūs. Vadinasi, ekspertinio vertinimo atveju respondentų visuma susiaurėja iki finansų srities mokslininkų bei praktikų, kurie įprastai yra finansų analitikai, finansų kontrolieriai ar kiti finansų srities darbuotojai. Antroji veiklos vertinimo modeliui sudaryti pasirinkimo priežastis yra ta, jog ekspertinis vertinimas nėra itin sudėtingas, daug laiko ar kitų organizacinių išteklių reikalaujantis metodas. Klausimynas ekspertams, priklausomai nuo galimybių, gali būti pateikiamas tiek „akis į akį“, tiek internetu. Tai palengvina jo naudojimą. Trečioji priežastis – ekspertinis vertinimas gali būti tikslus, kai ekspertai turi reikiamos patirties. Minėtos pasirinkimą lemiančios priežastys ne tik akcentuoja metodo privalumus, tačiau parodo metodo tinkamumą nagrinėjamai tyrimo problemai.

Ekspertiniame vertinime, siekiant nustatyti finansinius rodiklius, kuriais būtų galima įvertinti įmonių grupių veiklą, pasirenkamos 2 ekspertų grupės, kurias sudaro finansų analizės/valdymo dalyko mokslininkai (dėstytojai) bei įmonių veiklos finansiniu aspektu vertinimo specialistai/praktikai. Tačiau tikslesniam ekspertiniam vertinimui atlikti, nusistatomi ir kiti ekspertų atrankos kriterijai, įrodantys jų tinkamumą nagrinėjamai sričiai (žr. 9-ą lentelę).

9 lentelė

Ekspertų atrankos kriterijai

<i>Ekspertai</i>	<i>Išsilavinimas</i>	<i>Sritis</i>	<i>Patirtis</i>	<i>Profesija</i>
E1	Aukštasis	Mokslininkas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities dėstytojas
E2	Aukštasis	Mokslininkas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities dėstytojas
E3	Aukštasis	Mokslininkas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities dėstytojas
E4	Aukštasis	Mokslininkas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities dėstytojas
E5	Aukštasis	Mokslininkas ir praktikas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities dėstytojas/specialistas
E6	Aukštasis	Mokslininkas ir praktikas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities dėstytojas/specialistas
E7	Aukštasis	Mokslininkas ir praktikas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities dėstytojas/specialistas
E8	Aukštasis	Praktikas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities specialistas
E9	Aukštasis	Praktikas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities specialistas
E10	Aukštasis	Praktikas	Ne mažiau 1 m.	Finansų srities specialistas

Šaltinis: sudaryta autorės.

Analizuojant 9-oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog ekspertai bus atrinkti vadovaujantis 4 atrankos kriterijais. Visų pirma, be išimties visi ekspertai privalės turėti aukštąjį išsilavinimą. Visų antra, siekiant įvairiapusiško rodiklių vertinimo, tolygiai į atranką įtraukiami ne tik mokslininkai bei praktikai, bet tuo pačiu jų kombinacija. Tai galėtų leisti sudaryti labiau tikslesnį įmonių grupių veiklos vertinimo modelį. Jeigu vertintume ekspertus tik iš teorinės pusės, tai modelis galėtų būti labai nutolęs nuo realybės, kadangi praktika ne visada būna „vadovėlinė“. Jeigu vertintume ekspertus tik iš praktinės pusės, rezultatai galėtų būti labai „prišti“ prie dabartinės praktikų darbinės veiklos be jokio dėmesio teorinėms žinioms. Vadinasi, ekspertinės nuomonės vertinimas iš teorinės ir praktinės pusės bei jų nuomonių suderinimas galėtų eliminuoti trūkumus, su kuriais susiduriama pavieniai. Taipogi tampa svarbi ekspertų, kurie užsiima tiek mokslinė, tiek praktine veikla finansų srityje, nuomonė bei kaip tyrinėjamas teorijas jie faktiškai įgyvendina praktikoje. Trečiasis svarbus ekspertų atrankos kriterijus – patirtis. Griežtas intervalas nenustatomas, tačiau esminis akcentas – ekspertai turi turėti bent 1 metų patirtį. Minėtas intervalas pasirinktas, kadangi nebūtinai didelė metų patirtis indikuoja dideles žinias, o maža – menkas. Ketvirtasis kriterijus – profesija. Šiam kriterijui analogiškai nėra nustatomos griežtos ribos. Į finansų srities dėstytojų atranką įtraukiami tiek finansinės analizės, tiek finansų valdymo, įmonių veiklos analizės bei kitų tapačių sričių dėstytojai. Į finansų specialistų atranką patenka tiek finansų analitikai, tiek finansų kontrolieriai, finansų vadovai, buhalteriai, atliekantys finansų analitikos funkcijas, ir pan. Įvairūs autoriai siūlo skirtingą optimalų ekspertų grupės dydį, kuris priklauso nuo ekspertų patirties bei nagrinėjamos tyrimo problemos. P. S. Szwed (2016) nuomone, optimalus dydis yra 6–8 ekspertai, bet ne mažesnis negu 5. Analizuojant Lietuvoje ekspertinio vertinimo pagrindu atliktus tyrimus ir monografijas, galima dažnai rasti teiginius, kuriuose sakoma, jog optimalus dydis turėtų būti 8–10 ekspertų (Augustinaitis, Rudzkienė, Petrauskas, Dagytė, Martinaitytė, Leichteris, Malinauskienė, Višnevskaja ir Žilionienė, 2009). Vadovaujantis skirtingomis minėtų autorių nuomonėmis, tyrimui atlikti numatoma ekspertų imtis – 10 respondentų, kadangi vidutinis dydis yra 8 ekspertai, tačiau didesnis skaičius turėtų lemti patikimesnius rezultatus.

Ekspertų nuomonei nustatyti taikomas tyrimo instrumentas – anketinė pusiau struktūruota apklausa. Šį pasirinkimą lemia daugelis faktorių. Visų pirma, anketinei apklausai atlikti nereikia didelių laiko, darbo ar kitų sąnaudų. Visų antra, anketinės apklausos rezultatus nėra sunku apdoroti. Tyrimui atlikti pasirenkamas respondento administruojamas internetinis klausimyno būdas. Klausimynas iki ekspertų nukeliauja, išsiunčiant anketinę apklausą. Siekiant įsitikinti respondentų atitikimu nustatytiems ekspertų atrankos kriterijams, klausimyno pradžioje pateikiami klausimai, kurių tikslas nustatyti ekspertų išsilavinimą, grupę (mokslininkas, praktikas ar ekspertas, turintis ir mokslinės, ir praktinės patirties), veiklą bei patirtį. Didžiausią

klausimyno dalį sudaro klausimai, parengti pagal *Likert'o* skalę, kuriuose prašoma įvertinti pagal finansinių rodiklių grupes finansinių rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklai įvertinti (žr. 14–ą priedą). Ne visos egzistuojančios finansinių rodiklių grupės bei atitinkamai grupėms priskiriami rodikliai įtraukiami į klausimyną. Šiuo atveju įtraukiami tik tie, kuriuos įmanoma būtų panaudoti, atsižvelgiant į viešai skelbiamą finansinę informaciją, kadangi yra tokių rodiklių, kuriems apskaičiuoti reikia vidinių įmonės duomenų. Jie nėra viešai skelbiami, todėl tokie rodikliai į klausimyną nepatenka. Tačiau klausimyno pabaigoje ekspertų paprašoma pateikti pasiūlymus, kuriuos nepaminėtus, bet, jų nuomone, svarbius rodiklius galima būtų naudoti.

Įmonių grupių veiklos vertinimo tyrimui pasirenkamas ekspertinis vertinimas, kadangi mokslinėje literatūroje įmonių grupių vertinimo tematika neišplėtotą, o, tikėtina, niekas geriau kaip finansų srities mokslininkai bei praktikai negalėtų pateikti tikslesnių vertinimų. Žinoma, dažnai ekspertų nuomonės gali būti skirtingos arba netgi vienai kitai prieštarauti. Tačiau yra daug būdų, kaip, vadovaujantis ekspertiniais vertinimais, galima rasti konsensų. Tai galėtų būti konkordancijos koeficiento skaičiavimas, siekiant nustatyti, ties kuriais rodikliais ekspertų nuomonės suderintos, rodiklių atsirinkimas, atsižvelgiant į standartinio nuokrypio rezultatus, ekspertų vertinimų vidurkis bei kiti galimi metodai. Įmonių grupių veiklos vertinimo ekspertiniam tyrimui, o tuo pačiu grupių veiklai vertinti svarbių rodiklių atrinkimui pasirenkamas vidurkių metodas, kadangi jis analogiškai gali pateikti tikslius vertinimus, savaime įvertina visas reikšmes, atsiriboja nuo fakto, jog jeigu tais atvejais, kai konkrečiu klausimu, naudojantis nuomonių suderinamumo koeficientais, ekspertų nuomonės tampa nesuderintos, tačiau klausime esantys rodikliai patys savo prigimtimi laikytini baziniais bet kokiai veiklai vertinti. Taigi, vadovaujantis vidurkių metodu, svarbiausi rodikliai įmonių grupių veiklai vertinti bus atrenkami tie, ties kuriais vertinimų vidurkis bus ne mažesnis negu 4, kadangi ekspertinės apklausos *Likert'o* skalės pavidalo klausimuose santykinų finansinių rodiklių vertinimai, prasidedantys nuo 4 balų, laikyti svarbiais, o aukštesni – dar svarbesniais.

Apibendrinant galima teigti, jog įmonių grupių veiklos vertinimo modeliui sudaryti, o tuo pačiu jų veiklai įvertinti, optimaliausias variantas yra ekspertinė apklausa, kadangi tik finansų srities ekspertai galėtų pateikti tiksliausius vertinimus, atsižvelgiant į jų teorines žinias bei mokslinę patirtį. Įprastai pakankamai analizuojamos srities teorinių ar praktinių žinių turi finansų srities mokslininkai bei praktikai. Dėl šios priežasties į tyrimą įtraukiamos abi minėtos ekspertų grupės, kurias bendrai sudarys – 10 žmonių. Ekspertų skaičius yra nedidelis, bet, remiantis analizuota mokslinė literatūra, turėtų būti pakankamas teisingiems rezultatams gauti. Vadovaujantis minėtais kriterijais, atrinktų ekspertų atlikta anketinė pusiau struktūruota apklausa tampa pagrindu įmonių grupių veiklos vertinimo modeliui sudaryti, o sudarytas modelis – atrinktų įmonių grupių veiklai įvertinti.

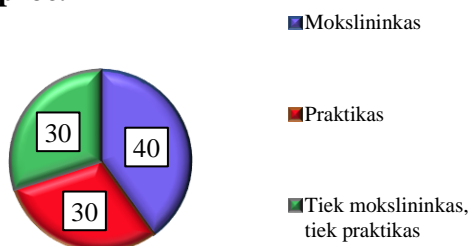
2.4 Įmonių grupių veiklos vertinimo modelis, paremtas ekspertinės apklausos rezultatais

Mokslinėje literatūroje įmonių grupių veiklos vertinimo tematika neišplėtotą. Tai reiškia, jog, vadovaujantis teorinėmis žiniomis ir praktine patirtimi, vienintelis kelias lieka – savarankiškai susikurti įmonių grupių veiklos vertinimo modelį. Tikslo pasiekimui pasirinkta ekspertų, atstovaujančių finansų praktinei bei mokslinei sričiai, apklausa. Apklausos metodas – internetu pateikta anketinė pusiau struktūruota apklausa. Apklausta 10 ekspertų, kurie, galima sakyti, tolygiai pasiskirstę tarp mokslininkų ir praktikų bei dviejų viename. Ekspertams pateiktoje apklausoje gana nemažą dalį sudaro demografiniai klausimai, kurių paskirtis nustatyti ekspertų atitiktį analizuojamai tyrimo sričiai. Ekspertų atitiktis identifikuojama, nustatant jų išsilavinimą, sritį, profesiją bei turimą patirtį. Vadovaujantis anketinės apklausos rezultatais, absoliučiai visi apklaustieji ekspertai turi aukštąjį universitetinį išsilavinimą, o pusė jų – daktaro laipsnį. Tačiau likusių demografinių klausimų rezultatai yra daug įvairesni (žr. 9-ą paveikslą).

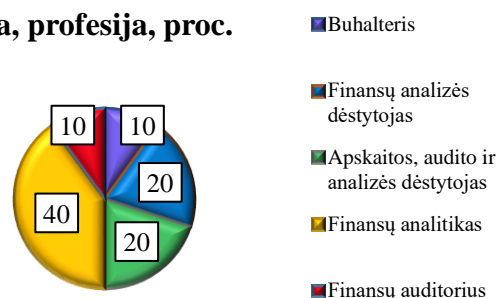
9 paveikslas

Demografiniai ekspertų apklausos rezultatai

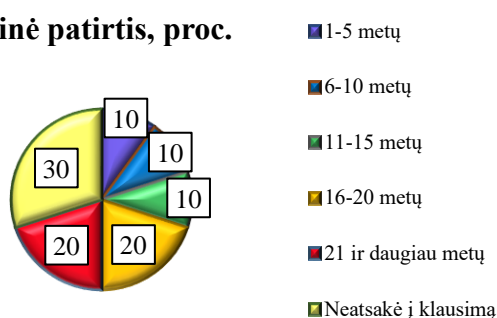
Sritis, proc.



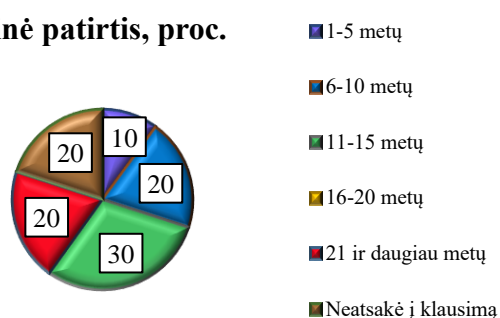
Veikla, profesija, proc.



Mokslinė patirtis, proc.



Praktinė patirtis, proc.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

Analizuojant 9-ajame paveiksle pateiktus ekspertų demografinius rezultatus, galima matyti, jog ekspertai pagal anksčiau nusistatytus atrankos kriterijus yra pasiskirstę itin įvairiai. Visų pirma, savo ekspertinius vertinimus įmonių grupių veiklos vertinimo tematika pateikė tolygus jų pasiskirstymas pagal mokslinę bei praktinę sritį. Tai leidžia eliminuoti teoretikų

atotrūkį nuo realios praktikos, o praktikų – nuo jų specifinės darbinės veiklos. Visų antra, apklaustųjų profesija yra ne tik kategoriškai finansų analizės dėstytojas ar finansų analitikas, bet tuo pačiu ir finansų auditorius, kuris dėstytojauja finansų valdymo srityje, ar buhalteris, kuris įmonėje atlieka ir analitinius darbus. Visų trečia, apklaustieji ekspertai pasižymi pakankamai didele moksline bei praktine patirtimi. Visa tai reiškia, jog atrinktųjų ekspertų vertinimai turėtų būti pakankamai tikslūs, siekiant sudaryti tinkamą įmonių grupių veiklos vertinimo modelį, kadangi kaip minėta jie ne tik turi aukštąjį išsilavinimą, bet tuo pačiu užsiima moksline ir praktine veikla finansų srityje bei dėl turimos patirties turėtų būti sukaupę didelį žinių bagažą.

Siekiant susidaryti bendrą vaizdą, kurios santykinų finansinių rodiklių grupės turėtų dominuoti, vertinant įmonių grupes, ekspertų buvo paprašyta šimtabalėje skalėje įvertinti pelningumo, mokumo, apyvartumo, sąnaudų lygio bei veiklos tęstinumo rodiklių grupes. Vadovaujantis ekspertinės apklausos rezultatais, (žr. 15–ą priedą) dominavo pelningumo, o mažiausiai dėmesio susilaukė veiklos tęstinumo rodiklių grupė. Tai reiškia, jog pelningumo analizės dominavimas pagrindžia mokslinės literatūros analizės dalyje nagrinėtą V. Atkočiūno (2018) mintį, jog pelningumo analizė tai įrankis, parodantis jau bendrą likvidumo, turto bei skolų valdymo poveikį ūkinės veiklos rezultatams. Mažiausiai dėmesio susilaukusią veiklos tęstinumo grupę galima būtų pagrįsti tuo, jog jeigu itin prasti pelningumo, mokumo, apyvartumo ar sąnaudų lygio rodikliai, tai vargu, ar verta tikėtis gerų veiklos tęstinumo rodiklių reikšmių.

Siekiant sudaryti kuo tikslesnį įmonių grupių veiklos vertinimo modelį ekspertinės apklausos pagalba, esminis apklausos tikslas buvo atlikti gilesnę santykinų finansinių rodiklių analizę. Tam įgyvendinti ekspertai turėjo *Likert'o* skalės pavidalo klausimuose pagal svarbumą nuo visiškai nesvarbus iki labai svarbus įvertinti kiekvieną pateiktą rodiklį. Gauti ekspertinės apklausos rezultatai iš tikrųjų yra labai įvairūs (žr. 15–ą priedą). Tačiau prieš tai analizuojant, svarbu nustatyti bendrą *Likert'o* skalės klausimų rezultatų patikimumą. Tam įgyvendinti pasitelkiamas *Cronbach alfa* koeficientas. Kuo koeficiento reikšmė didesnė, tuo didesnis rezultatų patikimumas. V. Dikčius (2011) akcentuoja, jog koeficiento reikšmė kinta ribose nuo 0 iki 1, o jeigu ji mažesnė negu 0,6, tai indikuoja žemą anketos patikimumą. SPSS Statistics programinės įrangos paketo pagalba, apskaičiavus įmonių grupių veiklos vertinimo tematika atliktos ekspertinės apklausos *Likert'o* skalės klausimų rezultatų bendrą *Cronbach alfa* reikšmę, buvo gauta 0,855 koeficiento reikšmė. Tai ne tik indikuoja rezultatų patikimumą, bet ir neužkerta kelio pasitikėti ekspertų vertinimais planuojamu sudaryti veiklos vertinimo modeliu.

Ekspertinėje apklausoje finansų srities mokslininkai ir praktikai svarbumo tvarka įvertino pardavimų, turto ir kapitalo pelningumo, trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo, apyvartinio kapitalo, apyvartumo bei sąnaudų lygio rodiklius. Ekspertai, vertindami santykinų finansinių rodiklių tinkamumą įmonių grupių veiklai vertinti, ties kiekvienu apklausoje pateiktu rodikliu,

pateikė įvairiausių vertinimus (žr. 16–ą priedą). Visų pirma, nei vienas ekspertas vidutiniškai nepateikė vertinimo, jog konkretus rodiklis būtų nesvarbus įmonių grupių veiklai vertinti. Tai reiškia, jog ekspertai mano, kad kiekvienas rodiklis gali būti naudojamas, bet, tikėtina, jo naudojimas labiau priklausytų nuo specifiškesnių informacijos vartotojų poreikių ir baziniam veiklos vertinimui galbūt nėra prioritetas. Tačiau, ekspertų nuomone, mažiau svarbiais rodikliais, kurie laikytini nei itin svarbiais, nei visiškai nesvarbiais, turėtų būti finansinės–investicinės veiklos, ilgalaikio, trumpalaikio turto ir akcinio kapitalo pelningumas, trumpalaikių, ilgalaikių skolų, ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turtu, apyvartinio kapitalo, trumpalaikio turto ir jo sudedamųjų dalių, ilgalaikio, viso turto bei mokėtinų sumų apyvartumo kartais rodikliai. Minėtų rodiklių ne „prioritetinį“ svarbumą įmonių grupių veiklai vertinti galbūt galėjo lemti ekspertų vertinimai iš skirtingų pozicijų. Jeigu ekspertai vertino iš patronuojančios įmonės pozicijų, tai tas vertinimas dažnai gali būti daug globalesnis. Šiuo atveju patronuojančiai įmonei, siekiančiai įvertinti patronuojamąsias įmones, gali būti svarbiau įvertinti ne atskirai, pavyzdžiui, ilgalaikio ar trumpalaikio turto pelningumą, o pirmiau viso turto pelningumą. Tik tais atvejais, kai viso turto pelningumas itin žemas ir siekiant išsiaiškinti to priežastis, gali būti einama link detalesnės analizės, skaičiuojant jau ilgalaikio ar trumpalaikio turto pelningumus. Jeigu ekspertai vertino atskiros grupės narės poziciją su kitomis grupės narėmis, ją gali dominti ne tik „globalesni“ rodikliai, pavyzdžiui, kaip viso turto pelningumas, bet ir apimantys detalią informaciją. Vadinasi, skirtingos vertinimo pozicijos galėjo lemti įvairius rodiklių vertinimus.

Ekspertai, vertindami santykinį finansinių rodiklių svarbumą, dažniausiai anketoje pateiktus rodiklius, potencialiai tinkančius įmonių grupėms, įvertino kaip svarbius bei labai svarbius (moda – 4 (svarbu)), tačiau vidutiniškai ne visi rodikliai apskritai yra svarbų įmonių grupių veiklos vertinime (žr. 16–ą priedą). Analizuojant ekspertų vertinimų vidurkių reikšmes, vidutiniškai aukščiausi svarbumo balai buvo suteikti bendrojo, grynojo, veiklos, turto, nuosavo kapitalo pelningumo, bendrojo, skubaus trumpalaikio mokumo, bendrojo skolos, finansinio svėro, trumpalaikio turto, atsargų, debetinių skolų, mokėtinų sumų apyvartumo dienomis bei sąnaudų lygio rodikliams. Pardavimų pelningumo rodiklių svarbą galima tikriausiai pagrįsti tuo, jog kiekvienos įmonių grupės ir tuo pačiu grupės narių pagrindinis tikslas yra pelno siekimas ir tik tada klientų poreikių tenkinimas, o šie rodikliai būtent ir parodo, kaip įmonių grupės įmonės, o bendrai ir visai grupei pavyksta siekti šio tikslo. Turto pelningumo rodiklio svarbumą įmonių grupių veiklos vertinime galėjo lemti tai, jog šis rodiklis parodo, kaip įmonei sekasi efektyviai naudoti turimą turtą, uždirbant ne pajamas, o grynąjį pelną. Atsižvelgiant į tai, jog turto pelningumo rodiklis turi nemažai trūkumų, pavyzdžiui, juo gali būti manipuliuojama, neapskaitant turto vertės sumažėjimo, arba taikomas ilgalaikio turto nusidėvėjimo metodas, kuris koreguotų turto balansinę vertę reikiama linkme, tačiau visgi turto pelningumas laikytinas

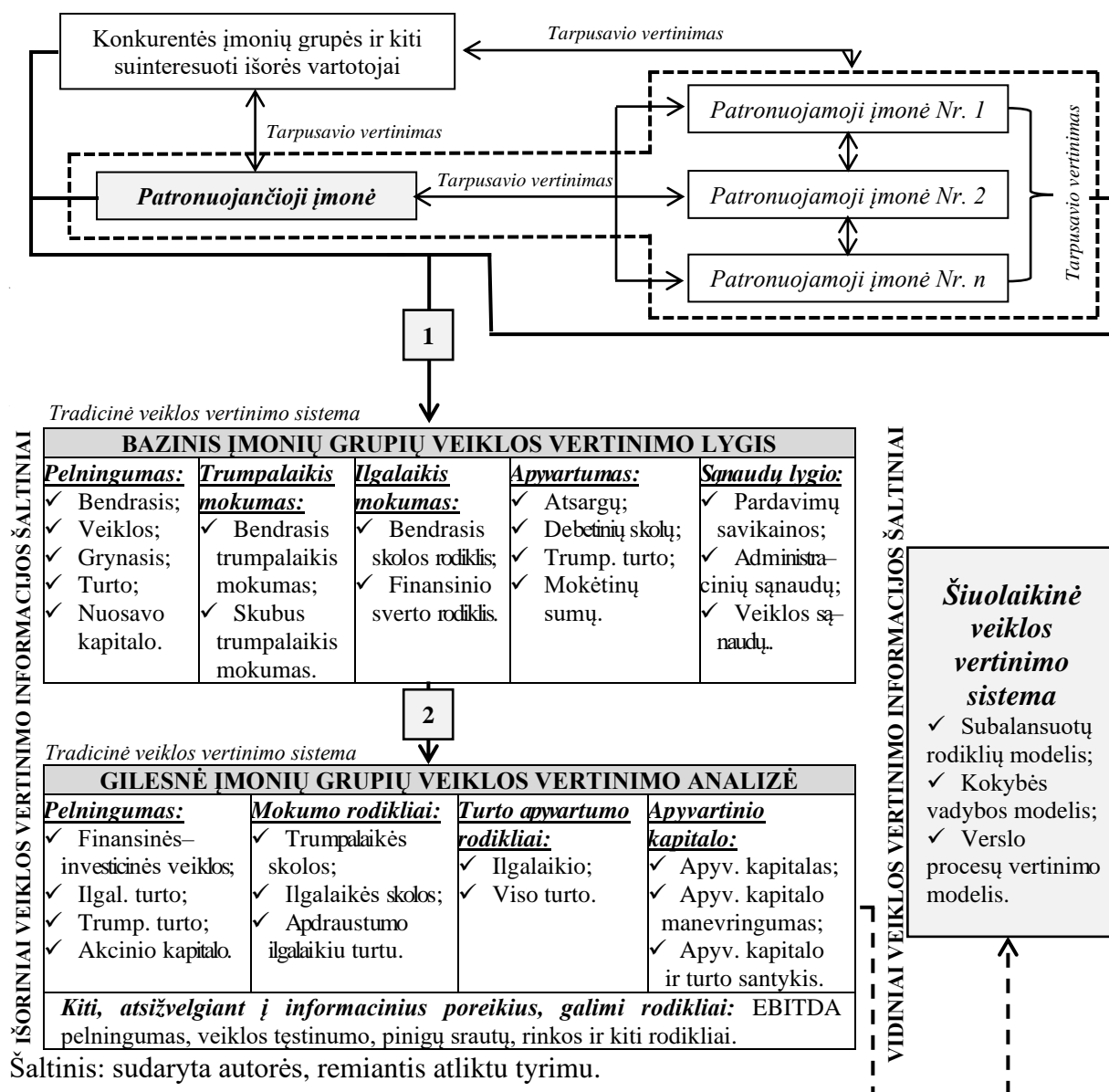
vidutiniškai svarbesniu už turto apyvartumo rodiklį, nepaisant to, jog ekspertų vertinimai labiau išsiskyrė, vertinant turto pelningumo, o ne apyvartumo rodiklį. Tačiau nuokrypis nuo vidurkio viso labo nežymus ir skiriasi tik 0,10 koef. (žr. 16–ą priedą). Šiuo atveju turto apyvartumo rodiklis vertinamas, naudojant pajamų, bet ne pelno rodiklį, o pajamų augimas ne visada didina grynąjį veiklos rezultata. Nuosavo kapitalo pelningumas įmonių grupių veiklos vertinime galėtų būti svarbus dėl to, jog jis gali įvertinti akcininkų grąžą, o esant tam tikrai investicijų grąžai, patronuojančiai įmonei galima kurti tolimesnę investavimo strategiją. Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodikliai yra dar 2 svarbios santykinų finansinių rodiklių grupės. Analizuojant trumpalaikio mokumo rodiklių grupę, ekspertai vidutiniškai įmonių grupių veiklos vertinimui svarbiu laiko skubaus trumpalaikio mokumo (vertinimų vidurkis 4), o labai svarbiu – bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklį (vertinimų vidurkis 4,6). Bendrojo ir skubaus trumpalaikio mokumo rodiklių svarbą galėjo lemti tai, jog jų pagalba galima įvertinti, kaip įmonių grupė arba atskirai jos narės gali įvykdyti savo trumpalaikius įsipareigojimus turtu, kurį galima itin greitai paversti pinigais, bei turtu, kurį ne visuomet visą lengvai ir greitai galima paversti pinigais. Tai indikuoja atotrūkį, koku mastu trumpalaikiai įsipareigojimai gali būti apmokėti „čia ir dabar“ arba vėliau. Analizuojant ilgalaikio mokumo rodiklių grupę, ekspertai laikosi nuomonės, jog, vertinant įmonių grupių veiklą, svarbiais rodikliais reikėtų laikyti bendrojo skolos ir finansinio sverto rodiklį. Ekspertų vertinimų vidurkis ties minėtais rodikliais yra 4,4. Šiuo atveju verta išskirti finansinio sverto naudojimo svarbą, kuri turėtų būti itin aktuali kiekvienos grupės patronuojančiai įmonei. Šiuo atveju finansinis svertas gali leisti tiksliai įvertinti ne tik investicijos, bet tuo pačiu ir verslo rizikas. Įmonių grupių veiklos vertinimui svarbūs apyvartumo rodikliai, kuriuos sudaro trumpalaikio turto, atsargų, debetinių skolų bei mokėtinų sumų apyvartumo, gali būti laikytini svarbiais dėl daugybės priežasčių. Visų pirma, sudarant tarpusavio sandorius, galima įvertinti, per kiek laiko vidutiniškai kita grupės narė, kuriai tiekiamos prekės ar teikiamos paslaugos, atsiskaito su tiekėjais. Visų antra, įmonei pirkėjai gali būti pravartu įvertinti įmonės tiekėjos debitorinių skolų apyvartumą, kad, esant apyvartinio kapitalo trūkumui, galėtų įsivertinti, kiek maksimaliai gali delsti atsiskaityti su tiekėju, kad lengvai ir greitai neprarastų kreditorių pasitikėjimo ir t. t. Galiausiai sąnaudų lygio rodiklių svarbumą gali lemti faktas, jog minėti rodikliai padeda įvertinti išteklių naudojimo taupumą, o tuo pačiu veiklos sritis, kurias reikėtų tobulinti geresniam veiklos rezultatui pasiekti. Taipogi verta paminėti, jog ekspertai turėjo įvertinti, tikėtina, vieną populiariausių veiklos tęstinumo – Altmano bankroto prognozavimo rodiklio tinkamumą grupių veiklai įvertinti. Ekspertai jam suteikė gana žemus balus (žr. 15–ą priedą), o tai indikuoja žemą jo svarbą.

Siekiant sudaryti kuo lankstesnį įmonių grupių veiklos vertinimo modelį, kad jis būtų tinkamas ne tik konkrečiam sektoriui, o juo galėtų remtis bet tokio tipo ir vykdomos veiklos

įmonių grupės, verta atkreipti dėmesį į ekspertų rekomendacijas. Šiuo atveju, atliekant ekspertinę apklausą, kiekvieno eksperto buvo paprašyta pateikti, jų nuomone, nepaminėtus, bet galbūt kitus svarbius rodiklius ar apskritai metodikas įmonių grupių veiklai vertinti. E4 ir E5 ekspertai pasiūlė dažnai pasitaikantį EBITDA, o E3 – atkreipti dėmesį į pinigų srautų rodiklius (žr. 15–ą priedą). E6 eksperto nuomone, egzistuoja daug rodiklių, kurie patys savaime dubliuoja vienas kitą, kadangi yra išvestiniai. Jis siūlo pirmiausiai susidaryti bazinių rodiklių rinkinį, kurie turėtų būti esminiai, atliekant įmonių grupių veiklos vertinimą, o esant poreikiui gilesnei analizei, jau galėtų būti pasirenkami papildomi rodikliai, atsižvelgiant į veiklos šaką, specifiką bei kitus veiksnius. Remiantis E6 eksperto rekomendacijomis, sudaromas įmonių grupių veiklos vertinimo modelis, pagal kurį baziniams rodikliams priskiriami ekspertų vertinimu svarbiais ir labai svarbiais laikytini rodikliai, skirti įmonių grupių veiklai vertinti (žr. 10–ą paveikslą).

10 paveikslas

Įmonių grupių veiklos vertinimo modelis



10–ajame paveiksle galime matyti, jog modelis gali būti aktualus ir naudingas 3 suinteresuotų šalių grupėms. Esminis dėmesys pirmiausiai kreipiamas į pačią įmonių grupę. Šiuo atveju modelis gali būti naudojamas tiek patronuojančiajai įmonei vertinant konsoliduotus duomenis ir juos lyginant su atskirų grupės narių duomenimis, tiek patronuojamosioms įmonėms įsivertinant save visos grupės kontekste. Neatmetama galimybė sudarytą modelį naudoti ir trečiosioms šalims, pavyzdžiui, konkurentėms įmonių grupėms. Šiuo atveju vertinimas vyktų ne mikro, kai lyginama pati įmonių grupė, o makro lygiu, kai vertinamos 2 ar daugiau įmonių grupių viena su kita. Neatsižvelgiant į tai, ar veiklą vertintų patronuojančioji, patronuojamosios įmonės ar išoriniai suinteresuotieji asmenys, įmonių grupių veiklos vertinimas rekomenduojama turėtų prasidėti nuo bazinių rodiklių apskaičiavimo, kuriuos sudaro bendrojo, veiklos, grynojo, turto ir nuosavo kapitalo pelningumo, bendrojo ir skubaus trumpalaikio mokumo, bendrojo skolos, finansinio svarto, trumpalaikio turto ir jo sudedamųjų dalių, mokėtinų sumų apyvartumo ir sąnaudų lygio rodikliai. Minėtų rodiklių informaciniai šaltiniai tai visiems prieinami išoriniai šaltiniai, kaip antai balansas, pelno (nuostolio) ataskaita ir kt. Kompetentingų ekspertų nuomone, baziniai rodikliai laikomi pakankamais, kad juos apskaičiavus, būtų galima susidaryti tam tikrą nuomonę apie įmonių grupės veiklą bei priimti tam tikrus sprendimus. Žinoma, jeigu norima atlikti gilesnę analizę, atsižvelgiant į veiklos specifiką ar kitus ypatumus, įmonių grupės turėtų jau pačios pasirinkti santykinis finansinius rodiklius, galinčius tenkinti informacinius poreikius. Modelyje gilesnei analizei pateikiami kiti vieni iš populiarių santykinų finansinių rodiklių. Tačiau atkreiptinas dėmesys, jog sąrašas nebaigtinis ir pateikiama nuoroda, jog gali būti naudojami ir kiti rodikliai, kurie turėtų būti pasirenkami, atsižvelgiant į informacinius poreikius ar kitus aspektus. Jeigu finansiniu aspektu atliktas bazinis ir gilesnis įmonių grupių veiklos vertinimas nepakankamas ir norima gauti įmonių grupių veiklą apibūdinančios ne finansinės informacijos, veikla gali būti vertinama, taikant šiuolaikines vertinimo sistemas. Tik niuansas yra tas, jog šiuolaikinėms veiklos vertinimo sistemoms reikalingi vidiniai informacijos šaltiniai, prie kurių prieigą turi tik pačios įmonės, bet ne išoriniai informacijos vartotojai.

Apibendrinant galima teigti, jog sudarytu įmonių grupių veiklos vertinimo modeliu galėtų naudotis ne tik patronuojančioji ar patronuojamosios įmonės, o tuo pačiu išoriniai informacijos vartotojai, pavyzdžiui, konkurentės grupės. Kompetentingų ekspertų nuomone, siekiant įvertinti grupių veiklą ir gauti patikimus rezultatus įvairiems sprendimams priimti, užtenka minimaliai apskaičiuoti bazinius rodiklius, o gilesnei analizei rodiklius vertėtų pasirinkti, atsižvelgiant į informacijos poreikį, prieinamumą, veiklos ypatumus, kuriuos įprastai žino tik darbuotojai, ar kitus aspektus. Vadovaujantis sudarytu veiklos vertinimo modeliu ir tuo, jog apribotas grupių vidinės informacijos prieinamumas, AB „Grigeo“ ir AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupių veikla bus vertinama, naudojantis modelyje pateiktu baziniu vertinimu.

3. ĮMONIŲ GRUPIŲ VEIKLOS VERTINIMAS AB „GRIGEO“ IR AB „ROKIŠKIO SŪRIS“ PAVYZDŽIU

Finansų srities ekspertų vertinimai ties santykiniais finansiniais rodikliais, kurie galėtų būti laikomi esminiais, vertinant įmonių grupių veiklą, yra iš tiesų įvairūs. Tačiau, remiantis ekspertų nuomone, buvo atrinkti baziniai rodikliai, o jų pagrindu ir sudarytas rekomendacinio pobūdžio įmonių grupių veiklos vertinimo modelis. Bazinį įmonių grupių veiklos vertinimą sudaro bendrojo, veiklos, grynojo, turto bei nuosavo kapitalo pelningumo, bendrojo, skubaus trumpalaikio mokumo, bendrojo skolos, finansinio sveto ir keletas trumpalaikio turto apyvartumo rodiklių. Visa kita modelyje pateikta kaip nuoroda, atsižvelgiant į įmonių grupės informacinius poreikius. Verta paminėti, kad sudarytas modelis yra kol kas tik praktikoje neišbandyta teorija. Siekiant ne tik patikrinti sudaryto įmonių grupių veiklos vertinimo modelio praktinį pritaikomumą, bet tuo pačiu gauti patikimus rezultatus tinkamoms išvadoms pagrįsti, atliekamas gamybinių įmonių grupių AB „Grigeo“ ir AB „Rokiškio sūris“ veiklos vertinimas.

3.1 AB „Grigeo“ įmonių grupės veiklos vertinimas

AB „Grigeo“ įmonių grupė yra viena didžiausių Baltijos šalyse pramonės įmonių grupių, užsiimančių popieriaus ir medienos gamyba. Grupę sudaro patronuojančioji ir 9 patronuojamosios įmonės. AB „Grigeo“ tiesiogiai valdo 100 proc. UAB „Grigeo Baltwood“, UAB „Grigeo Recycling“, UAB „Naujieji Verkliai“, UAB „Grigeo investicijų valdymas“ ir UAB „Grigiškių energija“ akcijų. Netiesiogiai valdomas įmones sudaro AB „Grigeo Klaipėda“, UAB „Grigeo Packaging“, AT „Mena Pak“ ir SIA „Grigeo Recycling“. Minėtų grupės įmonių valdomas akcijų paketas, išskyrus AB „Grigeo Klaipėda“, sudaro 100 proc. akcijų, o AB „Grigeo Klaipėda“ mažumos dalis tik 2,33 proc. (žr. 17–ą priedą). Vadinas, analizuojant minėtos patronuojamosios įmonės tarpusavio sandoriais neeliminuos duomenis, rodikliams tai didelės įtakos neturės. Patronuojamųjų įmonių vykdoma ekonominė veikla buvo minėta ankstesniame skyriuje. Verta dar kartą akcentuoti, jog užsienio filialai dėl apriboto duomenų prieinamumo, tiek UAB „Grigiškių energija“ ir UAB „Naujieji verkliai“ dėl nekonsoliduojamų duomenų vertinami nebus.

AB „Grigeo“ įmonių grupės veiklos vertinimas pasižymi tam tikru ribotumu. Šiuo atveju patronuojamųjų įmonių finansiniai duomenys bus vertinami, įskaitant tarpusavio sandorius, o konsoliduoti – eliminavus tarpusavio sandorius. Atsižvelgiant į tai, jog nėra galimybės gauti minėtos detalios informacijos, siekiant ne tik įvertinti įmonių grupės veiklą, bet tuo pačiu nustatyti sudaryto modelio praktinį pritaikomumą, gali būti atsižvelgiama į viešai skelbiamą apibendrintą informaciją apie tarpusavio sandorius (žr. 10–ą lentelę).

10 lentelė

AB „Grigeo“ įmonių tarpgrupiniai sandoriai bei gautinų ir mokėtinų sumų likučiai

Įmonė	2016	2017	2018	2019	2020
Prekių ir paslaugų pardavimai, (tūkst. Eur)					
UAB „Grigeo Baltwood“	4 652	4 222	4 167	3 800	3 288
UAB „Grigeo Recycling“			140	112	103
AB „Grigeo Klaipėda“			402	85	138
UAB „Grigeo investicijų valdymas“			–	–	1
AT „Mena Pak“			4	–	–
UAB „Grigeo Packaging“	–	–	–	1 137	507
Prekių ir paslaugų pirkimai, (tūkst. Eur)					
UAB „Grigeo Baltwood“	8 116	11 228	950	1 248	1 019
UAB „Grigeo Recycling“			4 760	5 620	5 158
AB „Grigeo Klaipėda“			11 402	495	27
UAB „Grigeo investicijų valdymas“			–	–	–
AT „Mena Pak“			–	–	–
UAB „Grigeo Packaging“	–	–	–	375	415
Gautinos sumos, (tūkst. Eur)					
UAB „Grigeo Baltwood“	831	265	446	353	352
UAB „Grigeo Recycling“			16	13	12
AB „Grigeo Klaipėda“			4	8	11
UAB „Grigeo investicijų valdymas“			–	–	–
AT „Mena Pak“			–	–	–
UAB „Grigeo Packaging“	–	–	–	52	50
Mokėtinios sumos, (tūkst. Eur)					
UAB „Grigeo Baltwood“	101	1 580	1 103	1 133	115
UAB „Grigeo Recycling“			708	534	504
AB „Grigeo Klaipėda“			2 949	71	–
UAB „Grigeo investicijų valdymas“			–	–	–
AT „Mena Pak“			–	–	–
UAB „Grigeo Packaging“	–	–	–	44	41

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ atitinkamų metų aiškinamųjų raštų pastabomis.

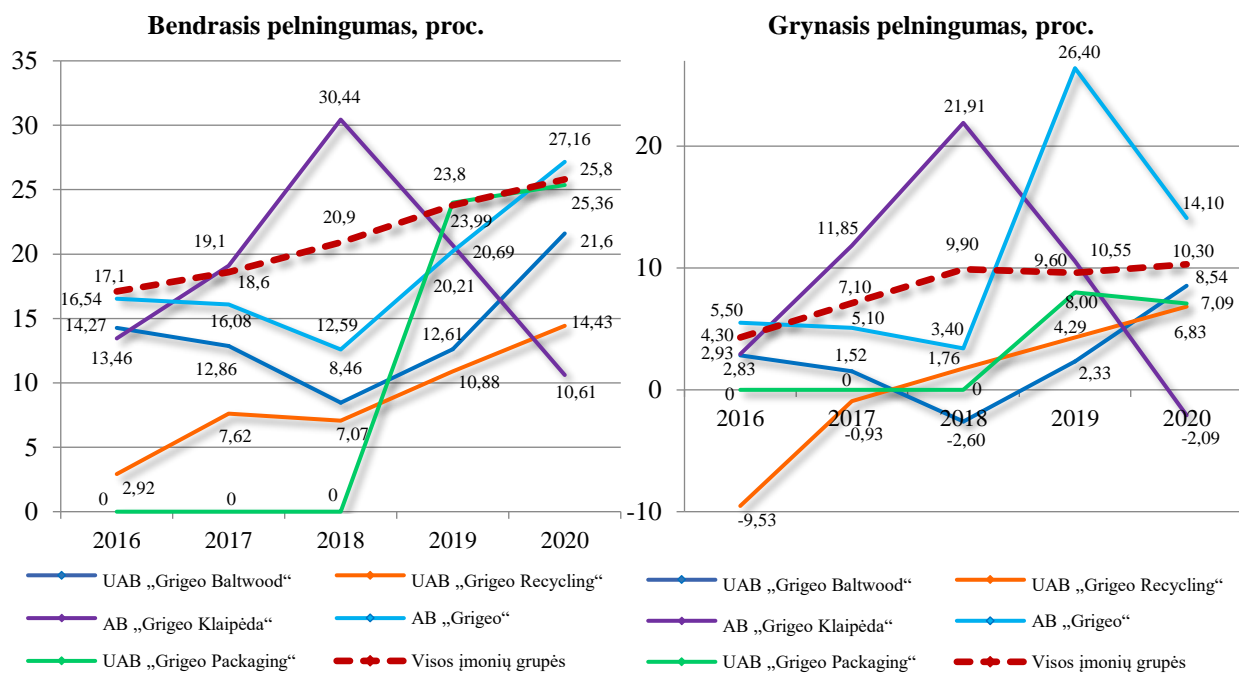
Analizuojant 10-oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog grupėje iš tiesų aktyviai sudaromi tarpusavio sandoriai. Didžiausią vaidmenį atlieka UAB „Grigeo Recycling“, UAB „Grigeo Baltwood“ ir AB „Grigeo Klaipėda“ grupės narės. Tai indikuoja grupės narių šią bei tokia tarpusavio priklausomybę, o tuo pačiu ir mažesnę indėlį geresniems konsoliduotiems finansiniams duomenims. Vienas iš pavyzdžių – UAB „Grigeo Recycling“. Šiuo atveju metiniai pirkimai iš minėtos grupės narės sudaro apie 5 mln. Eur, o remiantis UAB „Grigeo Recycling“ pelno (nuostolių) ataskaitos duomenimis, bendra pardavimų vertė apytiksliai tesiekia viso labo tik 10 mln. Eur. Tai iš dalies patvirtina E2 eksperto samprotavimus, jog pavienėse įmonėse tarpusavio sandoriai gali turėti itin teigiamos įtakos veiklos rezultatams, o tuo

pačiu ir finansiniams rodikliams, o grupiniu lygiu ta įtaka eliminuojama. Iš to darytina išvada, jog tais atvejais, kai grupės narės tam tikri finansiniai rodikliai reikšmingai kinta, nekintant visos grupės rodikliams, tai galėtų įtakoti ne tik grupės narės nereikšmingumas, bet tarpusavio sandorių įtaka, į kurią vertinant pasirinktas įmonių grupės, bus siekiama atsižvelgti.

Pirmasis įmonių grupių veiklos vertinimo etapas apima bazinių finansinių rodiklių skaičiavimą. Jam, visų pirma, priskiriami pelningumo rodikliai. Ekspertų nuomone, svarbiais laikytini bendrojo, veiklos, grynojo, turto bei nuosavo kapitalo pelningumo rodikliai. Šiais rodikliais vertinamas bendras AB „Grigeo“ įmonių grupės ir įmonių grupės įmonių pardavimų, turto ir nuosavo kapitalo pelningumas. Visų pirma, nustatoma, kaip UAB „Grigeo Baltwood“, UAB „Grigeo Recycling“, AB „Grigeo Klaipėda“, AB „Grigeo“, UAB „Grigeo Packaging“ ir UAB „Grigeo investicijų valdymas“ sekasi uždirbti pelno, o tik tada, ar, efektyviai buvo valdomas turtas bei tinkamai naudotos reinvestuotos lėšos į įmonės veiklą (žr. 11-ą paveikslą).

11 paveikslas

AB „Grigeo“ grupės bendrojo ir grynojo pelningumo rodikliai 2016–2020 m.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ grupės duomenimis, 2016–2020.

Analizuojant 11-ajame paveiksle pateiktą informaciją, galima matyti, jog tiek atskirų įmonių grupės įmonių, tiek visos įmonių grupės bendrasis ir grynas pelningumas, galima sakyti, kinta labai tapačia trajektorija. Tai indikuoja, jog visumoje nėra vykdomi reikšmingi ir atsitiktiniai finansinės ir investicinės veiklos sandoriai ar patiriamos nekasdienės veiklos sąnaudos, išskyrus, AB „Grigeo“ atvejį. 2019 metais matomas AB „Grigeo“ 26,40 proc. grynas

pelningumas, kurį lėmė gautas pelnas iš perleistų akcijų ir verslo dalies patronuojamajai įmonei (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Atsižvelgiant į tai, jog sudarytas tarpusavio sandoris, AB „Grigeo“ itin 2019 m. padidėjęs grynasis pelningumas visos įmonių grupės minėto pelningumo nepadidino. Taipogi 11–ajame paveiksle galima išvelgti tendenciją, jog vienos ar kelių grupės įmonių blogi rezultatai gali būti „atsveriami“ kitos grupės narės itin gerais rezultatais, o to pasėkoje – išlaikomos pasiektos visos įmonių grupės pelningumo rodiklių reikšmės. Tai galima išvelgti, nagrinėjant 2018 ir 2020 metų AB „Grigeo Klaipėda“ su likusių patronuojamųjų įmonių ir galiausiai su visos grupės pelningumo rodiklių reikšmėmis. Šiuo atveju 2018 metais matomi itin aukšti AB „Grigeo Klaipėda“ bendrojo ir grynojo pelningumo rodikliai, kurie mokslinės literatūros analizės dalyje nagrinėtų autorių pateiktomis rodiklių vertinimo reikšmėmis, laikytini labai gerais. Aukštas AB „Grigeo Klaipėda“ rodiklių reikšmės lėmė 53,50 mln. Eur išaugę žaliavinio kartono pardavimai Baltijos regione (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2019). Likusių grupės įmonių rodiklių reikšmės 2018 metais, galima sakyti, beveik visų sumažėjo. Tai labiausiai įtakoję sumažėję pardavimai, išaugusios žaliavų ir energetinių resursų kainos (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2019). Tačiau atkreipiant dėmesį į konsoliduotų duomenų pagrindu apskaičiuotus pelningumo rodiklius, matyti, jog 2018 metais jų nepaveikė visų grupės narių, išskyrus, AB „Grigeo Klaipėda“ sumažėję rodikliai. Jų išaugimą lėmė ne tik beveik dvigubai išaugusios AB „Grigeo Klaipėda“ rodiklių reikšmės, bet tuo pačiu finansinių duomenų reikšmingumas konsoliduotuose duomenyse. 2020 metais matoma visiškai priešinga situacija. AB „Grigeo Klaipėda“ pelningumo rodikliai krito drastiškai, kai tuo tarpu matomas kitų įmonių grupės įmonių pelningumo rodiklių padidėjimas (neatsižvelgiant į AB „Grigeo“ 2019 metais įvykdytus minėtus finansinės–investicinės veiklos vienkartinius sandorius). AB „Grigeo Klaipėda“ pelningumo rodiklių sumažėjimą lėmė 2020 metų aplinkosaugos incidentas dėl į Kuršių marias leistų biologiškai nevalytų nuotekų. Šis faktas turėjo itin neigiamos įtakos, kadangi dauguma klientų nutraukė bendradarbiavimą, laikinai areštuotas grupės įmonės turtas, laikinai buvo nutraukta sutartis su nuotekas tvarkančia įmone, o dėl AB „Grigeo Klaipėda“ buvo priversta laikinai sustabdyti gamybą (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Labai tikėtina, jog AB „Grigeo Klaipėda“ grynasis pelningumas būtų žymiai mažesnis, jeigu dėl aplinkosaugos incidento būtų pripažintas atidėjinys dėl baudos ir nuostolių, padarytų gamtai atlyginimo, kuris siekia milijonus eurų. Tačiau 2020 metais bendrovė tai traktavo, kaip neapibrėžtąjį įsipareigojimą (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Visos įmonių grupės kontekste AB „Grigeo Klaipėda“ pelningumo rodiklių sumažėjimas analogiškai tokios drastiškos įtakos konsoliduotų duomenų rodikliams neturėjo. Šiuo atveju tai „atsvėrė“ daugumos kitų įmonių grupės įmonių pelningumo rodiklių didėjimas, kurį lėmė išaugę pardavimai ir sumažėjusi savikaina dėl veiklos

modernizavimo, investicijų lengvatų ir kt. Tačiau AB „Grigeo Klaipėda“ labai tikėtina, jog prisidėjo prie jau mažesniu tempu augančio visos grupės grynojo pelningumo. Taipogi verta atkreipti dėmesį į UAB „Grigeo Packaging“ 2019 metų rodiklių reikšmių šuolį, kurį sąlygojo iš AB „Grigeo“ įsigyta gofruoto kartono gamybos verslo dalis (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Minėtas sandoris yra tarpusavio sandoris, todėl įtakos grupės pelningumui neturėjo. Analizuojant AB „Grigeo“ įmonių grupės veiklos pelningumą, rodiklių reikšmės iš tikrųjų labai varijuoja (žr. 18–ą priedą). Visų pirma, galima atkreipti dėmesį į UAB „Grigeo Recycling“ itin neigiamą veiklos pelningumo rodiklio reikšmę 2016 metais. Jos dydis –8,98 proc. Tai labiausiai sąlygoja ne nesugebėjimas valdyti veiklos sąnaudų, tačiau nesugebėjimas valdyti pardavimo savikainos, kadangi bendrojo pelno marža tesiekia tik 3 proc. UAB „Grigeo Baltwood“ veiklos pelningumo reikšmė siekia 1,47 proc., AB „Grigeo Klaipėda“ ir AB „Grigeo“ atitinkamai 4,61 ir 4,71 proc., o visos įmonių grupės – 4,95 proc. Tai parodo, jog visos įmonių grupės veiklos pelningumas paremtas AB „Grigeo Klaipėda“ ir AB „Grigeo“ veiklos pelningumu. Tai lemia minėtų įmonių veiklos rezultatų didelis reikšmingumas konsoliduotiems grupės rezultatams, kai tuo tarpu UAB „Grigeo Recycling“ 2016 metais, pavyzdžiui, neeliminotos pajamos sudarė tik 4 proc. visos grupės pajamų. Akivaizdūs įmonių grupės veiklos pelningumo teigiami pokyčiai matomi nuo 2018 metų. Rodiklių reikšmių teigiamiems pokyčiams labiausiai įtakos turėjo dvigubai padidėjęs AB „Grigeo Klaipėda“ veiklos pelningumas, o vėlesniais metais ir AB „Grigeo“ bei UAB „Grigeo Packaging“ įsigyta ir pelningai plėtota verslo dalis. Atkreiptinas dėmesys, jog įmonių grupės veiklos pelningumo tolygiam augimui labai didelės įtakos turėjo intensyviai įmonių grupės vykdytas veiklos modernizavimas. Vienas iš pavyzdžių – AB „Grigeo“. 2019 lyginant su 2018 metais grupės narės veiklos pelningumas išaugo 650,48 proc., nepaisant to, jog pardavimai sumažėjo netgi 20 proc. (žr. 19–ą priedą). Veiklos modernizavimo dėka, pardavimams sumažėjus 20 proc., buvo sugeneruotas 27 proc. didesnis bendrasis pelnas. Tačiau veiklos modernizavimas turėjo įtakos ir veiklos sąnaudoms, kadangi leido drastiškai sumažinti turto priežiūros ir aptarnavimo, kuro bei kitas veiklos sąnaudas (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2020). Apibendrinant AB „Grigeo“ įmonių grupės pardavimų pelningumo analizę, galima teigti, jog bendrasis pelningumas tiek atskirų grupės įmonių, tiek visumoje visos grupės laikytinas pakankamai geru, o tai parodo, jog gebama pasirinkti tinkamą kainodaros politiką, valdyti savikainą, kadangi nagrinėjamu laikotarpiu grupės pardavimo savikainos struktūra ne kitų sąnaudų straipsnių struktūros „sąskaita“ sumažėjo nuo 82,93 iki 74,18 proc. (žr. 20–ą priedą). Analizuojant grynąjį pelningumą, situacija kitokia. Dalis grupės narių grynojo pelningumo reikšmės laikytinos tikrai nepatenkinamomis, o kitų netgi geromis arba labai geromis. Tačiau visumoje blogos bei geros pelningumo reikšmės eliminuojasi ir viso labo visos įmonių grupės grynasis pelningumas laikytinas tik patenkinamu. Tai indikuoja, jog

grupė galbūt nesugeba kontroliuoti sąnaudų, pelningumui didelės įtakos turėtų daryti ir įstatyminė bazė (ypač dėl aplinkos taršos, kadangi vyksta teisminiai procesai dėl papildomų mokesčių sumokėjimo) (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2020). Veiklos pelningumas pakankamai geras. Taipogi verta paminėti, jog, atliekant grupės pardavimų pelningumo analizę, ne visos grupės narės galėjo būti įvertinamos, kadangi UAB „Grigeo investicijų valdymas“ vykdo tik finansinę–investicinę veiklą, o, ekspertų nuomone, finansinės–investicinės veiklos pelningumas nėra laikytinas svarbiu veiklos vertinimui. Tai lemia svarbų modelio trūkumą, kadangi kiekviena grupė turi įmonę, kuri gali užsiimti tik arba nebūtinai tik įmonių grupės įmonių valdymu ir vykdyti investicinę veiklą.

Vadovaujantis sudarytu įmonių grupių veiklos vertinimo modeliu, AB „Grigeo“ įmonių grupės veiklos vertinimas nesibaigia pardavimų pelningumo analize. Veiklos vertinimo modelis baziniame etape analogiškai siūlo atlikti turto bei nuosavo kapitalo pelningumo analizę. Šiuo atveju, visų pirma, buvo atliktas AB „Grigeo“ įmonių grupės turto pelningumo vertinimas. Analizuojamu laikotarpiu efektyviausiai turtas buvo naudojamas 2016 metais UAB „Grigeo investicijų valdymas“ įmonėje. Kiekvienas turto euras 2016 metais uždirbo 0,25 Eur grynojo pelno. Tačiau atkreiptinas dėmesys, jog visos įmonių grupės kontekste 2016 metais turto pelningumas buvo mažiausias ir siekė tik 3,90 proc. (žr. 18-ą priedą). Tai daugiausiai lemia faktas, jog minėta įmonė įprastai vykdo tik tarpusavio su akcijomis susijusius sandorius, o tai iš dalies atskleidžia 10 lentelėje pateikta tarpusavio sandorių informacija. Išskirtiniai yra 2018 metai, kuriais AB „Grigeo“ įmonių grupė pasiekė didžiausią 12,20 proc. turto pelningumą. Tačiau, remiantis mokslinėje literatūroje nagrinėtomis rodiklių vertinimo reikšmėmis, 12,20 proc. riba laikytina tik patenkinama. Tai gali lemti ne visai efektyvi turto valdymo kontrolė, naudojimo mastas ir pan. Taipogi 2018 metais galima matyti tendenciją, jog AB „Grigeo Klaipėda“ turto pelningumas buvo 25,61 proc., o UAB „Grigeo Packaging“ – –24,85 proc. (žr. 18-ą priedą). Šiuo atveju būtų galima daryti prielaidą, jog šių grupės narių turto pelningumas vienas kitą turėtų eliminuoti visos grupės kontekste, o bendras grupės turto pelningumas, lyginant kitų narių rodiklių reikšmes, vidutiniškai turėtų siekti apie 5 proc. Tačiau analogiškai šiam atvejui galima pritaikyti reikšmingumo kriterijų. UAB „Grigeo Packaging“ finansinių duomenų reikšmingumas yra žymiai mažesnis negu AB „Grigeo Klaipėda“, todėl galima matyti, jog UAB „Grigeo Packaging“ itin žemas turto pelningumas eliminuojasi konsoliduotuose duomenyse. AB „Grigeo Klaipėda“ 2018 metais 100,55 proc. padidėjusį turto pelningumą (žr. 19-ą priedą) visgi labiausiai lėmė išaugę pardavimai, kurie buvo sugeneruoti, galima sakyti, tuo pačiu, bet modernizuojamu turtu, kadangi 2018 lyginant su 2017 metais jo vertė pakito labai nežymiai. Aukštą, bet atskirą AB „Grigeo Klaipėda“ turto pelningumą gali lemti potencialus požiūris, jog laisvos lėšos turėtų būti investuojamos ir kurti papildomą vertę, o ne būti laikomos

banko sąskaitoje, kurioje įprastai ilgai laikomi pinigai nuvertėja. Tokį AB „Grigeo Klaipėda“ požiūrį galėtų pagrįsti vykdomas paskolų teikimas su palūkanų normomis, atitinkančiomis bankinės palūkanų normas. Atlikus turto pelningumo analizę, vadovaujantis veiklos vertinimo modeliu, seka nuosavo kapitalo pelningumo vertinimas. Šis rodiklis dažniausiai labiau gali dominti patronuojančiąją įmonę, kadangi įsivertinama, ar efektyviai patronuojamosios įmonės vadovybė sugeba naudoti patronuojančiosios įmonės investuotus pinigus bei turtą. Tačiau, žinoma, nuosavo kapitalo pelningumas gali būti aktualus tuo pačiu patronuojamosios įmonės vadovybei, kad galėtų įsivertinti savo poziciją prieš akcininkus. Atsižvelgiant į tai, buvo atlikta visos AB „Grigeo“ grupės nuosavo kapitalo pelningumo analizė, o gautos rodiklių reikšmės iš tiesų skiriasi ir turi skirtingą įtaką visos grupės nuosavo kapitalo pelningumui (žr. 11–ą lentelę).

11 lentelė

AB „Grigeo“ įmonių grupės nuosavo kapitalo pelningumas 2016–2020 metais

Įmonių grupės įmonės	2016	2017	2018	2019	2020
UAB „Grigeo Baltwood“	6,52	3,48	-6,35	5,78	24,60
UAB „Grigeo Recycling“	-587,75	-4,68	10,91	20,39	21,96
AB „Grigeo Klaipėda“	7,37	30,96	41,79	15,95	-2,32
AB „Grigeo“	8,20	9,10	7,00	37,80	15,90
UAB „Grigeo Packaging“	–	–	-28,98	11,53	9,44
UAB „Grigeo investicijų valdymas“	28,27	7,37	16,08	11,98	-0,42
<i>Visos įmonių grupės</i>	<i>9,10</i>	<i>17,20</i>	<i>22,80</i>	<i>18,80</i>	<i>16,00</i>

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ grupės duomenimis, 2016–2020.

Analizuojant 11–oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog kiekvienais metais AB „Grigeo“ grupės nuosavas kapitalas generavo grąžą savininkams, tačiau nuosavo kapitalo pelningumas, vadovaujantis mokslinės literatūros analizės dalyje mokslininkų pateiktomis rodiklių vertinimo reikšmėmis, laikytinas tik patenkinamu, išskyrus, 2018 metus. Minėtais metais aukštam grupės nuosavo kapitalo pelningumo rodikliui labiausiai įtakos turėjo aukštas atskiros grupės įmonės, kurios finansiniai duomenys reikšmingi konsoliduotiems duomenims, nuosavo kapitalo pelningumas. Jį dėl itin išaugusių pardavimų pasiekė AB „Grigeo Klaipėda“. Atkreipiant dėmesį į pavienių grupės įmonių nuosavo kapitalo pelningumą, galima matyti, jog dažnu atveju jis buvo neigiamas, bet konsoliduotuose duomenyse visais atvejais eliminavosi, kadangi neigiamą nuosavo kapitalo pelningumą generavo tik mažiausią reikšmingumą, konsoliduojant finansinius duomenis, turėjusios narės. Taipogi atkreiptinas dėmesys į 2016 metų UAB „Grigeo Recycling“ itin neigiamą nuosavo kapitalo pelningumą, kuris siekia -587,75 proc. Vėlesniais metais rodiklio reikšmė pasiekta daug geresnė, tačiau analogiškai patronuojančiosios įmonės investuotu turtu vadovybė nesugebėjo uždirbti savininkams grąžos. Verta akcentuoti, jog 2017

metais UAB „Grigeo Recycling“ nuosavo kapitalo pelningumas būtų buvęs dar prastesnis, tačiau, tikėtina, siekiant laikytis Akcinių bendrovių įstatyme nustatyto reikalavimo dėl kapitalo pakankamumo, narės kapitalas buvo daugiau negu dvigubai padidintas, išleidžiant naujas akcijas. Tad geresnę UAB „Grigeo Recycling“ nuosavo kapitalo pelningumo reikšmę turėjo ne sugeneruota grąža savininkams, tačiau akcijomis padidintas kapitalas, kadangi iki tol kapitalas išvis buvo neigiamas. Darytina išvada, jog patronuojančioji įmonė turėtų atidžiai stebėti UAB „Grigeo Recycling“ ir vertinti investicijos atsiperkamumą, kadangi kol kas nepaskirstytoju pelnu savininkams grąža sugeneruota mažiausia. Apibendrinant grupės turto ir nuosavo kapitalo pelningumą, galima daryti išvadą, jog pavienėse narėse ne visuomet turtas ir nuosavas kapitalas generavo papildomą grąžą, o grupės kontekste – visa tai eliminuojasi. Atsižvelgiant į tai, pavienėse grupės narėse neigiamos rodiklių reikšmės įtakos vis tiek turėjo bendram grupės turto ir nuosavo kapitalo pelningumui, kadangi vyrauja tik patenkinamos rodiklių reikšmės, o tai reiškia, jog grupė turi keblumų efektyviai naudoti turtą bei uždirbti grąžos savininkams.

Mokumo vertinimas yra antroji vertinimo modelio sudedamoji dalis. Ekspertų nuomone, baziniulygmeniuvertinantįmonių grupių gebėjimą laiku vykdyti įsipareigojimus, rekomenduotina įvertinti mokumą tiek trumpalaikėje, tiek ilgalaikėje perspektyvoje. Vertinant AB „Grigeo“ įmonių grupės mokumą, buvo atliktas bendrojo, skubaus trumpalaikio mokumo, bendrojo skolos ir finansinio svėro rodiklių vertinimas. Atsižvelgiant į tai, jog AB „Grigeo“ yra pramoninė įmonė bendrojo ir skubaus trumpalaikio mokumo rodiklių reikšmės skiriasi (žr. 12–ą lentelę).

12 lentelė

AB „Grigeo“ įmonių grupės bendrojo ir skubaus trumpalaikio mokumo rodikliai

Metai	UAB „Grigeo Baltwood“	UAB „Grigeo Recycling“	AB „Grigeo Klaipėda“	AB „Grigeo“	UAB „Grigeo Packaging“	UAB „Grigeo investicijų valdymas“	Visos įmonių grupės
<i>Bendrasis trumpalaikis mokumas, koef.</i>							
2016	1,49	0,66	0,40	0,55	–	0,00	0,56
2017	1,84	0,76	0,55	0,72	–	0,01	0,69
2018	1,39	0,87	1,17	0,75	24,40	538,74	0,95
2019	1,90	1,21	1,17	1,08	0,96	54,97	1,13
2020	2,01	1,86	0,96	1,63	1,32	18,71	1,56
<i>Skubus trumpalaikis mokumas, koef.</i>							
2016	0,75	0,52	0,21	0,38	–	0,00	0,33
2017	1,32	0,50	0,33	0,51	–	0,01	0,42
2018	0,58	0,77	0,88	0,51	11,30	538,74	0,61
2019	1,17	1,09	0,84	0,76	0,82	54,96	0,80
2020	1,48	1,74	0,64	1,33	1,16	18,70	1,23
<i>Atsargų įtaka mokumui, koef. (skirtumas tarp bendrojo ir skubaus trumpalaikio mokumo)</i>							
2016	0,74	0,14	0,19	0,17	0,00	0,00	0,23
2017	0,52	0,26	0,22	0,21	0,00	0,00	0,27
2018	0,81	0,10	0,29	0,24	13,10	0,00	0,34
2019	0,73	0,12	0,33	0,32	0,14	0,01	0,33
2020	0,53	0,12	0,32	0,30	0,16	0,01	0,33

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ grupės duomenimis, 2016–2020.

Analizuojant 12-oje lentelėje pateiktą informaciją, galime matyti, jog visumoje tiek AB „Grigeo“ įmonių grupės pavienių įmonių, tiek visos grupės gebėjimas laiku vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus kiekvienais metais linkęs gerėti. Išskirtinį gebėjimą laiku vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus turi UAB „Grigeo investicijų valdymas“. Jos trumpalaikis turtas 2018 metais sugebėjo viršyti trumpalaikius įsipareigojimus 538,74 karto. Tai lemia faktas, jog įmonė beveik visai neturi įsipareigojimų, kadangi vykdo pasyvią tarpusavio veiklą, įmonėje dirba tik vienas darbuotojas–vadovas, o tokiais atvejais dažnai būna sudaromas nedidelis sandorių kiekis ir ne retai lemia nedidelius įsipareigojimus. Skubaus trumpalaikio mokumo atveju rodiklio reikšmė nesikeičia, kadangi UAB „Grigeo investicijų valdymas“ specializuojasi ne prekybos ar pramonės sektoriuje. Atsižvelgiant į tai, jog tiek bendrojo, tiek skubaus trumpalaikio mokumo rodiklio reikšmės yra itin aukštos, tačiau konsoliduotuose duomenyse dėl duomenų nereikšmingumo eliminuojasi. Bendrojo ir skubaus trumpalaikio mokumo aukštais rodikliais analogiškai išsiskiria UAB „Grigeo Packaging“. Tačiau aukštą rodiklį lemia tik faktas, jog 2018 metais praktiškai nebuvo vykdoma veikla. Atkreipiant dėmesį į UAB „Grigeo Packaging“ skubaus trumpalaikio mokumo rodiklio reikšmę, situacija visai kitokia negu UAB „Grigeo investicijų valdymas“. Šiuo atveju galima matyti, jog atsargos gerina UAB „Grigeo Packaging“ bendrąjį trumpalaikį mokumą 13,10 karto. Jeigu tai yra faktiškos atsargos, o ne išankstiniai apmokėjimai, labai tikėtina, jog atsargos yra užsigulėjusios bei pasenusios, o tai galėtų pagrįsti ir faktas, jog 2018 metais veikla praktiškai nebuvo vykdoma. Nuvertinus iki grynosios galimo realizavimo vertės, labai tikėtina, jog nagrinėjami rodikliai būtų blogesni. Analizuojant likusių įmonių grupės įmonių rodiklių reikšmes, galima išvelgti, jog pavienių įmonių ir bendrai įmonių grupės rodiklių reikšmės linkusios tendencingai judėti didėjančia trajektorija. Tai iš dalies lemia grupės vykdoma politika, jog sandoriai turi būti vykdomi su apdraustais klientais, o jeigu klientai savęs nedraudžia – prašomas avansinis mokėjimas už prekes ar paslaugas (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Šitaip grupė greičiau susirenka gautinas sumas ir tuo pačiu laiku geba vykdyti savuosius įsipareigojimus. Kitas svarbus veiksnys – nuoseklus paskolų ir kitų finansinių skolų grąžinimas, kuris lemia trumpalaikės įsipareigojimų dalies tendencingą mažėjimą. Analizuojant AB „Grigeo“ įmonių grupės bendrą poziciją bendrojo ir skubaus trumpalaikio mokumo aspektu, galima matyti, jog visumoje vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus disponuojamu trumpalaikiu turtu grupei sekasi sunkiai, kadangi geru rodikliu laikoma ne mažesnė negu 1,5 koeficiento reikšmė, o tokia reikšmė pasiekta tik 2020 metais. Tai gali įtakoti ne tik netinkama vadovavimo politika ar sprendimai, bet tuo pačiu veiklos ciklo trukmė, atsargų sudėtis, vertė, jų valdymas ir kontrolė. Siekiant įvertinti AB „Grigeo“ įmonių grupės skubų trumpalaikių įsipareigojimų vykdymo potencialą, galima matyti, jog analizuojamu laikotarpiu situacija labai panaši į bendrojo trumpalaikio

mokumo analizę, o tai reiškia, kad AB „Grigeo“ įmonių grupė skubiai savo trumpalaikius įsipareigojimus galėtų padengti tik 2020 metais. Tai lemia ne tik minėta sugriežtėjusi debitorinių skolų valdymo kontrolė, kuri, remiantis AB „Grigeo“ 2020 metų metiniu pranešimu, lyginant su 2019 metais, leido 1,19 mln. Eur padidinti nevėluojančių skolų apimtį, bet tuo pačiu nuolatinis mobilesnių mokėjimo priemonių naudojimas (šiuo atveju pinigų laikomo banke likučio didinimas ir atsargų mažinimas) (AB „Grigeo“ konsoliduoti metiniai pranešimai, 2020–2021). Atsižvelgiant į tai, jog AB „Grigeo“ įmonių grupės trumpalaikio mokumo situacija vertintina gera tik 2020 metais ir siekiant tokią situaciją išlaikyti ir gerinti vėlesniaisiais metais, patronuojančioji įmonė turėtų aktyviai stebėti AB „Grigeo Klaipėda“ patronuojamąją įmonę ne tik dėl įvykusio aplinkosaugos incidento, kuris kelia riziką veiklos tęstinumui, ar 2020 metais priešingai negu kitų narių prasto trumpalaikio mokumo, bet tuo pačiu dėl AB „Grigeo Klaipėda“ reikšmingumo visos grupės konsoliduotiems duomenims. Šiuo atveju netenkinami AB „Grigeo Klaipėda“ mokumo rodikliai gali kelti riziką ir likusioms grupės įmonėms, kadangi, remiantis 10 lentelėje pateikta tarpusavio sandorių informacija, galima matyti, jog AB „Grigeo Klaipėda“ sudarinėja tarpusavio pirkimo bei pardavimo sandorius, kurie nėra itin reikšmingi vertinant visą grupę, tačiau pavienėse narėse, kurių rezultatai ir finansinė būklė turi labai mažai įtakos konsoliduotiems duomenims, kai AB „Grigeo Klaipėda“ yra vienas iš pagrindinių tiekėjų, visa tai gali turėti strategiškai svarbios įtakos mažiau reikšmingesnių įmonių grupės įmonių veiklos tęstinumui užtikrinti. Antrasis svarbus aspektas yra tas, jog patronuojančioji įmonė yra raštiškai įsipareigojusi, esant poreikiui, finansiškai remti AB „Grigeo Klaipėda“, o tai reiškia tuo pačiu atsakyti savo turtu už AB „Grigeo Klaipėda“ neįvykdytas finansines prievolės (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Vadinasi, nuolatinis įmonių grupės trumpalaikio mokumo vertinimas gali padėti ne tik iš anksto identifikuoti galimas rizikas pačioms patronuojamosioms įmonėms, bet tuo pačiu padėti patronuojančiajai įmonei įsivertinti potencialias rizikas visos grupės mastu. Šiuo atveju patronuojančioji įmonė galėtų laiku priimti sprendimus, ką daryti su įmonėmis, kurioms sunkiai sekasi vykdyti savo trumpalaikius įsipareigojimus, identifikuoti, ar tikrai AB „Grigeo“ verta laiduoti ir, esant poreikiui, finansiškai remti AB „Grigeo Klaipėda“, o gal visi šie sprendimai neatspirks ir turės itin neigiamos įtakos visai grupei. Analizuojant AB „Grigeo“ įmonių grupės turto pakankamumą ilgalaikiams ir trumpalaikiams įsipareigojimams įvykdyti, analizuojamu laikotarpiu bendrojo skolos rodiklio reikšmės sąlyginai yra geros, o tai reiškia, jog grupė turi pakankamai turto įvykdyti savo įsipareigojimus (žr. 18–ą priedą). Atkreiptinas dėmesys, jog 2017–2020 metais atskirų įmonių ir visos grupės bendrojo skolos rodiklio reikšmės yra labai panašios, išskyrus, UAB „Grigeo investicijų valdymas“, kadangi ji beveik visiškai neturi įsipareigojimų bei kaip minėta anksčiau vykdo pasyvią veiklą. Bendrojo skolos rodiklio blogiausios reikšmės pasiektos 2016 metais. Jas

pasiekė UAB „Grigeo Recycling“ ir AB „Grigeo Klaipėda“, o tas faktas, jog pastarosios finansiniai duomenys yra reikšmingi konsoliduotiems duomenims tuo pačiu lemia analizuojamo laikotarpio prasčiausią grupės bendrojo skolos rodiklio reikšmę. UAB „Grigeo Recycling“ 2016 metais neturėjo pakankamai turto, jog galėtų padengti visus savo įsipareigojimus. Tai labiausiai lėmė nuostolinga veikla, neigiamas kapitalas, reiškiantis, jog įmonė nebeturi rezervų veiklai finansuoti nuosavomis lėšomis, bei paimta tiek banko paskola, tiek paskola iš patronuojančiosios įmonės, o vis tai itin padidino įsipareigojimų vertę. AB „Grigeo Klaipėda“ atveju prastą bendrojo skolos rodiklio reikšmę labiausiai analogiškai sąlygojo paimtos didelės banko paskolos kartoninio popieriaus gamtinimo mašinos modernizacijai ir kitiems tikslams (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2017). Didžioji modernizacijos darbų dalis baigta jau 2016 metų pabaigoje, o teigiamus rezultatus jau galima matyti vėlesniais metais. Minėtų grupės narių paskolos buvo laiduojamos patronuojančiosios AB „Grigeo“ įmonės turtu. Atsižvelgiant į tai, jog vykdoma tokia politika, vertėtų atkreipti dėmesį, ar patronuojančioji įmonė neprisiima per didelės rizikos. Tai iš dalies gali padėti įvertinti kitas itin svarbus santykinis finansinis rodiklis – finansinis svertas, leidžiantis ne tik įvertinti investicijas, bet tuo pačiu ir verslo riziką. Jeigu svertas mažesnis negu 0,3, reikšmė laikytina labai gera, o esant keblumams, pageidautina, jog reikšmė nebūtų didesnė negu 0,7. Analizuojant AB „Grigeo“ įmonių grupės svertą, skirtingais metais įžvelgiama skirtinga sverto reikšmė (žr. 13–ą lentelę).

13 lentelė

AB „Grigeo“ įmonių grupės finansinis svertas 2016–2020 metais

Metai	UAB „Grigeo Baltwood“	UAB „Grigeo Recycling“	AB „Grigeo Klaipėda“	AB „Grigeo“	UAB „Grigeo Packaging“	UAB „Grigeo investicijų valdymas“	Visos įmonių grupės
2016	0,60	-49,00	2,31	0,86	–	0,12	1,41
2017	0,32	1,15	1,39	0,77	–	0,19	1,05
2018	0,42	0,77	0,65	0,81	0,04	0,00	0,72
2019	0,34	0,49	0,46	0,37	0,42	0,00	0,52
2020	0,42	0,46	0,32	0,28	0,31	0,00	0,38

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ grupės duomenimis, 2016–2020.

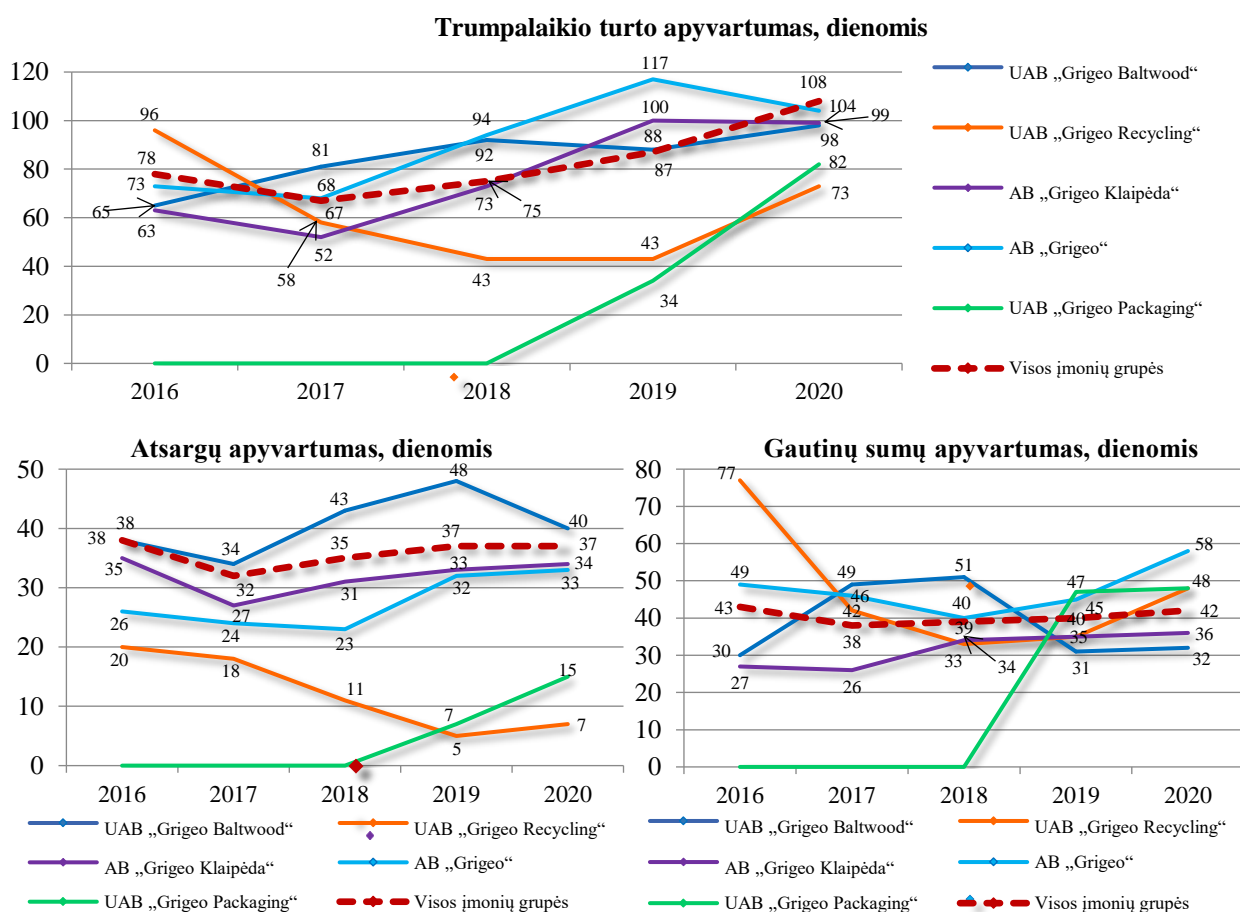
Analizuojant 13–oje lentelėje pateiktą informaciją, galima matyti, jog 2016 ir 2017 metais daugumos tiek pavienių įmonių, tiek bendrai grupės veikla buvo priklausoma nuo skolinto kapitalo. Atsižvelgiant į tai, jog didesnė sverto reikšmė ne visada gali reikšti, kad susiduriama su finansiniais sunkumais, AB „Grigeo“ grupės atveju, kai sverto reikšmė buvo aukšta, pelningumo ir mokumo rodiklių reikšmės buvo žemos. Vadinasi, grupė turėjo šiokių tokių finansinių sunkumų. Patronuojančiosios įmonės investicijos į patronuojamąsias įmones

rizikingiausios buvo 2016 metais, kadangi UAB „Grigeo Recycling“ ir AB „Grigeo Klaipėda“ įmonių veikla buvo didžiąja dalimi priklausoma nuo skolintų lėšų. Atsižvelgiant į tai, jog viena iš įmonių yra reikšminga grupės kontekste, jos bloga svarto reikšmė turėjo neigiamos įtakos bendrai grupės svarto reikšmei. Likusiais metais situacija gerėjo, kadangi tikėtina, jog didžioji dalis skolinto kapitalo buvo naudojama veiklos procesų modernizavimui, kadangi grupė nuolatos akcentavo apie užbaigiamus modernizavimo etapus, kurie leido didinti grąžą savininkams bei nuosekliai grąžinti paskolas bankui, o galiausiai gerinti svarto reikšmę, kurią pateisina nuosekliai per 5 metus 1,75 karto išaugusi veiklos finansavimo savas rezervais dalis (21–ą priedą).

Įmonių grupių turto apyvartumo vertinimas yra trečioji bazinio veiklos vertinimo modelio sudedamoji dalis. Ekspertų nuomone, svarbu įvertinti trumpalaikio turto, o detalesnei analizei tuo pačiu atsargų ir gautinų sumų apyvartumą dienomis. Vertinant AB „Grigeo“ įmonių grupės veiklos efektyvumą ir siekiant išsiaiškinti, kaip iš tikrųjų grupei sekasi efektyviai valdyti atsargas, debitorinius įsiskolinimus ir bendrai visą trumpalaikį turtą, buvo apskaičiuoti visi baziniam veiklos efektyvumo vertinimui ekspertų atrinkti rodikliai (žr. 12–ą paveikslą).

12 paveikslas

AB „Grigeo“ įmonių grupės trumpalaikio turto, atsargų ir debitorinių skolų apyvartumas 2016–2020 metais



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ grupės duomenimis, 2016–2020.

Analizuojant 12–ajame paveiksle pateiktus AB „Grigeo“ įmonių grupės ir ekspertų atrinktus veiklos efektyvumo rodiklių rezultatus, galima matyti, jog tiek pavienių įmonių, tiek bendrai grupės trumpalaikio turto ir jam turinčių įtakos atsargų bei gautinų sumų apyvartumas ne visada kito analogiškai kryptimi. Vieni iš pavyzdžių yra UAB „Grigeo Packaging“, UAB „Grigeo Baltwood“ ir AB „Grigeo“. UAB „Grigeo Packaging“ atveju 2020 lyginant su 2019 metais, trumpalaikio turto apyvartumas pailgėjo 141,18 proc. (žr. 19–ą priedą). Tačiau įtakos labiausiai tam turėjo išaugusi trumpalaikio turto vertė, o konkrečiau – 4 kartus išaugęs pinigų likutis, esant vienodam pardavimų lygiui. UAB „Grigeo Baltwood“ atveju galima matyti, jog 2019 lyginant su 2018 metais, trumpalaikio turto apyvartumas sutrumpėjo 4 dienomis, kai tuo tarpu atsargų išaugo 5, o gautinų sumų sumažėjo 20 dienų. UAB „Grigeo Baltwood“ grupės narė gautinų sumų apyvartumu geriausiai demonstruoja, jog geba vykdyti grupėje įdiegtą ir anksčiau aptartą pirkėjų skolų valdymo kontrolę. Tačiau poveikis trumpalaikio turto apyvartumui labai nežymus. AB „Grigeo“ atveju atkreiptinas dėmesys į labai aukštą trumpalaikio turto apyvartumo rodiklį 2019 metais, kuriais trumpalaikio turto vertė, lyginant su 2018 metais, sumažėjo dvigubai, tačiau, darytina išvada, jog esant generuojamai pajamų apimčiai, įmonės turtas realizuojamas per labai ilgą laiko tarpą. Vadinasi, turto turima per daug arba laikomos sunkiai realizuotinos atsargos, nenuvertintos iki grynosios galimo realizavimo vertės, bei daugelis kitų veiksnių. Vertinant bendrus AB „Grigeo“ įmonių grupės baziniam vertinimui atrinktus apyvartumo rodiklius, galima matyti, jog tiek atsargų, tiek gautinų sumų, tiek bendrai trumpalaikio turto apyvartumo trukmė visumoje linkusi ilgėti. Visų pirma, tai reiškia, jog grupės kontekste ne visos narės geba efektyviai valdyti atsargas. Analizuojamu laikotarpiu efektyviausiai jas naudoja UAB „Grigeo Recycling“. Tačiau geriausias jos atsargų apyvartumas konsoliduotuose duomenyse eliminuojasi, užleisdamas vietą „reikšmingiausioms“ narėms, diktuojančioms rodiklių reikšmes visai grupei. Analogišką situaciją galima matyti, analizuojant gautinų sumų apyvartumą, kurį paskutiniaisiais metais pasiekė geriausiai debitorines skolas gebanti valdyti UAB „Grigeo Baltwood“. Siekiant išsiaiškinti, kodėl grupės apyvartumo rodikliai linkę blogėti, reikėtų atkreipti dėmesį į konsolidavimo aspektu reikšmingiausias įmones. Šiuo atveju bendrai grupės apyvartumo rodikliai juda labai panašia dienų trukme su AB „Grigeo“ ir AB „Grigeo Klaipėda“ įmonėmis. Ilgėjantį reikšmingiausių grupės narių atsargų bei gautinų sumų apyvartumą dalinai gali lemti tai, jog kiekvienais vėlesniais metais tiek atsargų, tiek gautinų sumų drąstiškai apskaitoma vis mažesnė nuvertėjimo suma. Iš to kyla klausimas, ar tikrai nesiekama demonstruoti didesnės turto vertės, kadangi kai buvo apskaitomos vos ne dvigubos ir tuo pačiu didelės nuvertėjimo sumos, mokumo rodiklių reikšmės buvo itin žemos, tačiau, apskaitant vis mažesnes nuvertėjimo sumas, mokumo rodiklių reikšmės ėmė gerėti. Atkreiptinas dėmesys, jog ilgėjanti AB „Grigeo“ ar AB „Grigeo Klaipėda“ apyvartumo trukmė, dažniausiai tuo pačiu

ilgindavo bendrą grupės apyvartumą, tačiau tais atvejais, kai apyvartumo trukmė trumpėdavo, tai ne visuomet analogiškai veisdavo konsoliduotų duomenų apyvartumą. Vienas iš pavyzdžių yra AB „Grigeo“, kuri 2018 metais greičiausiai realizuodavo atsargas bei susirinkdavo debitorines skolas, tačiau bendroms grupės apyvartumo reikšmėms tai įtakos neturėjo. Esminė priežastis yra ta, jog AB „Grigeo“, perleisdama verslo dalį UAB „Grigeo Packaging“, kartu perleido atsargų už 867 tūkst. Eur bei gautinų sumų už 3,9 mln. Eur, o mainais gavo minėtos įmonės akcijų (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2019). Dėl to 2018 metais AB „Grigeo“ apyvartumas pagerėjo, kai tuo tarpu UAB „Grigeo Packaging“ drastiškai mažėjo, o galų gale dėl tarpusavio sandorių įtakos bendram grupės apyvartumui tai tokios drastiškos įtakos neturėjo. Mokėtinų sumų apyvartumas yra kitas su turto apyvartumu susijęs, bet ne turto apyvartumą matuojantis rodiklis. Jo pagalba galima nustatyti, kaip AB „Grigeo“ įmonių grupė greitai atsiskaito su tiekėjais. Tikėtina, visi sutiktų su teiginiu, jog standartinis apmokėjimo terminas yra 30 kalendorinių dienų, o išskirtiniais atvejais, pavyzdžiui, statybų sektoriuje, gali būti 60 ar daugiau kalendorinių dienų. AB „Grigeo“ įmonių grupės atveju laikas, per kurį tiek pavienės įmonės, tiek visumoje bendrai grupė atsiskaito su tiekėjais yra pakankamai ilgas (žr. 18–ą priedą). Analizuojamu laikotarpiu AB „Grigeo“ įmonių grupė vidutiniškai su tiekėjais atsiskaito per 74 kalendorines dienas. Tokį ilgą grupės atsiskaitymo terminą gali lemti tai, jog tais metais, kai pavienių grupės narių mokėtinų sumų apyvartumas buvo ilgiausias, įmonės susidūrė su apyvartinio kapitalo trūkumo problema. Žinoma, neatmetama priežastis galėtų būti grupės gebėjimas susitarti su tiekėjais dėl ilgesnio atsiskaitymo termino, šitaip užlaikant pinigus sąskaitose. Analizuojamu laikotarpiu ilgiausias apmokėjimo terminas buvo pasiektas 2016 metais UAB „Grigeo Recycling“ įmonės. Tai lėmė analogiškai itin didelio apyvartinio kapitalo trūkumo problema, tačiau dėl duomenų nedidelio reikšmingumo visos grupės mokėtinų sumų apyvartumui tai turėjo ne tokią įtaką kaip AB „Grigeo“ bei AB „Grigeo Klaipėda“ atsiskaitymo su tiekėjais trukmė. Atkreiptinas dėmesys, jog mokėtinų sumų apyvartumas, tikėtina, dažniausiai domina pačius tiekėjus, kad galėtų įsivertinti, per kiek laiko galima tikėtis apmokėjimo už prekes ar paslaugas. Tačiau įmonių grupių veiklos vertinimo kontekste, abejotina, ar mokėtinų sumų apyvartumas turėtų būti laikomas baziniu rodikliu įmonių grupių veiklai vertinti, išskyrus, atvejus, kai norima įsivertinti save, kaip atrodoma potencialių tiekėjų akyse. Tarpusavio sandorių atveju labai tikėtina, jog įmonės nematuoja mokėtinų sumų apyvartumo, kadangi visuomet svarbiau patrauklesne įmone atrodyti ne grupės įmonėms, o išoriniams kontrahentams. Todėl dažnu atveju, esant blogam mokumo lygiui, pirmiausiai atsiskaitoma su išoriniais kontrahentais, o tik vėliau su grupės įmonėmis. Vadinas, mokėtinų sumų apyvartumo vertinimas praranda svarbą grupės kontekste ir vargu, ar turėtų įmonių grupių veiklos vertinimo modelyje būti priskirtas prie bazinio vertinimo. Vietoj to svarbesnis apyvartumo rodiklis galbūt būtų ilgalaikio

turto, kadangi dažnu atveju tai yra didelė investicija įmonėse ir visada svarbu, ar ji efektyviai išnaudojama. Tai analogiškai pagrindžia AB „Grigeo“ įmonių grupės pavyzdys, kuri ne tik turi daug ilgalaikio turto, bet tuo pačiu, siekdama laiduoti už grupės įmonių įsiskolinimus, įkeičia turtą bankui ar kitiems kreditoriams (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Tai reiškia, jog tampa svarbu išsiaiškinti, ar ilgalaikis turtas efektyviai išnaudojamas pajamų uždirbimo procese, o finansinių įsipareigojimų nevykdymo atvejais, kiek smogtų įmonei pajamas generuojančio ilgalaikio turto pasisavinimas. Vadinasi, taikant ilgalaikio turto apyvartumo skaičiavimą baziniam veiklos vertinimo etapui, tikėtina, būtų galima gauti daugiau baziniam lygmeniui svarbios informacijos negu mokėtinų sumų apyvartumo skaičiavimo.

Įmonių grupių bazinio veiklos vertinimo modelio paskutinis etapas apima sąnaudų lygio vertinimą. Siekiant išsiaiškinti, kiek AB „Grigeo“ įmonių grupės pardavimo pajamoms tenka pagrindinių, administracinių ir bendrai veiklos sąnaudų, buvo apskaičiuoti minėtų išlaidų lygiai pavienėse įmonėse bei bendrai grupėje. Atsižvelgiant į tai, jog sąnaudų lygio rodikliai yra labai panašūs į pardavimų pelningumo rodiklius, tačiau šiuo atveju labiau vertinama konkreti veiklos sritis bei AB „Grigeo“ įmonių grupės gebėjimas konkrečioje srityje efektyviai naudoti išteklius. Vadovaujantis tuo, jog įprastai kiekvienos įmonės tikslas yra generuoti kuo didesnę pelną, tai sukuria kitą tikslą – patirti kuo mažesnes išlaidas. Visų pirma, analizuojant AB „Grigeo“ įmonių grupės pardavimo savikainos lygį, galima išvelgti, jog parduoti gamybinę produkciją tiek pavienėms įmonėms, tiek bendrai grupei vidutiniškai kainuoja 80 proc. pardavimo pajamų, tačiau pardavimų savikainos lygis visumoje kiekvienais metais linkęs gerėti su šokiais tokiais nukrypimais (žr. 18–ą priedą). Tikėtina, tai labiausiai lemia minėtas gamybos modernizavimas, kurio pagalba mažinami gamybiniai kaštai. Analizuojant pavienių įmonių grupės įmonių pardavimo savikainos lygio įtaką konsoliduotiems duomenims, išvelgiama, jog tiek pavienių įmonių, tiek visos grupės minėtas rodiklis yra labai panašaus lygio (žr. 18–ą priedą), o tai reiškia, jog tarpusavio sandorių eliminavimosi įtaka yra maža. Atsižvelgiant į tai, jog daugiau negu 0,15 bendrojo pelningumo koeficiento reikšmė jau laikytina gera, tai reiškia, jog 0,85 pardavimo savikainos lygis galėtų analogiškai būti laikomas geru. Taigi analizuojamu laikotarpiu AB „Grigeo“ įmonių grupė gebėjo valdyti prekių gamybinę savikainą, tačiau pavienėse įmonėse rodikliai šiek tiek prastesni, ypač 2020 metais AB „Grigeo Klaipėda“ įmonėje. 2020 metais aukštą pardavimo savikainos lygį lėmė sumažėjusios produkcijos pardavimo kainos, kai gamybinė savikaina tokiu mastu nemažėjo (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Vertinant grupės administracinių sąnaudų lygį, analizuojamo laikotarpio rodiklių reikšmės yra labai panašios ir atskiros grupės narės didesnis ir mažesnis rodiklis nedaro reikšmingos įtakos bendram grupės administracinių sąnaudų lygiui. 2020 metais aukščiausią grupės pasiektą administracinių sąnaudų lygį labiausiai lėmė itin išaugęs AB

„Grigeo Klaipėda“ minėtų sąnaudų lygis. Tai labai tikėtina sąlygojo anksčiau aptartas aplinkosaugos incidentas, dėl kurio administracinėse sąnaudose išaugo juridinės ir konsultacinės paslaugos, kadangi AB „Grigeo Klaipėda“ samdėsi tarptautines bendroves, kad atliktų aplinkosaugos, darbuotojų saugos ir sveikatos patikrinimą bei žalos Kuršių marių vandeniui ekspertinį tyrimą (AB „Grigeo“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). Vertinant tipinės veiklos sąnaudų lygį, galime matyti analogišką situaciją, jog tiek pavienių įmonių, tiek bendrai grupės veiklos sąnaudų lygis yra labai panašus, išskyrus jau aptartos AB „Grigeo Klaipėda“ įmonės atvejį. Atkreiptinas dėmesys, jog aukštą tiek veiklos, tiek administracinių sąnaudų lygį tuo pačiu lemia didėjančios darbo užmokesčio sąnaudos. Apibendrintai vertinant administracinių ir veiklos sąnaudų lygį, AB „Grigeo“ įmonių grupėje jis gana aukštas, o dėl dažnu atveju kenčia grynasis pelningumas, išskyrus atvejus, kai vykdoma finansinė–investicinė veikla.

Atliktas AB „Grigeo“ įmonių grupės bazinis veiklos vertinimas, vadovaujantis ekspertinių vertinimų pagrindu sudarytu įmonių grupių veiklos vertinimo modeliu, leido nustatyti bendrojo, veiklos, grynojo, turto, nuosavo kapitalo pelningumo, bendrojo, skubaus trumpalaikio mokumo, bendrojo skolos, trumpalaikio turto bei jo komponentų, mokėtinų sumų apyvartumo ir sąnaudų lygio rezultatus pavienėse įmonių grupės įmonėse bei kaip tai eliminavosi arba dominavo konsoliduotuose grupės duomenyse. Taikytas bazinis veiklos vertinimo etapas leido gauti daug detalios informacijos, padėsiančios patronuojančiajai, patronuojamosioms, o galbūt potencialiems investuotojams įvertinti grupės veiklą finansiniu aspektu. Tačiau galima išskirti nemažai modelio netikslumų. Visų pirma, baziniam veiklos vertinimo etapui nėra priskiriamas anksčiau minėtas finansinės–investicinės veiklos pelningumas. Žinoma, galima būtų sutikti, jog tai yra vienas iš rečiau naudojamų rodiklių, tačiau visų grupių vertinimo kontekste jis įgyja didelę prasmę, kadangi patronuojančiosios įmonės iš patronuojamųjų įmonių uždirba taipogi dividendų pajamų, pajamų iš akcijų perleidimo, palūkanų pajamų už suteiktas joms paskolas ir t. t. Todėl įvertinti, ar patronuojančiosios įmonės finansinė–investicinė veikla pelninga ir kiek ji pelninga turėtų būti vienu iš pirmųjų veiklos vertinimo etapų. Tam tikrais atvejais minėtas aspektas gali būti aktualus ir patronuojamosioms įmonėms. Ekspertų nuomone, finansinės–investicinės veiklos pelningumas nėra laikomas svarbiu rodikliu įmonių grupių veiklos vertinime. Atsižvelgiant į tai, jog dėl to rodiklis nebuvo įtrauktas į bazinį vertinimo etapą, šis modelio trūkumas neleido visapusiškai įvertinti AB „Grigeo“ įmonių grupės. Viena iš įmonių grupės įmonių kaip minėta veiklos vertinimo analizėje vykdo tik investicinę ir įmonių valdymo veiklą, tad jai jokia pardavimų pelningumo analizė negalėjo būti atlikta. Šiuo aspektu nebuvo įvertinta taipogi patronuojančioji įmonė, nepaisant to, jog analizuojamu laikotarpiu uždirbo daug dividendų, palūkanų pajamų. Vadinasi, finansinės–investicinės veiklos pelningumo rodiklio neįtraukimas į bazinį vertinimą galėtų būti laikomas

svarbiu trūkumu ne tik šios įmonių grupės atžvilgiu, bet ir kitų, kadangi investuoti į kitą įmonę ir ją kontroliuoti yra vienas iš ekonominių tikslų, kurių siekia investuojančios įmonės, o viena galimų gražos pasireiškimo formų atspindima finansinės–investicinės veiklos rezultatuose. Vienas iš pavyzdžių – UAB „Grigeo investicijų valdymas“ grupės įmonė. Nagrinėjamu laikotarpiu UAB „Grigeo investicijų valdymas“ įmonė dėl vykdomos tik investicinės ir įmonių valdymo veiklos sugebėjo pasiekti 100 proc. finansinės–investicinės veiklos pelningumą. Dėl tokių gerų ir tuo pačiu svarių reikšmių bei elementaraus fakto, jog įmonių grupėse įmonės–akcininkės iš investicijų į kitas grupės įmones siekia uždirbti dividendų, palūkanų ar kitų pajamų, iš tikrųjų tampa aktualu, kokį tai užima vaidmenį, formuojant gerus atskirų įmonių rezultatus ir kiek tai paveikia konsoliduotus. Toliau vertinant sudaryto modelio pritaikomumą baziniam AB „Grigeo“ grupės veiklos vertinimui, ekspertai atrinko nemažai apyvartumo rodiklių, įskaitant mokėtinų sumų, kuriuos apskaičiavus iš tikrųjų gauta daug informacijos apie tai, kas kiek dienų surenkamos gautinos sumos, kas kiek dienų atsiskaitoma su tiekėjais ir t. t. Trumpalaikio turto, jo komponentų bei mokėtinų sumų apyvartumo rodiklių svarba baziniam veiklos vertinimo etapui iš dalies galima būtų dvejoti. Minėti rodikliai yra daugiau išvestiniai ir galbūt aktualūs labiau, pavyzdžiui, tiekėjams, konkurentams ar pačioms įmonėms vertinant save kitų atžvilgiu. Vienas iš pavyzdžių galėtų būti gautinų ar mokėtinų sumų apyvartumas. Labai dvejotina, kad įmonių grupės įmonės, ketindamos atlikti tarpusavio komercinius sandorius, pirmiausiai, pavyzdžiui, įvertina, kas kiek dienų grupės narė–pirkėja atsiskaito su kitais tiekėjais ir tik tada vertina, ar verta sudaryti tarpusavio sandorius arba, remiantis tiekėjos grupės narės gautinų sumų apyvartumu, nustato, kiek dienų gali delsti su ja atsiskaityti, lyginant, kas kiek dienų kiti debitoriai linkę apmokėti savo skolas. Šiuo atveju dažnai tarp įmonių grupės įmonių vyrauja „nerašytiniai“ susitarimai, pagal kuriuos nėra taikomi tam tikri kreditingumo reikalavimai bei nevykdoma tokia griežta tarpusavio atsiskaitymų kontrolė lyginant su kitomis išorės įmonėmis. Iš to darytina išvada, jog minėti apyvartumo rodikliai dalinai praranda savo esmę bei būtinumą baziniame veiklos vertinime. Trečiasis svarbus aspektas, kurį vertėtų paminėti, nustatant modelio pritaikomumą bei, žinoma, praktinę naudą, tai sąnaudų lygio rodiklių grupės poreikio įvertinimas baziniam įmonių grupių veiklos vertinimo etapui. Sąnaudų lygio rodikliai yra pakankamai panašūs į pardavimų pelningumo rodiklius, jų teikiamą informacinę naudą bei iš dalies rezultatų reikšmes ir jų pokyčius aiškinančias priežastis. Vienintelis niuansas tarp pardavimų pelningumo ir sąnaudų lygio rodiklių tas, jog duomenys išreiškiami, galima sakyti, atvirkščiai. Atkreipiant dėmesį į tai, jog baziniam vertinimo etapui priskiriami tiek tradiciniai pardavimų pelningumo, tiek sąnaudų lygio rodikliai, kurie teikia labai panašią informaciją ir gali būti aiškinami analogiškėmis priežastimis, dvejotina, ar turėtų būti dubliuojami ir priskiriami tam pačiam etapui. Sąnaudų lygio rodikliai galėtų būti aktualūs

pirmiausiai atskirų įmonių valdymo apskaitoje, todėl kad nebūtų panašių rodiklių dubliavimosi, tai galėtų būti priskiriama antram, konkrečius informacinius poreikius tenkinančiam etapui.

3.2 AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos vertinimas

AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupė yra Baltijos šalių pieno pramonės lyderė, užsiimanti fermentinių sūrių, sviesto, pieno, varškės, grietinės ir kitų šviežių pieno produktų gamyba. Įmonių grupę sudaro patronuojančioji AB „Rokiškio sūris“ įmonė ir 4 patronuojamosios įmonės. Tai yra UAB „Rokiškio pienas“, UAB „Rokiškio pieno gamyba“, SIA „Jekabpils piena kombinats“ ir SIA „Kaunata“. Pastaruosius 10 metų AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės struktūra, priešingai negu AB „Grigeo“ įmonių grupės, nuolat kito (žr. 22–ą priedą). Anksčiau AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupę sudarė papildomai vietiniai pieno supirkimo punktai, kaip antai UAB „Batėnai“ ar PK „Žalmargė“, kuriuose patronuojančioji įmonė turėjo 100 proc. balsų suteikiančių akcijų ir atitinkamai pajų, tačiau dėl nuolat mažėjančių laikomų galvijų skaičiaus Lietuvoje (Lietuvos statistikos departamentas, 2020), o tuo pačiu labai tikėtina mažesnio superkamo pieno kiekio vietinėse rinkose, UAB „Batėnai“ bankrutavo, o PK „Žalmargė“ atveju – buvo nuspręsta turimus pajus perleisti. Analizuojant dabartinę grupės struktūrą, patronuojančioji įmonė valdo 100 proc. patronuojamųjų įmonių akcijų, išskyrus SIA „Kaunata“ įmonę (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2021). SIA „Kaunata“ atveju turimų balsų skaičius sudaro 60 proc., tačiau minėta narė, kaip ir SIA „Jekabpils piena kombinats“ vertinama nebus ne tik dėl duomenų apriboto prieinamumo, bet tuo pačiu SIA „Kaunata“ duomenų nereikšmingumo, kuris yra viena iš esminių priežasčių, kodėl jos finansiniai duomenys nėra konsoliduojami.

Tiek AB „Rokiškio sūris“, tiek visų įmonių grupių veiklos vertinime yra svarbu nustatyti galimą tarpusavio sandorių įtaką konsoliduotiems duomenims. AB „Rokiškio sūris“ grupės atveju tarpusavio sandorių įtaka, tikėtina, gana didelė dėl įvairių priežasčių. Visų pirma, tai gali lemti grupėje taikomas verslo modelis. Šiuo atveju grupėje pagrindinė žaliava produkcijai gaminti yra žaliavinis pienas. Jo aprūpinimui yra įsteigtos ir kontroliuojamos 2 iš 4 patronuojamosios įmonės, kurios užsiima žaliavinio pieno supirkimu ir pardavimu grupės narėms, gaminančioms jau konkrečiai pieno produktus. Visų antra, tai gali lemti vykdoma likusių grupės narių ekonominė veikla. Vienas iš pavyzdžių galėtų būti patronuojamųjų įmonių UAB „Rokiškio pienas“ ir UAB „Rokiškio pieno gamyba“. Šiuo atveju UAB „Rokiškio pienas“ užsiima tik pieno produktų prekyba, o UAB „Rokiškio pieno gamyba“ – tik gamyba. Tai reiškia, jog viena įmonė gamina, o kita pagamintą produkciją parduoda konkrečioms išorės įmonėms. Šias įmones sieja labai stipri tarpusavio veiklos priklausomybė, todėl kiekvienos indėlis bendrai grupei nebus vienodas, ypač UAB „Rokiškio pieno gamyba“ atveju. Visų trečia, pati patronuojančioji įmonė,

kitaip negu pastarosios, tiesiogiai vykdo gamybinę ir savo produkcijos prekybinę veiklą, tačiau esminėmis žaliavomis analogiškai apsirūpina iš patronuojamųjų įmonių. Vadinas, tas faktas, jog AB „Rokiškio sūris“ grupės veikla yra tarpusavyje susijusi, indikuoja, jog turėtų būti sudaroma nemažai tarpusavio sandorių, o finansinių duomenų konsolidavimo atveju analogiškai nemažai įmonių sudarytų sandorių yra eliminuojami. Tad labai tikėtina, jog AB „Rokiškio sūris“ grupės atveju konsoliduotų duomenų pagrindu apskaičiuotiniams rodikliams didžiausią įtaką turės tos narės, kuriose dominuoja reikšmingi sandoriai su išorinėmis įmonėmis. Drąsiai galima teigti, jog viena iš tokių įmonių yra pati patronuojančioji grupės narė. Ji, vadovaujantis įmonių grupės atskiromis finansinėmis ataskaitomis, yra ne tik reikšminga visos grupės kontekste, bet tuo pačiu, tikėtina, išsiskiria ir tarpusavio sudaromų sandorių mastu (žr. 13–ą paveikslą).

13 paveikslas

AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės patronuojančios įmonės reikšmingiausi sandoriai su susijusiomis šalimis 2016–2020 metais, tūkst. Eur

<i>Tarpusavio sandoriai</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Pieno supirkimas	22 748	33 636	21 760	22 150	30 030
Kitų atsargų įsigijimas	10 602	7 082	10 235	8 213	8 152
Paslaugų pirkimai	1 408	1 245	1 199	1 568	1 328
Transportavimo paslaugų pardavimas	8 229	6 566	6 807	6 655	5 054
Produkcijos, žaliavų pardavimas ir pieno suvežimo paslauga	38 087	54 895	62 586	62 555	60 951

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Rokiškio sūris“ atitinkamų metų aiškinamųjų raštų pastabomis.

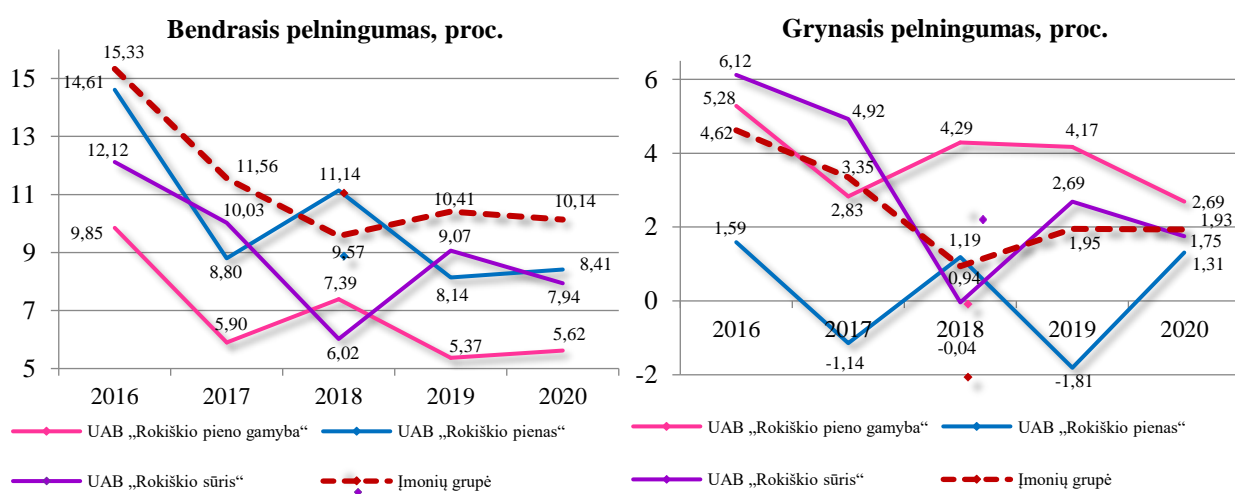
Analizuojant 13–ajame paveiksle pateiktą informaciją, galima matyti, jog AB „Rokiškio sūris“ aktyviai vykdo sandorius su susijusiomis šalimis. Atkreiptinas dėmesys, jog grupė susijusioms šalims priskiria ir kitus fizinius bei juridinius asmenis, tačiau susijusios, bet ne patronuojamosios įmonės, į 13–ajame paveiksle pateiktas vertes nepatenka dėl kitos vykdomos ekonominės veiklos bei sudaromų sandorių pobūdžio (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2020). Žaliavinio pieno supirkimo, produkcijos, žaliavų bei pieno suvežimo paslaugų pardavimai yra dominuojantys, o tai lemia anksčiau minėtas faktas dėl pagrindinių žaliavų apsirūpinimo produkcijai gaminti. Vertinat pačias sandorių pinigines vertes, pavyzdžiui, pardavimus bei juos lyginant su AB „Rokiškio sūris“ įmonės neeliminuojomis pajamomis, galima matyti, jog tai

sudaro reikšmingą dalį pajamose, o, tikėtina, ir kitų grupės narių finansinėse ataskaitose. Vadinas, vertinant AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklą, priešingai negu AB „Grigeo“ grupės atveju, didelę įtaką pavienių įmonių rodiklių reikšmėms gali turėti tarpusavio sandorių vaidmuo.

AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos vertinimas, vadovaujantis ekspertiniais vertinimais sudarytu įmonių grupių veiklos vertinimo modeliu, analogiškai kaip AB „Grigeo“ grupės atveju turėtų prasidėti nuo bazinių rodiklių skaičiavimo. Pelningumo analizė yra viena iš prigimties svarbiausių rodiklių grupių, ties kuria pradedama vertinti AB „Rokiškio sūris“ grupės veikla. Visų pirma, analizuojant grupės bendrojo, veiklos bei grynojo pardavimų pelningumo rodiklių reikšmes (žr. 23–ią priedą), išvelgiama, jog visais atvejais grupės pelningumas yra žemas ir visumoje nesiekia gerų arba labai gerų minėtų pardavimų pelningumo rodiklių reikšmių. Tai reiškia, jog bendrai grupei sunkiai sekasi generuoti pelną, valdyti sąnaudas, atsižvelgiant į Lietuvos pieno pramonės rinką, kovoti su didele konkurencija, dėl didelių eksporto apimčių nuolat prisitaikyti prie pokyčių pasaulinėse pieno rinkose. Analizuojant pavienes AB „Rokiškio sūris“ grupės nares, kurių rezultatai daro įtaką bendriems grupės pardavimų pelningumo rodikliams, išvelgiamas rezultatų įvairumas (žr. 14–ą paveikslą).

14 paveikslas

AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės bendrojo ir grynojo pelningumo rodikliai 2016–2020 metais



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Rokiškio sūris“ grupės duomenimis, 2016–2020.

Analizuojant 14–ajame paveiksle pateiktas AB „Rokiškio sūris“ grupės bendrojo ir grynojo pelningumo rodiklių reikšmes, galima matyti, jog AB „Rokiškio sūris“ įmonė „diktuoja“ bendras grupės nagrinėjamų pelningumo rodiklių reikšmes, o UAB „Rokiškio pienas“, atsižvelgiant į savo pasiektus rezultatus, „koreguoja“ UAB „Rokiškio pieno gamyba“ bendrojo ir didžiąja dalimi grynojo pelningumo rodiklių reikšmes. Tai lemia anksčiau minėti faktai, jog AB „Rokiškio sūris“ yra labai reikšminga grupės kontekste ir nagrinėjamų patronuojamųjų įmonių

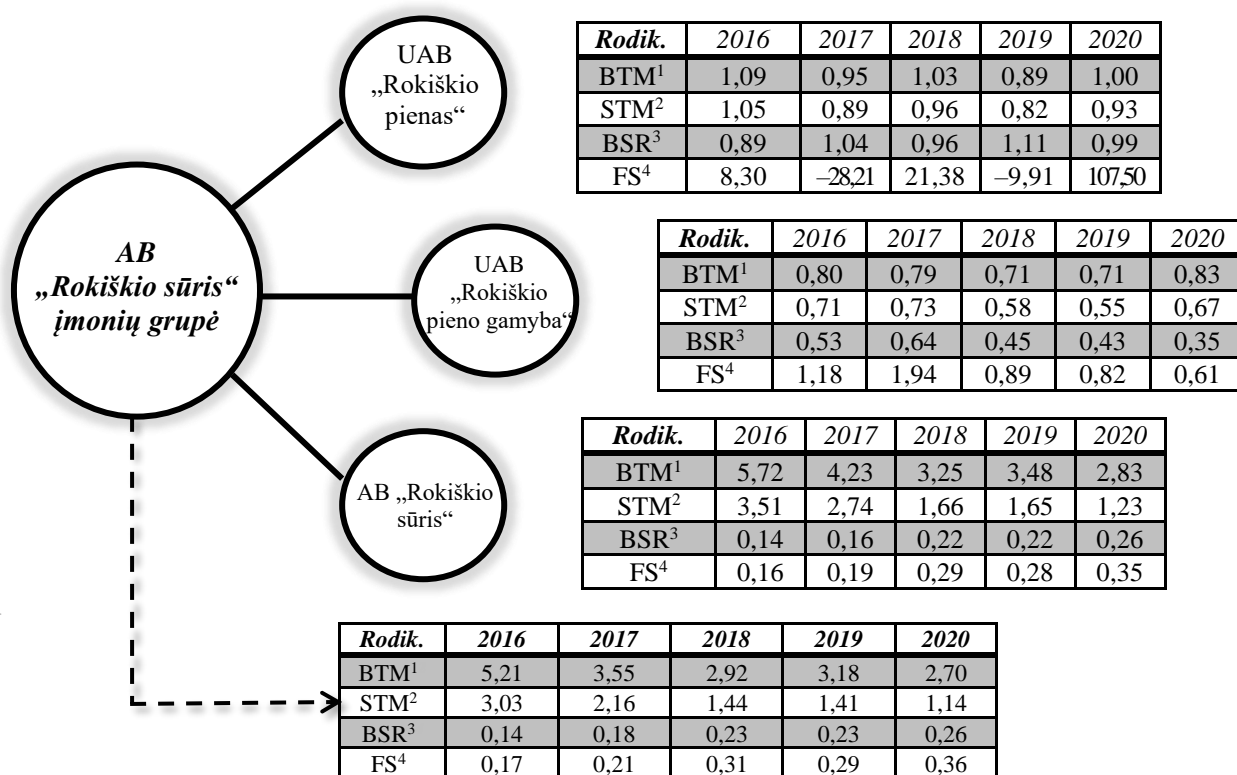
veikla labai tarpusavyje susijusi, todėl jeigu vienai gerai ar blogai sekasi, tai turi tiesioginės įtakos ir kitai ar visai grupei, bet, žinoma, nebūtinai. Tai galėtų įrodyti atlikta finansinių rodiklių reikšmių dinaminė analizė, parodanti, jog, pavyzdžiui, AB „Rokiškio sūris“ 2019 metais tūkstančiais procentų padidėjęs pardavimų pelningumas tokiu mastu nepadidino visos grupės tų metų pelningumo, nepaisant to, jog minėta įmonė yra reikšmingiausia narė arba UAB „Rokiškio pienas“ narės 2019 metų pardavimų pelningumas reikšmingai kito priešingai negu pastarosios narės trajektorija, nepaisant to, jog abi narės veikia tame pačiame sektoriuje (žr. 24–ą priedą). Analizuojant bendrąją grupės pelningumą, galima išvelgti, jog išskirtiniai visoms grupės įmonėms buvo 2018 metai. Jais AB „Rokiškio sūris“ ir bendrai konsoliduota bendrojo pelno marža krito drastiškai ir buvo mažiausia. Tai lėmė kebli situacija Italijos rinkoje. Italijoje labai padidėjo sūrių pasiūla iš kitų ES valstybių, o tai sąlygojo sūrių kainų kritimą (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2018). 2018 metais sumažėjus AB „Rokiškio sūris“ pardavimams, o tuo pačiu bendrojo pelno maržai, konsoliduota bendrojo pelno marža analogiškai sumažėjo dėl tų pačių priežasčių, tačiau ne taip drastiškai. Mažesnę neigiamą poveikį konsoliduotai maržai turėjo pagerėjusios UAB „Rokiškio pienas“ ir UAB „Rokiškio pieno gamyba“ rodiklių reikšmės. Tai lėmė 2018 metais vis dar vykdomos bei kai kurios jau užbaigtos investicijos į pieno perdirbimo modernizavimą (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2018). Taipogi tai buvo įvykdyta ir AB „Rokiškio sūris“ įmonėje, bet nepalanki situacija Italijoje „užgožė“ teigiamą modernizacijos poveikį. Drastišką bendrojo pelningumo kritimą 2017 metais lėmė pasaulinis pieno produktų kainų kritimas ir aukštos pieno supirkimo kainos (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2018). Tai turėjo neigiamos įtakos visoms grupės įmonėms, todėl konsoliduotuose duomenyse toks poveikis išliko. Vertinant AB „Rokiškio sūris“ grupės grynojo pelningumo rodiklių reikšmes, galima išvelgti kitokias tendencijas. Patronuojančiosios įmonės, o kartu ir konsoliduotas grupės grynasis kito analogiškai kaip bendrasis pelningumas. Tai reiškia, jog tokiam pelningumui daugiausiai įtakos turėjo jau minėti veiksniai, kadangi reikšmingų pokyčių veiklos sąnaudose ar finansinėje–investicinėje veikloje nebuvo. Vienintelis nežymūs akcentas galėtų būti 2–ais paskutiniais metais išaugusi struktūrinė grupės finansinės veiklos sąnaudų dalis (žr. 25–ą priedą) dėl padidėjusio finansavimosi skolintais, betgi Palepu, Healy ir Peek (2019) nuomone, dėl palūkanų, suteikiančių mokestinės naudos, pigesniais šaltiniais. Vienaip ar kitaip neigiamos įtakos grynajam pelningumui tikrai turėjo. UAB „Rokiškio pienas“ ir UAB „Rokiškio pieno gamyba“ atveju ir grynojo pelningumo aspektu situacija kitokia, kadangi bendrojo pelningumo trajektorija šių įmonių identiška, tačiau grynojo pelningumo nuo 2019 metų keičiasi. Tai labiausiai lemia šių įmonių tarpusavio veiklos priklausomybė. Šiuo atveju produkciją gaminančiai UAB „Rokiškio pieno gamyba“ įmonei nereikia eikvoti išteklių, kad surastų produkcijos pirkėjus, kadangi tuo užsiima

UAB „Rokiškio pienas“, kurio neigiamam grynajam pelningumui įtakos turėjo 30 proc. bendrąjį pelną viršijančios pardavimų ir rinkodaros sąnaudos. 2019 metais neigiamas UAB „Rokiškio pienas“ grynasis pelningumas grupės kontekste eliminavosi, kadangi ji „atsvėrė“ likusių grupės narių vidutiniškai beveik trigubai geresni gryojo pelningumo rezultatai. 2020 metų UAB „Rokiškio pienas“ gerėjančiam gryojo pelningumo rodikliui įtakos turėjo rinkodaros modernizavimas, o likusių blogėjančių – dalinai Covid–19 įtaka, nes buvo apribotos eksporto apimtys, sumažėjusi paklausa, skatinusi keisti asortimentą (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2020). Analizuojant grupės veiklos pelningumą, geriausiai, bet žemais rodikliais pasižymi tik gamybinę veiklą vykdanči UAB „Rokiškio pieno gamyba“, kadangi turi vieną pagrindinį klientą–kitą grupės narę, o dėl to patiria mažiausias pardavimų sąnaudas. Nuo 2018 metų pavienėse įmonėse veiklos pelningumas labai dinamiškas, tačiau grupės kontekste jis gerėjo. Tai lėmė įdomi 2018 ir 2019 metų tendencija, jog jeigu vienais metais UAB „Rokiškio pienas“ generavo teigiamą veiklos pelningumą, tai AB „Rokiškio sūris“ neigiamą ir atvirkščiai. Grupėje neigiamas veiklos pelningumas eliminuodavosi, tačiau AB „Rokiškio sūris“ dėl savo reikšmingumo turi didesnę poveikį grupės veiklos pelningumui. Analizuojant grupės gebėjimą efektyviai naudoti turtą, išvelgiama, jog gera reikšmė laikomas 8 proc. dydis, tačiau ji nėra pasiekama (žr. 23–ią priedą). Šiuo atveju tai lemia ne tik negebėjimas valdyti sąnaudų, bet ir turto naudojimo mastas, valdymo kontrolė ir kt. Atsižvelgiant į tai, jog patronuojamos sugeba patenkinamai valdyti turtą, tačiau patronuojančios įmonės nesugebėjimas neeliminuoja ir daro neigiamą poveikį visai grupei. Atkreiptinas dėmesys, jog AB „Rokiškio sūris“ įmonės pardavimų pajamos ir grynasis pelnas neauga tokiais tempais kaip turto vertė, ypač atsargos. Iš to darytina išvada, jog žemam turto pelningumo rodikliui gali turėti įtakos siekis parodyti didelę jo vertę, kad būtų tenkinami mokumo rodikliai. Šiuo atveju atsargos auga dideliais tempais, o grynasis pelnas žemas, todėl turtas gali būti uždidintas. Tai įrodytų faktas, jog įmonė gamina ir prekiauja greitai gendančiais produktais, todėl juos kaupti nelogiška. AB „Rokiškio sūris“ grupėje didžiausią investuotų pinigų grąžą generuoja – UAB „Rokiškio pienas“. Vidutiniškai kiekvienas investuotas euras uždirbo dvigubai daugiau gryojo pelno (žr. 23–ią priedą). Tačiau grupės kontekste dėl duomenų nereikšmingumo UAB „Rokiškio pienas“ nuosavo kapitalo pelningumo rodiklių reikšmės eliminuojasi ir galiausiai grupės mastu dvejetainis, ar verta potencialiems akcininkams investuoti bei domėtis šia grupe. 2016–2020 metais bendras grupės nuosavo kapitalo pelningumas yra prastas. Geras patronuojamųjų įmonių nuosavo kapitalo pelningumo reikšmės „užgožia“ patronuojančiosios įmonės AB „Rokiškio sūris“ prastas gebėjimas generuoti grąžą akcininkams. Atkreiptinas dėmesys, jog AB „Rokiškio sūris“ atveju nuosavo kapitalo pelningumą mažina ilgalaikio turto perkainojimo rezervas, tačiau kardinaliai reikšmių nekeičia.

Antroji dalis yra mokumo vertinimas. Vadovaujantis ekspertų rekomendacijomis, nustatyta, kaip grupei sekasi vykdyti einamuosius įsipareigojimus įprastinėmis ir skubiomis sąlygomis, ar yra turto įsipareigojimams padengti bei kokia yra ne tik investicijos, bet ir verslo rizika. Vertinant grupę galima teigti, jog einamiesiems įsipareigojimams įvykdyti įprastinėmis ir skubiomis sąlygomis AB „Rokiškio sūris“ grupė turi pakankamai trumpalaikio turto. Tačiau dėl anksčiau minėtų faktų dvejetainis, ar jis pakankamai likvidus. Nepaisant to, jog visumoje grupė turi užtektinai trumpalaikio turto, tačiau mokumo rodikliai linkę blogėti dėl sparčiai didėjančių finansinių skolų bankams. Ilgalaikėje perspektyvoje pastebima tapati tendencija (žr. 20-ą paveikslą). Grupės finansinio svarto reikšmės varijuoja 0,17–0,36 koeficiento ribose. Tai ne tik rodo, jog grupės veikla daugiausiai finansuojama nuosavomis lėšomis, bet taipogi vadovybės polinkį naudoti brangesnius finansavimo šaltinius. Tai analogiškai pagrindžia atlikta grupės finansinės būklės struktūrinė analizė, kurioje dėmesį atkreipia aukštas savų rezervų naudojimo struktūros lygis, varijuojantis 73,80–85,71 proc. intervale (žr. 26-ą priedą) bei tuo pačiu suponuojantis potencialiai geras AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės mokumo rodiklių reikšmės. Tad siekiant išsiaiškinti, kurios įmonių grupės įmonės, o vėliau tuo pačiu, kokie veiksniai lemia esamas grupės mokumo rodiklių reikšmes, pateikiami mokumo vertinimai (žr. 15-ą paveikslą).

15 paveikslas

AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės mokumo vertinimo rezultatai 2016–2020 metais



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Rokiškio sūris“ grupės duomenimis, 2016–2020.

¹ – Bendrasis trumpalaikis mokumas;

² – Skubus trumpalaikis mokumas;

³ – Bendrasis skolos rodiklis;

⁴ – Finansinis svartas.

Vadovaujantis 15–ajame paveiksle pateiktais AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės mokumo vertinimo rezultatais, visų pirma, galima išvelgti, jog AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės patronuojamosios įmonės visu analizuojamu laikotarpiu išlaiko pakankamai pastovų einamąjį mokumą tiek įprastinėmis, tiek skubiomis sąlygomis. Tačiau trumpalaikio turto trumpalaikiams įsipareigojimams kiekvienais metais padengti nuolat nepakanka. Blogiausiu trumpalaikiu mokumu pasižymi UAB „Rokiškio pieno gamyba“ įmonė, bet labai tikėtina, jog pasiekti geresnes nagrinėjamų rodiklių reikšmes nėra įmonės prioritetas, kadangi 90 proc. trumpalaikių įsipareigojimų sudaro įmonių grupės įmonėms mokėtinos sumos. Todėl dažnai tokiais atvejais nėra baiminamasi prarasti tiekėjų pasitikėjimo, kadangi galutinius sprendimus, kai patronuojamosios įmonės įsteigtos tam, kad vykdytų „grandininę“ veiklą (viena superka žaliavas, kita gamina, o trečia – parduoda galutinę produkciją), priimtų ne pavienės įmonių grupės įmonės, o pati patronuojančioji įmonė. Analizuojant AB „Rokiškio sūris“ įmonę galima matyti, jog trumpalaikio turto trumpalaikiams įsipareigojimams padengti yra užtekinai, tačiau turto pakankamumas su kiekvienais metais, išskyrus 2019 metus, grėsmingai mažėja kartu tolygiai blogindamas visos grupės gerą trumpalaikio mokumo įvaizdį. Viena iš rodiklių blogėjimo priežasčių – išaugusios prekybos mokėtinos sumos, kurias lėmė vidutiniškai 40 proc. išaugusi natūralaus pieno supirkimo kaina (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2019). Reikšmingiausiais sudaromų sandorių duomenimis visai grupei pasižymi AB „Rokiškio sūris“, todėl, galima sakyti, bendrojo skolos rodiklio vertinimu aspektu konsoliduotas rodiklių reikšmes koreguoja patronuojančioji įmonė, o patronuojamųjų įmonių indėlis grupei itin mažas. Vadinasi, labai svarstyтина, ar šitoks tapačios veiklos išskaidymas į atskiras įmones yra efektyvus sprendimas ir ar veiklai gerinti nevertėtų patronuojamąsias įmones prijungti prie jas kontroliuojančios. Vertinant AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės turto pakankamumą visiems įsipareigojimams padengti, galima išvelgti, jog patronuojamosios įmonės pasižymi geresnėmis galimybėmis negu pati patronuojančioji, o analogiškai pastaroji yra įkeitusi kreditoriams ne tik ilgalaikį turtą, gautinas prekybos sumas, atsargas, bet tuo pačiu pinigų banko sąskaitose, todėl faktiškai eliminavus įkeistą turtą, AB „Rokiškio sūris“ mokumas būtų dar prastesnis. Atkreiptinas dėmesys, jog mokumo atžvilgiu bendrą grupės įvaizdį blogina pati patronuojančioji įmonė, todėl visada labai svarbu įmonėms–akcininkėms griežtai kontroliuoti ne tik valdomas įmones, bet nepamiršti ir savo veiklos bei galimos įtakos konsoliduotiems duomenims. Analizuojant AB „Rokiškio sūris“ įmonės investicijų bei verslo į patronuojamąsias įmones riziką, pastebima vidutiniškai pakankamai didelė finansinio svėro reikšmių atskirtis tarp patronuojančiosios ir patronuojamųjų įmonių. Labiausiai finansinio svėro itin blogomis reikšmėmis išsiskiria UAB „Rokiškio pienas“ įmonė, kadangi, vadovaujantis 15–uoju paveikslu, skolos viršija nuosavą kapitalą nuo vienetų, o 2020 metais ir šimtų kartų. Tačiau pastebima

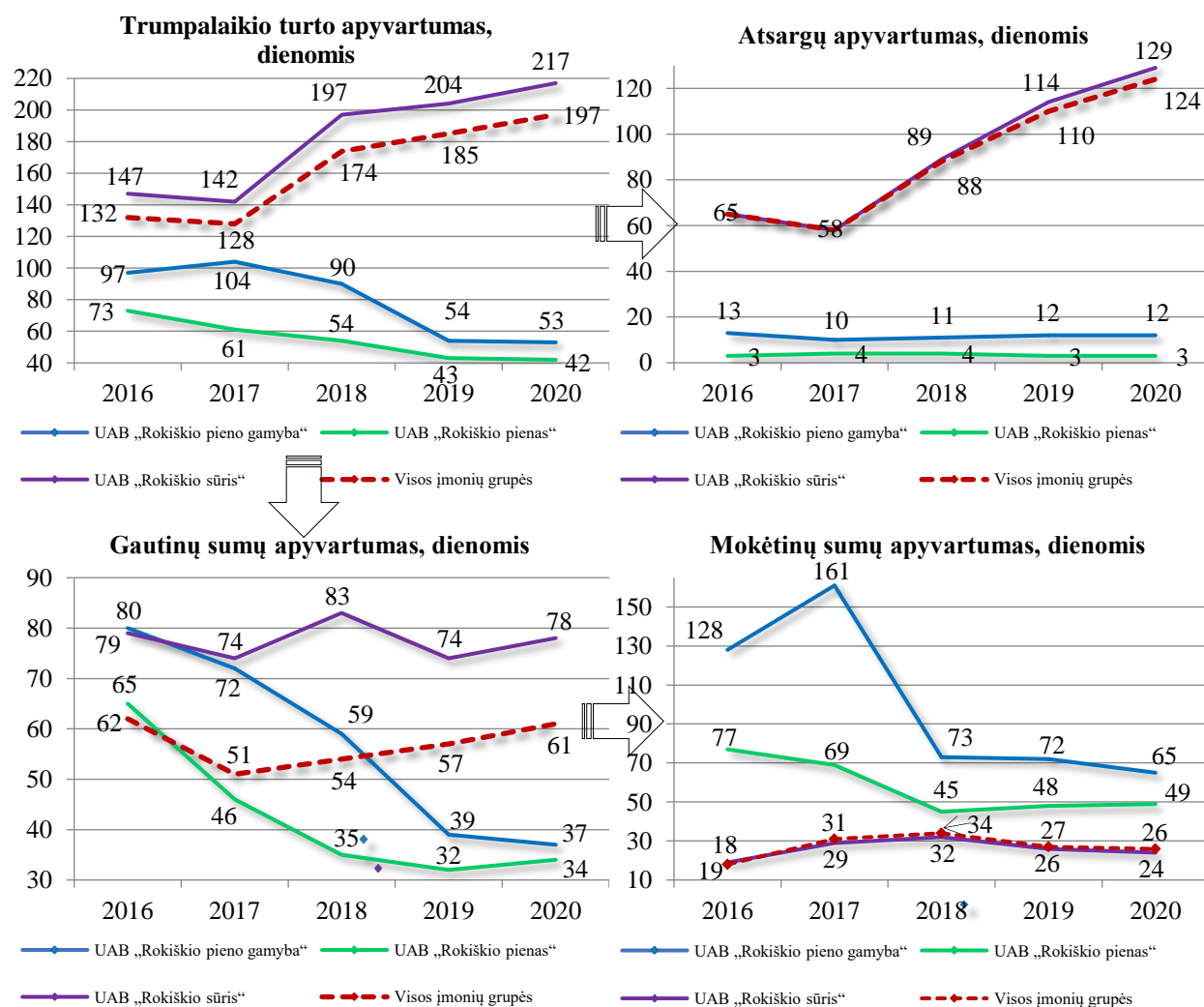
įdomi tendencija ta, jog drastiškas poveikis konsoliduotiems duomenims nėra daromas, bet tiesioginės įtakos tikrai turi. Šiuo atveju, atsižvelgiant į UAB „Rokiškio pienas“ įmonės finansinių duomenų visišką nereikšmingumą, bet 2020 metais aukščiausią finansinio svorto reikšmę, reiškiančią didelę verslo ir apskritai patronuojančiosios įmonės investicijos riziką, matoma, jog analogiškais metais suprastėjo, bet ne taip radikaliai patronuojančiosios įmonės finansinis svortas, o dėl įmonės finansinių duomenų reikšmingumo tuo pačiu visos AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės. Didelę UAB „Rokiškio pienas“ grupės narės verslo riziką lemia beveik visos veiklos finansavimasis skolintomis lėšomis, o investicijos riziką – tuo pačiu minėtas finansavimasis įmonių grupės įmonių sąskaitą ir tai sudaro daugiau negu 90 proc. visų UAB „Rokiškio pienas“ įsipareigojimų. Vadinas, finansinio svorto rodiklis įmonių grupių veiklos vertinimo modelyje įgyja didelę reikšmę, ypač patronuojančiai įmonei, kadangi leidžia įvertinti kontroliuojamų įmonių veiklos stabilumą ir galimą to poveikį kitoms grupės narėms. Vienas iš poveikio pasireiškimo pavyzdžių AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės kontekste galėtų būti UAB „Rokiškio pienas“ įmonės atvejis, kuriuo buvo pasiekta ne tik rizikingiausia svorto reikšmė, bet visos veiklos finansavimas tik trumpalaikiais įsipareigojimais, kuriuos praktiškai sudaro įmonių grupės įmonėms mokėtinos sumos. Tad tikėtis savalaikio atsiskaitymo kitoms grupės narėms vargu, ar verta tikėtis, o to pasėkoje trumpalaikis finansavimas ne retai gali sutrikdyti kitų narių apyvartinį kapitalą ir vienokias ar kitokias finansinio svorto reikšmes.

Trečiasis AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos vertinimo etapas, vadovaujantis sudarytu įmonių grupių veiklos vertinimo modeliu, apima turto naudojimo efektyvumo ir tai lemiančio mokėtinų sumų apyvartumo vertinimą. Visų pirma, analizuojant globalesniu mastu nuo trumpalaikio turto panaudojimo – grupei trumpalaikį turtą paversti pinigais vidutiniškai užtrunka daugiau negu 150 dienų, o tai suponuoja pakankamai grupės prastą gebėjimą efektyviai naudoti turtą (žr. 23–ią priedą). Dalinai tai būtų galima pagrįsti vykdoma veiklos specifiška, kadangi grupė visumoje priklauso pramonės sektoriui, todėl trukmė gali būti daug ilgesnė negu, pavyzdžiui, paslaugų sektoriaus įmonių, tačiau atkreipiant dėmesį į vis ilgėjantį dienų skaičių, būtina nustatyti, kokie trumpalaikio turto komponentai daugiausiai tam daro įtakos, kadangi pardavimų pajamos ir savikainos lygis analizuojamu laikotarpiu laikosi daugmaž vienodame lygyje. Taigi AB „Rokiškio sūris“ grupės pirmojo trumpalaikio turto komponento – atsargų apyvartos trukmė analogiškai yra artima laikotarpiui, per kurį trumpalaikis turtas virsta pinigais, lyginant su kitų turto komponentų apyvartumu (žr. 20–ą priedą). Grupei atsargas greitai paversti pinigais užtrunka vidutiniškai apie 100 dienų. Atsižvelgiant į tai, jog prekiaujama greitai gendančiais produktais, daugeliui gali atrodyti, jog atsargos yra „uždidintos“, bet svarbu įvertinti, jog didelę grupės pardavimų dalį sudaro kietieji sūriai, kurių nokinimas užtrunka nuo 9 iki 24 mėnesių, tad visa tai apskaitoma atsargose ir dėl to grupės atsargų apyvartumą daro

nepatrauklų (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2020). Tačiau nepaisant veiklos specifikos, grupė yra ne žemės ūkio sektorius ir turėti tokį ilgą atsargų apyvartumą dvejetainis, ar galima laikyti gebėjimu efektyviai valdyti atsargas. Antrasis trumpalaikio turto svarbus komponentas – gautinos sumos. Visumoje AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupei pavyksta gautinas sumas susirinkti per 60 dienų, nors standartiškai sandoriai vykdomi su 30 dienų atidėjimo terminu (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2020). Tai indikuoja ne tik, jog pirkėjai nelinkę vykdyti savalaikius atsiskaitymus, bet tuo pačiu grupės ne tokią efektyvią įsiskolinimų valdymo kontrolę. Atsižvelgiant į tai, jog grupei pavyksta ne visai greitai surinkti gautinas sumas, tačiau tiekėjams atsiskaito per standartinį 30 dienų terminą. Analizuojant pavienes įmonių grupės įmones ir jų turto naudojimo efektyvumo bei mokėtinų sumų apyvartumo vaidmenį konsoliduotuose duomenyse, pastebima, jog pavienių patronuojamųjų įmonių geros apyvartumo rodiklių reikšmės „nublanksta“ ir konsoliduotiems duomenims ryškaus teigiamo poveikio nedaro (žr. 16-ą paveikslą).

16 paveikslas

AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės apyvartumo rodiklių vertinimas 2016–2020 metais



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Rokiškio sūris“ grupės duomenimis, 2016–2020.

Analizuojant 16–ajame paveiksle pateiktą informaciją, visų pirma, galima matyti, jog ilgėjantį visos įmonių grupės trumpalaikio turto apyvartumą daugiausiai lemia ilgėjantis patronuojančiosios AB „Rokiškio sūris“ atsargų apyvartumas, kuris dėl minėtos įmonės reikšmingumo koreguoja ne tik konsoliduotą trumpalaikio turto, bet ir atsargų apyvartumo reikšmes. AB „Rokiškio sūris“ ilgėjantį atsargų apyvartumą, kuris tiesiogiai veikia visos grupės atsargų apyvartumą, gali lemti daugybė veiksnių. Visų pirma, tai galėtų sąlygoti anksčiau minėtas faktas, jog AB „Rokiškio sūris“ produkcijos racione vyrauja kietieji sūriai, kuriems pagaminti reikia iki 24 mėn. nokinimo proceso (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2019). Visų antra, augant atsargų vertei, mažėja nurašymai iki grynosios realizacinės vertės, todėl dvejetainis, ar atsargos atitinka savo vertę. Beje, tai pagrįstas faktas, jog atsargos laikomos tiek Lietuvoje, tiek JAV, tiek ES šalyse, todėl neaišku, kaip užtikrinamas vertinimų patikimumas (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2020). Visų trečia, šiokios bei tokios įtakos galėtų turėti taikomas FIFO įkainojimo metodas. Patronuojamųjų įmonių atsargų apyvartumas yra labai trumpas. Tai galėtų būti vertinama dvejopai: atsargų valdymas yra efektyvus, tačiau ar jų užtenka, atsižvelgiant į veiklos mastus, kyka dvejonių. Nepaisant greito patronuojamųjų įmonių atsargų apyvartumo, labai tikėtina, jog tokios geros atskirų įmonių rodiklių reikšmės eliminavosi ir neturėjo jokios teigiamos įtakos visai grupei, o pačią potencialią įtaką įvertinti ir sunku, kadangi analizuojamu laikotarpiu patronuojamųjų įmonių atsargų apyvartumas stabilus. Vertinant gautinų sumų apyvartumą, tarp konsoliduotų ir atskirų įmonių reikšmių nėra visiškai vieningos krypties kaip atsargų apyvartumo atveju. Tačiau visos įmonių grupės ir patronuojamųjų įmonių gautinų sumų apyvartumas juda skirtingomis pusėmis. Efektyvėjantis gautinų sumų surinkimas patronuojamosiose įmonėse neefektyvina konsoliduoto apyvartumo, kadangi didžiąją dalį sandorių sudaro tarpusavio sandoriai, kurie grupės lygmeniu eliminuojasi. Ilgėjančiam AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės gautinų sumų surinkimo procesui daugiausiai įtakos turi nors ir netolygus, bet ilgas patronuojančios įmonės gautinų sumų valdymas. Atsižvelgiant į tai, jog nepradelstų gautinų sumų dalis bendroje vertėje nuolat svyruoja 60–80 proc. intervale, bet gautinų sumų vertės sumažėjimai yra nežymūs ir keletą paskutiniųjų metų vienodi (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2018; 2020). Todėl gautinų sumų, o galbūt tuo pačiu ir atsargų vertės sumažėjimų apskaitymu gali būti manipuluojama, siekiant parodyti kuo didesnę turto vertę, kad bent būtų išlaikyti pasiekti geri mokumo rodikliai, kai tuo tarpu bendrasis ir grynas pelningumas yra pakankamai žemas. Gautinų sumų apyvartumas, tikėtina, labai veikia mokėtinų sumų apyvartumą, kadangi dažniausiai tai turi tiesioginės įtakos įmonės galimybės atsiskaityti su tiekėjais, jeigu „neįsijungia“ kreditingumo aspektas. Vadovaujantis 16–ajame paveiksle pateiktais AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės mokėtinų sumų apyvartumo rezultatais, galima matyti, jog

praktiškai patronuojančiosios ir visos įmonių grupės mokėtinų sumų apyvartumas yra identiškas. Šiuo atveju su tiekėjais nėra uždelsiama ir visumoje atsiskaitoma per standartinį 30 dienų terminą, nepaisant fakto, jog atgauti gautinas sumas užtrunka daugiau laiko. Visapusišką AB „Rokiškio sūris“ tiesioginę įtaką konsoliduotam mokėtinų sumų apyvartumui lemia ne tik reikšmingumas, bet kartu vykdomos veiklos specifika, kuri skiriasi nuo kitų grupės narių. Vertinant AB „Rokiškio sūris“ grupės patronuojamąsias įmones ir jų įtaką konsoliduotiems duomenims, galima matyti, jog praktiškai jokios įtakos nėra. Tai daugiausiai, tikėtina, sąlygoja veiklos modelis, pagal kurį patronuojamosios įmonės su tam tikromis išimtimis viena iš kitos perka ir viena kitai parduoda, o tai suponuoja tarpusavio sandorių eliminavimąsi. UAB „Rokiškio pieno gamyba“ 2018 metais reikšmingai sutrumpėjusį atsiskaitymo su tiekėjais terminą labiausiai lėmė užbaigta, o kai kur dar vykdoma pieno perdirbimo modernizacija, kurios pagalba sumažinta pardavimo savikaina, leidusi padidinti pardavimų pelningumą ir sumažinti įsiskolinimus įmonių grupės įmonėms (AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotas metinis pranešimas, 2018).

Paskutinis AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos vertinimo bazinis etapas apima grupės sąnaudų lygio vertinimą. Apskaičiuoti pardavimo savikainos, administracinių bei veiklos sąnaudų lygiai tiek patronuojančiosios, tiek patronuojamųjų, tiek visos konsoliduotos grupės, tikėtina, dėl tapačios ūkinių operacijų registravimo ir vertinimo tvarkos, galima sakyti, yra vienodi, o nustatyti, kaip pavienių narių rezultatai eliminuojasi grupės kontekste – sunkiai įmanoma (žr. 23–ią priedą). Tačiau didžiausią įtaką konsoliduotoms reikšmėms turėtų turėti reikšmingiausia narė – AB „Rokiškio sūris“ įmonė. Vertinant sąnaudų lygio rodiklius, nustatyta, jog sąnaudos tiek pavienėse įmonėse, tiek visoje grupėje sudaro labai didelę dalį gaunamos ekonominės naudos. Visų pirma, pardavimo savikainos lygis vidutiniškai sudaro daugiau negu 90 proc. pardavimo pajamų, o tai reiškia, jog grupei sunkiai sekasi efektyviai valdyti gamybinius išteklius ir daug jų sunaudoja produkcijai pagaminti. Iš to darytina išvada, jog AB „Rokiškio sūris“ grupei vertėtų sparčiau užbaiginėti gamybos modernizaciją arba dar labiau ją vystyti. Visų antra, administracinių ir galiausiai veiklos sąnaudų lygis nėra itin aukštas, todėl grupė išteklius veiklai administruoti ir pardavimams organizuoti naudoja iš dalies taupiai (žr. 23–ią priedą). Tačiau tai nekompensuoja didelio išteklių sunaudojimo produkcijai pagaminti ir todėl grupė pasižymi nedideliu pardavimų pelningumu.

Atlikus antrosios AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos finansinį vertinimą, buvo antrąkart įsitikinta sudaryto modelio pritaikomumu ir AB „Grigeo“ įmonių grupės atveju identifikuotų modelio trūkumų aktualumu ir kitai įmonių grupei. Vertinant modelio teigiamus aspektus, baziniam etapui ekspertų atrinkti tradiciniai bendrojo, veiklos, grynojo pelningumo, bendrojo, skubaus trumpalaikio mokumo bei bendrosios skolos rodikliai yra esminiai, kurie suteikia pirminę svarbią informaciją apie gebėjimą generuoti pelną iš vykdomos veiklos bei

potencialą vykdyti turimus įsipareigojimus. Apskaičiuoti minėti rodikliai tiek vertinant anksčiau nagrinėtą, tiek AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupę, leido detaliai išvelgti, kiek kiekvienas pardavimų euras uždirbo atitinkamo pelno, kiek užtenka trumpalaikio ar viso turto atitinkamiems įsipareigojimams padengti, o galiausiai, kaip tai eliminuojasi ar dominuoja konsoliduotuose duomenyse. Visa tai suteikė, galima sutikti, prioritetinę informaciją apie įmonių grupės veiklą, kadangi kiekvienos įmonės, tikėtina, pagrindinis tikslas yra pelno siekimas, o jam užtikrinti didelę įtaką daro mokumo aspektas, todėl minėtų rodiklių grupių priskyrimas baziniam, kaip prioritetiniam vertinimui, galėtų būti laikomas pagrįstu ir vienu iš svarbiausių rodiklių rinkiniu finansiniame veiklos vertinime. Tačiau abi nagrinėtos įmonių grupės pasižymi ypatumais, jog įsipareigojimų įvykdymo užtikrinimui yra įkeičiamas įmonių grupės įmonių turtas. Vienas iš dažnesnių įkeičiamų turtų – bendrovės bei apskritai grupės ilgalaikis turtas. Vadovaujantis tuo, jog nagrinėtose grupėse įmonės viena už kitą laiduoja, taikoma grupės įmonių turto įkeitimo politika, taipogi galėtų tapti itin aktualus ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turtu rodiklis, nepaisant to, jog AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupė turi tik trumpalaikių įsiskolinimų kredito įstaigoms (jų padengimas galėtų būti matuojamas bendrojo trumpalaikio mokumo rodikliu), tačiau ilgalaikių įsiskolinimų turėjimas greičiausiai nekeistų vykdomos politikos. Šiuo atveju atsižvelgiant į nagrinėtas grupes ir faktą, jog už konkrečios grupės narės įsipareigojimus kredito įstaigoms bei kitiems kreditoriams laiduoja kitos narės, gali atsirasti poreikis nustatyti, kiek pakanka įmonei nuosavo ilgalaikio turto ilgalaikėms skoloms užtikrinti, o esant nepakankamumui – kiek gali tekti įkeisti savo turto kitoms grupės įmonėms, minimizuojant potencialias rizikas pačios įkeičiančiosios įmonės finansinei būklei. Tad galima būtų daryti prielaidą, jog ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turtu rodiklis galėtų analogiškai būti priskiriamas sudaryto modelio baziniam įmonių grupių veiklos vertinimui ne tik dėl to, jog nagrinėtose įmonių grupėse bendras grupės ilgalaikis turtas yra naudojamas kaip įkeitimo priemonė grupės įmonių skoloms laiduoti, bet tuo pačiu tapati praktika, tikėtina, taikoma ir kitose įmonių grupėse, kadangi kiekvienas turbūt sutiktų, jog į grupes įprastai jungiasi ne labai mažoms ar mažoms įmonių kategorijoms priklausančios įmonės, o vidutinėms ar didelėms, kurių finansiniai duomenys „turtingesni“ straipsnių ir piniginių verčių įvairove.

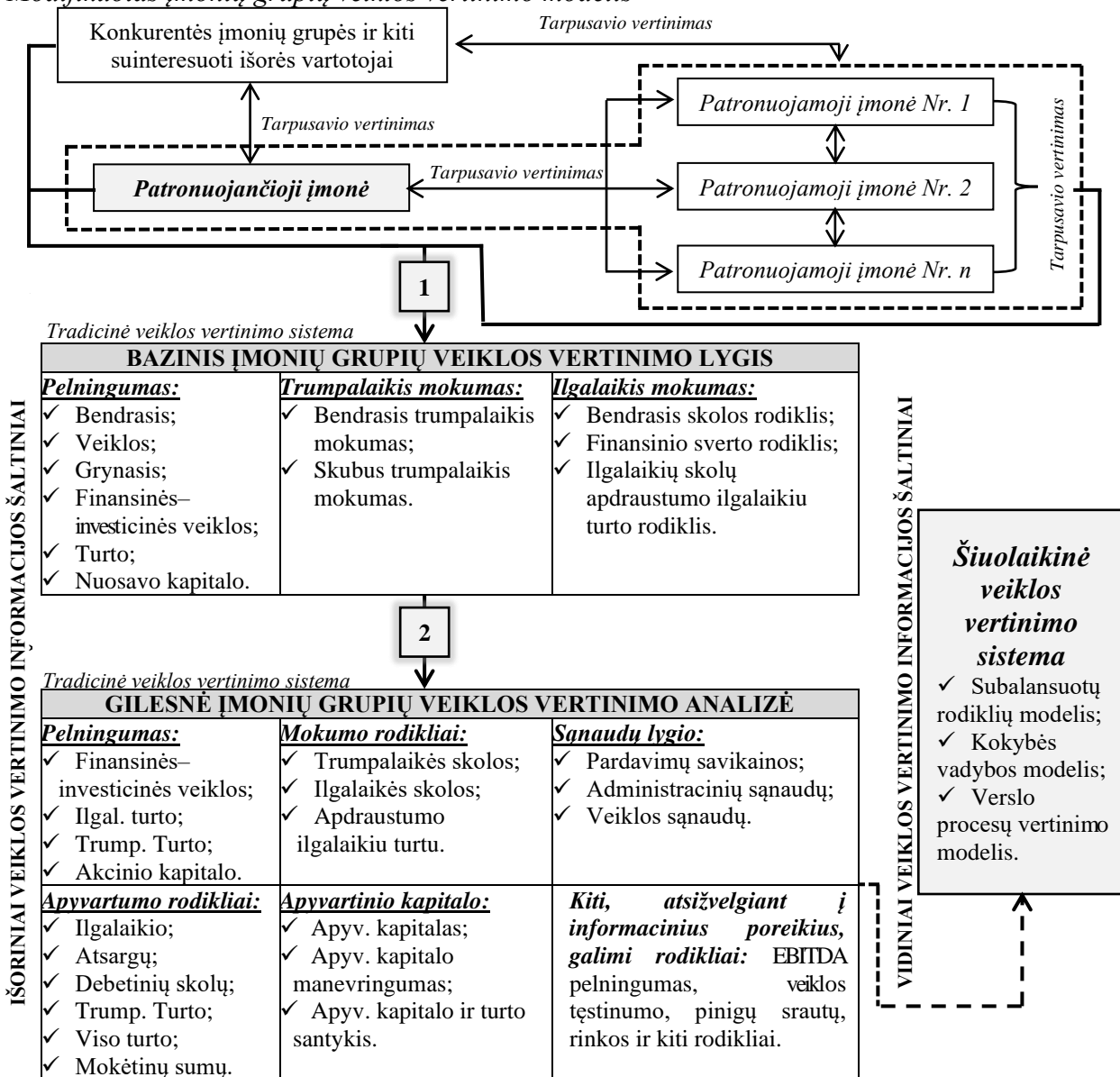
Taigi apibendrinant atliktą AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos vertinimą bei ekspertiniais vertinimais sudaryto modelio pritaikomumą dar vienai įmonių grupei, pirmiausiai nustatyta, jog grupės konsoliduotų finansinių duomenų bazinėms rodiklių reikšmės įtakos gali turėti ne tik atskiros grupės narės finansinių duomenų reikšmingumas grupės kontekste, bet analogiškai grupėje taikomas vykdomos ekonominės veiklos modelis. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės atveju patronuojamosios įmonės įsteigtos tam, kad vykdytų „grandininę“ veiklą: vienos superka pagrindines žaliavas, kita gamina, o trečioji pagamintą produkciją parduoda.

Vadinasi, tarp patrunuojamųjų įmonių vyrauja tarpusavio sandoriai, dėl kurių eliminavimosi geros bazinių rodiklių reikšmės „nublanko“ ir teigiamos įtakos konsoliduotiems duomenims nepadarė. Tačiau išvelgtinas ir kitas teigiamas aspektas, reiškiantis, jog eliminuojasi ne tik geros rodiklių reikšmės, bet analogiškai ir blogos, pavyzdžiui, UAB „Rokiškio pienas“ neigiamos grynas pelningumas, labai prastas finansinis svertas ar UAB „Rokiškio pieno gamyba“ ilgas mokėtinų sumų apyvartumas. Apibendrinant ekspertiniais vertinimais sudaryto modelio pritaikomumą AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupei, galima dar kartą akcentuoti ekspertų atrinktų pelningumo ir mokumo rodiklių svarbą baziniam veiklos finansiniu aspektu vertinimui, kadangi leidžia atskleisti ne tik, kaip įmonėms sekasi siekti pagrindinių tikslų – gerų veiklos rezultatų bei finansinės būklės, bet kaip tai dominuoja ar eliminuojasi konsoliduotuose duomenyse, atsižvelgiant į tarpusavio sandorių įtaką. Analogiškai baziniam vertinimui atrinkti tiek anksčiau nagrinėtos, tiek AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės specifiniai apyvartumo ir sąnaudų lygio rodikliai dvejetaini, ar turėtų būti priskiriami pirmajam baziniam etapui, kadangi sąnaudų lygio dalinai dubliuoja pardavimų pelningumo ir naujos specifinės informacijos nesuteikia, o atrinkti apyvartumo rodikliai yra daugiau išvestiniai ir bent gautinų ir mokėtinų sumų apyvartumo atveju praranda savo esmę grupės viduje.

Siekiant geriau suprasti ekspertiniais vertinimais sudaryto įmonių grupių veiklos vertinimo modelio esminius privalumus ir kaip, vadovaujantis gautais praktinio pritaikymo pavyzdinėse įmonių grupėse rezultatais, modelis galėtų kuo universaliau ir optimaliau būti pritaikomas neapibrėžtam pagal veiklos specifiką, dydį ar kitus įvairius aspektus įmonių grupių skaičiui, modifikuojamas anksčiau sudarytas įmonių grupių veiklos vertinimo modelis. Modelio pagrindu taip ir lieka finansų srities ekspertiniai vertinimai, tačiau dalinai jie yra pakeičiami, atsižvelgiant į identifikuotus trūkumus ir kitas anksčiau aptartas rekomendacines išvagas. Pabrėžtina, jog kardinalūs pokyčiai įmonių grupių veiklos vertinimo modeliui neatliekami. Vertinimas kaip ir prieš tai turėtų prasidėti nuo bazinių rodiklių, kurių pagrindas dabar yra tik pardavimų pelningumo ir mokumo analizė. Ji pakankamai universali ir gali būti pritaikyta visoms įmonių grupėms, kadangi atspindi, kaip pavyksta siekti pagrindinių verslo tikslų, apimančių siekius dirbti pelningai ir laiku vykdyti įsipareigojimus. Antrajam gilesniam etapui dėl rezultatų reikšmės aiškinančios informacijos dubliavimo baziniam vertinimui ir kitų anksčiau minėtų prižasčių priskiriami sąnaudų lygio ir apyvartumo rodikliai ir tik tada, jeigu turima informacija netenkina lūkesčių, siūloma veiklą nagrinėti ne finansiniu aspektu, taikant šiuolaikinę vertinimo sistemą. Tačiau jai reikalingi vidiniai informacijos šaltiniai ir dėl jų prieinamumo palyginti grupes tarpusavyje gali būti labai kėblu. Visa tai apibendrinantis, nuoseklus, etapas po etapo procesas pateikiamas modifikuotame modelyje žemiau (žr. 17-ą paveikslą).

17 paveikslas

Modifikuotas įmonių grupių veiklos vertinimo modelis



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

Apibedrinant anksčiau nagrinėtą ir modifikuotą grupių veiklos vertinimo modelį, galima daryti išvadas, jog ekspertinių vertinimų sudarytu ir praktiškai išbandytu, o to pasekoje – modifikuotu grupių veiklos vertinimo modeliu galėtų pasinaudoti ne tik nagrinėtos, bet ir kitos įmonių grupės. Modelis gana universalus, siūlantis veiklą vertinti nuo rodiklių, kurių rezultatai jau gali pateikti daug esminės informacijos sprendimams priimti. Kituose etapuose su tam tikra orientacija paliekama laisvė rodiklius pasirinkti savarankiškai, atsižvelgiant į galimus grupių specifiskumus, o tai yra antrasis įrodymas modelio universalumui pagrįsti. Tad kiekviena grupė turėtų neatmesti šios ekspertų patikrintos alternatyvos veiklai įsivertinti arba turimą sukombinuoti, atsižvelgiant į šiame tyrime sudarytąjį.

IŠVADOS IR SIŪLYMAI

Išnagrinėjus mokslinę literatūrą galima teigti, jog veiklos vertinimas atlieka, o jeigu ne – turėtų atlikti didelį vaidmenį kasdieniniuose verslo procesuose. Tai leidžia ne tik numatyti veiklos gerinimo kryptis, bet tuo pačiu iš anksto identifikuoti problemines sritis. Veiklos vertinimas svarbus ne tik pavienėms įmonėms, bet taipogi įmonių grupėms, kurios veikiančios kaip ekonominis įmonių junginys, bendrai siekia ekonominės naudos. Įmonių grupių veiklos vertinimas svarbus ne tik atskiroms narėms, kad galėtų save įsivertinti kitų grupės narių kontekste, bet taipogi pačiai patronuojančiai įmonei, kad galėtų įvertinti valdomas įmones ir nuspręsti, ką daryti su neefektyviomis narėmis. Mokslinės literatūros apžvalgoje minėti užsienio ir lietuvių autoriai veikalai vertinti siūlo tradicinius ir šiuolaikinius veiklos vertinimo būdus. Tradiciniai yra vieni iš žinomiausių ir, tikėtina, dėl jų paprastumo labiausiai naudojamų metodų. Šiam modeliui priskiriami klasikiniai finansiniai rodikliai, kuriuos sudaro pelningumo, apyvartumo, mokumo, sąnaudų lygio, veiklos tęstinumo bei kiti ir jų analizė Du Ponto metodu. Šiuolaikiniai veiklos vertinimo metodai yra priešingybė tradiciniams, kadangi orientuojasi į gilesnį ne finansinį veiklos vertinimą, kuris atliekamas remiantis vidiniais įmonių duomenimis, o dėl to yra sunkiau juos pritaikyti, kadangi informaciją kad ir palyginimui yra sunku gauti. Kiekvienas veiklos vertinimo modelis pasižymi tam tikromis specifikomis. Tradicinių metodų taikymas atspindi praeities sprendimų rezultatus, tačiau neatspindi priežastinių ryšių, o šiuolaikiniai – atspindi tiek priežastinius ryšius, tiek dabartinių sprendimų rezultatus. Tai parodo, jog įmonėms dažnai gali kilti problemų, siekiant pasirinkti metodus veikalui įvertinti, o ir patys autoriai nepateikia metodikos, kada ir kokiomis situacijomis turėtų būti naudojami. Analogiška situacija su įmonių grupių veiklos vertinimu. Įmonių grupės yra dažnai pasitaikantis ekonominis junginys, tačiau jam priklausančių įmonių veiklos vertinimo ir palyginimo tarpusavyje bei su visos grupės rezultatais atskiros veiklos vertinimo metodikos autoriai neišskiria. Tai galėtų reikšti, jog suteikiama veiklos vertinimo modelių pasirinkimo autonomija, priklausomai nuo veiklos specifikos bei informacinių poreikių. Iš to galima teigti, jog įmonių grupių veikalai įvertinti būtų galima pritaikyti mokslinėje literatūroje aprašomus tradicinius ir šiuolaikinius modelius ir naudoti klasikines vertinimo reikšmių ribas.

Įmonių grupių veikalai įvertinti, siekiant nustatyti, kaip eliminuojasi atskirų grupės įmonių duomenys konsoliduotuose finansiniuose duomenyse bei palyginti įmones tarpusavyje, nustatytas tyrimo procesas, apimantis 4 etapus. Visų pirma, atliekama įmonių grupių Lietuvoje statistinė analizė. Jos pagalba nustatomas grupių skaičius, vyraujančios rūšys ir vykdomos ekonominės veiklos. Atlikus šią analizę, pasirinktos gamybos sektorių atstovaujančios grupės: AB „Rokiškio sūris“ ir AB „Grigeo“. Jų pasirinkimą labiausiai lėmė konsoliduotų duomenų

prieinamumas, grupės narių finansinių ataskaitų rinkinio dydžio panašumas ir vieša informacija apie tarpusavio sandorius. Visų antra, kitas svarbus žingsnis yra nusistatyti, kokiais finansiniais rodikliais užtektų įvertinti įmonių grupių veiklą. Atkreiptinas dėmesys, jog dėl įmonių vidinių duomenų prieinamumo apribojimo šiuolaikiniai veiklos vertinimo metodai nenaudojami. Tad esminiu įrankiu lieka tradiciniai. Antrajame empirinio tyrimo etape, remiantis ekspertine apklausa, buvo atrinkti santykiniai finansiniai rodikliai, kurie galėtų būti naudojami grupių veiklos vertinime. Trečiajame etape, vadovaujantis finansų srities specialistų pateiktų ekspertinių vertinimų rezultatais, sudarytas įmonių grupių veiklos vertinimo modelis. Rodikliai, kurie, ekspertų nuomone, yra svarbūs, modelyje pateikiami kaip prioritetiniai visame vertinimo procese. Ketvirtajame tyrimo etape atliekamas pasirinktų įmonių grupių veiklos vertinimas modelio pritaikomumui nustatyti.

Atlikus ekspertinės apklausos rezultatų analizę ir įsitikinus ekspertų tinkamumu nagrinėjamai sričiai, buvo sudarytas įmonių grupių veiklos vertinimo modelis. Jo principas yra modelio universalumas, neatsižvelgiant į veiklos sritį ar verslo ypatumus. Baziniais rodikliais buvo atrinkti bendrojo, grynojo, veiklos, turto, nuosavo kapitalo pelningumo, bendrojo, skubaus trumpalaikio mokumo, bendrojo skolos, finansinio sverto, trumpalaikio turto, atsargų, debetinių skolų, mokėtinų sumų apyvartumo dienomis bei sąnaudų lygio rodikliai. Ekspertų vieninga nuomone, šie rodikliai įmonių grupių veiklos vertinimui laikytini svarbiausiais, todėl modelyje priskiriami pirmajam etapui. Vadinasi, atliekant įmonių grupių veiklos vertinimą, reikėtų pradėti nuo minėtų rodiklių. Jeigu apskaičiavus bazinius rodiklius, kyla poreikis gilesnei analizei, sudarytas modelis antrajam etapui nukreipia ne į konkrečius rodiklius, o akcentuoja ir nuorodą į rodiklius, kuriuos galima pasirinkti, atsižvelgiant į veiklos sritį ar kitus ypatumus. Atkreiptinas dėmesys, jog modelyje įkomponuojama ir šiuolaikinė veiklos vertinimo sistema. Šiuo atveju kiekviena grupė turėtų pasirinkti pati ir prisiderinti prie savo veiklos. Taipogi verta paminėti, jog modelis turėtų būti tinkamas ne tik patronuojančiajai ar jos patronuojamosios įmonėms, tačiau juo galėtų naudotis, pavyzdžiui, ir kitos įmonių grupės, lygindamos save su kitomis grupėmis.

Įvertinus AB „Grigeo“ ir AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupių veiklą, taikant sudarytą įmonių grupių veiklos vertinimo modelį, buvo nustatyta ne tik patronuojamųjų įmonių finansinių duomenų įtaka konsoliduotiems duomenims, bet identifikuoti ir modelio trūkumai, išryškėję pritaikant jį praktinėje veikloje. Taigi, analizuojant tiek AB „Grigeo“, tiek AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupes, puikiai veiklos rezultatus ir finansinę būklę apibūdino baziniam etapui ekspertų atrinkti pardavimų pelningumo ir mokumo rodikliai. Žinoma, kiti baziniam etapui priskirti rodikliai, kaip antai apyvartumo ar sąnaudų lygio analogiškai atskleidė nemažai informacijos apie pasirinktų įmonių grupių veiklą, tačiau baziniam, kaip privalomam pradiniam etapui, dvejetainis, ar turėtų būti priskiriami tiek dėl rezultatų reikšmes aiškinančių priežasčių dubliavimo

su pardavimų pelningumo grupe, tiek dėl, pavyzdžiui, tiriamojoje dalyje aptartų gautinų ar mokėtinų sumų apyvartumo rodiklių nereikšmingumo, vertinant veiklą grupės viduje. Apskritai AB „Grigeo“ įmonių grupės pardavimų pelningumo ir mokumo analizė parodė, jog AB „Grigeo“ įmonių grupei sekasi veiklą vykdyti pakankamai pelningai, o grupės mokumo galimybės analogiškai kaip pardavimų pelningumas kiekvienais metais taipogi gerėja. Šiuo atveju mažėjant pajamoms grupė sugebėjo didinti savo pardavimų pelningumą ne tik dėl gebėjimo valdyti sąnaudas, bet ir priimtų modernizacinių sprendimų, o kas iš dalies padarė teigiamą poveikį ir grupės mokumo galimybėms. Tačiau AB „Rokiškio sūris“ grupės atveju situacija daug prastesnė. Minėtai grupei veiklą vykdyti pelningai sekasi iš tikrųjų gana sunkiai, kadangi pelningumo rodiklių reikšmės kiekvienais metais yra itin žemos ir vis blogėjančios. Tai labiausiai lemia grupės nesugebėjimas valdyti pardavimo savikainos, ko pasėkoje bendrojo pelno marža ne tik kitoms grupės reikmėms, bet ir akcininkų poreikiams patenkinti analizuojamu laikotarpiu vidutiniškai telieka 10 proc. Nepaisant to, jog nustatyta, kad grupės mokumo galimybės kiekvienais metais prastėja, bet yra daug geresnės negu AB „Grigeo“ įmonių grupės. Tačiau veiklos vertinimo metu buvo samprotauta, jog atsižvelgiant į tokias prastas pardavimų pelningumo ir geras mokumo rodiklių reikšmes, turtas galėjo būti uždidintas ne tik dėl siekio dar labiau nebloginti veiklos rezultatų, bet ir veiklos specifikos, kuomet gaminama ir parduodama greitai gendantį produkcija, o atsargų vertė tik didėja. Pavienėse grupių įmonėse pardavimų pelningumo ir mokumo rodiklių reikšmės yra daug įvairesnės, kaip ir jų įtaką konsoliduotiems duomenims. Labiausiai konsoliduotas rodiklių reikšmes, nagrinėjant abi grupes, veikia reikšmingiausios įmonės. Reikšmingumo kriterijus grupės kontekste gali būti suprantamas kaip didžiausia finansinių ataskaitų straipsnių vertė pinigine išraiška, lyginant su kitomis narėmis. Žinoma, vienokią ar kitokią įtaką konsoliduotiems duomenims turi ir mažiau reikšmingos grupės įmonės, ypač jeigu daugumos rodikliai juda tapačia trajektorija. Šiuo atveju, vertinant abiejų grupių veiklą, buvo pastebėta, jog tam tikrų įmonių grupės įmonių, kad ir ne pačių reikšmingiausių geros rodiklių reikšmės „kompensuodavo“ kitų narių blogas reikšmes arba sumažindavo reikšmingiausių įmonių neigiamą poveikį konsoliduotiems duomenims. Trečiasis pastebėtas aspektas yra tarpusavio sandorių vaidmuo, kuriam visuomet reikėtų skirti pakankamai dėmesio, atliekant grupių veiklos vertinimą finansiniu aspektu. Šiuo atveju pavienėse įmonėse dėl tarpusavio sandorių rodikliai gali būti labai geri, bet ta įtaka grupiniu lygiu eliminuojasi. Vienas identifikuotų pavyzdžių yra AB „Grigeo“ atvejis, kai patronuojamoji įmonė UAB „Grigeo Packaging“ perleido savo verslo dalį kitai grupės įmonei, o tai pernelyg padidino tik jos, bet ne grupės pardavimų pelningumo rodiklių reikšmes. Ekspertų svarbiais grupių veiklos vertinime įvertintais apyvartumo ir sąnaudų lygio rodikliais buvo nustatyta, jog AB „Grigeo“ grupei atsargas ar debitorines skolas paversta pinigais pavyksta ne ilgiau negu per 45 dienas, bet

mokėtinų sumų apyvartumas beveik dvigubai ilgesnis, kuri gali lemti ne tik derybinė galia su tiekėjais, bet ir kreditingumo aspektas. AB „Grigeo“ įmonių grupės sąnaudų lygis gali būti aiškinamas analogiškais priežastimis kaip pardavimų pelningumas, todėl nepaisant ekspertinių siūlymų, sąnaudų lygį vertinti racionaliau būtų ne baziniame, bet vėlesniame etape. AB „Rokiškio sūris“ grupėje dėl žemo pardavimų pelningumo, sąnaudų lygis pakankamai aukštas, o tai galima būtų pagrįsti analogiškai tokiomis priežastimis, kuriomis būtų aiškinamas žemas pardavimų pelningumas, kuri sąlygojo jau minėtas nesugebėjimas valdyti savikainos. Atsiskaityti su tiekėjais, susirinkti debitorines skolas grupei sekasi gana greitai, lyginant su atsargų apyvartumu, kuris yra labai ilgas ir svarstyti ją ilgina uždidinta atsargų vertė. Atsižvelgiant į tai, jog apyvartumo analizė, galima sakyti, praranda prasmę veiklos vertinime grupės viduje, todėl siūloma apyvartumo analizę atlikti ne baziniame, bet vėlesniame etape pasirinktinai. Šitaip būtų galima ne tik sumažinti darbo sąnaudas, bet išvengti viena kita dubliuojančios informacijos naudojimo baziniame kaip privalomame etape.

Vienas iš esminių siūlymų kiekvienai įmonių grupei ar išoriniam vertintojui būtų vadovautis ne pradiniu ekspertiniais vertinimais sudarytu, bet praktiškai patikrintu rekomendaciniu modeliu. Šitaip būtų galima sužinoti jau esminę informaciją apie grupės veiklos rezultatus ir finansinę būklę, o minėtieji rezultatai daugeliu atveju gali duoti jau užtekinai informacijos ir „nereikalauti“ gilesnio arba dalinai dubliuojančių aspektų vertinimo. Atsižvelgiant į tai, jog, siekiant patikrinti sudaryto modelio pritaikomumą atsirinktų grupių pavyzdžiu, buvo susidurta su svarbiu apribojimu – tai pavienių įmonių tarpusavio sandoriais neeliminuotais ataskaitomis, kurios buvo naudojamos vertinant įtaką konsoliduotiems, bet tarpusavio sandoriais eliminuotiems duomenims. Tai reiškia, jog tikroji pavienių įmonių įtaka visapusiškai nebuvo įvertinta. Todėl antrasis siūlymas galėtų būti susijęs su tuo, jog įmonių grupės, atlikdamos savo grupės vertinimą, galėtų susidaryti ir naudoti pavienių įmonių tarpusavio sandoriais eliminuotas ataskaitas, kadangi tai vidinė informacija ir patronuojančioji įmonė ją gauti tikrai galėtų. Išoriniams vertintojams siūlymas taipogi įvertinti tarpusavio sandorių vaidmenį, o tai galėtų būti nustatoma ne tik nagrinėjant metinius pranešimus, kuriuose pateikiama tokia informacija, bet išsiaiškinant, kaip vykdoma grupėje veikla, ar įmonės viena nuo kitos priklausomos ir pan. Tik tokiu atveju galima gauti tiksliausius rezultatus tinkamiems sprendimams priimti.

LITERATŪROS IR ŠALTINIŲ SĄRAŠAS

- Audito, apskaitos, turto vertinimo ir nemokumo valdymo tarnyba prie Lietuvos Respublikos Finansų Ministerijos. (2016). *Finansinių ataskaitų formos nuo 2016-01-01*. Žiūrėta 2021-10-31. Prieiga internetu: <https://avnt.lrv.lt/lt/veiklos-sritis/apskaita-1/verslo-apskaitos-standartai/finansiniu-ataskaitu-formos-nuo-2016-01-01>
- Aziz N. F., Mustapha N. M., Sorooshian S., Ahmad A., Jubidin S. N. (2016). Review on performance measurement systems. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 7(1), 123–132. Žiūrėta 2021-02-23. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.5901/mjss.2016.v7n1p123>
- Ali M., Abbas A. (2015). Companies bankruptcy prediction by using Altman models and comparing them. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(14), 154–170. Žiūrėta 2021-05-12. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/publication/299533266_Companies_Bankruptcy_Prediction_by_Using_Altman_Models_and_Comparing_Them
- Aleknevičienė V. (2009). *Įmonės finansų valdymas*. Leidykla „Spalvų kraitė“.
- ACCA Global. (2016). *ACCA Approved „Financial Management“*. Žiūrėta 2021-05-31. Prieiga internetu: https://artlandsresources.com/wp-content/uploads/2017/09/BPP-ACCA-F9-Financial-Management-Book-2017-Freebooks.pk.pdf?fbclid=IwAR2CY_bIGD97_iCxK6Ishl9CN5Ugl7nLYFVkgmwgbJaGsmC7AghpVHCi-Y
- AB „Grigeo“. (2017). *Nepriklausomo auditoriaus išvada, konsoliduotas metinis pranešimas bei konsoliduotos ir atskiros finansinės ataskaitos už 2016 m. gruodžio 31 d. pasibaigusius metus*. Žiūrėta 2022-02-10. Prieiga internetu: https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/grg/2016_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Grigeo“. (2018). *Nepriklausomo auditoriaus išvada, konsoliduotas metinis pranešimas bei konsoliduotos ir atskiros finansinės ataskaitos už 2017 m. gruodžio 31 d. pasibaigusius metus*. Žiūrėta 2022-02-10. Prieiga internetu: https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/grg/2017_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Grigeo“. (2019). *Nepriklausomo auditoriaus išvada, konsoliduotas metinis pranešimas bei konsoliduotos ir atskiros finansinės ataskaitos už 2018 m. gruodžio 31 d. pasibaigusius metus*. Žiūrėta 2022-02-10. Prieiga internetu: https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/grg/2018_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Grigeo“. (2020). *Nepriklausomo auditoriaus išvada, konsoliduotas metinis pranešimas bei konsoliduotos ir atskiros finansinės ataskaitos už 2019 m. gruodžio 31 d. pasibaigusius*

- metus. Žiūrėta 2022-02-10. Prieiga internetu:
https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/grg/2019_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Grigeo“. (2021). *Nepriklausomo auditoriaus išvada, konsoliduotas metinis pranešimas bei konsoliduotos ir atskiros finansinės ataskaitos už 2020 m. gruodžio 31 d. pasibaigusius metus.* Žiūrėta 2021-09-04. Prieiga internetu:
https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/grg/2020_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Grigeo Klaipėda“. (2016–2020). *Finansinė atskaitomybė.*
- AB „Rokiškio sūris“. (2017). *AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotos ir atskiros bendrovės finansinės ataskaitos, konsoliduotas metinis pranešimas ir nepriklausomo auditoriaus išvada 2016 m. gruodžio 31 d.* Žiūrėta 2022-02-25. Prieiga internetu:
https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/rsu/2016_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Rokiškio sūris“. (2018). *AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotos ir atskiros bendrovės finansinės ataskaitos, konsoliduotas metinis pranešimas ir nepriklausomo auditoriaus išvada 2017 m. gruodžio 31 d.* Žiūrėta 2022-02-25. Prieiga internetu:
https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/rsu/2017_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Rokiškio sūris“. (2019). *AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotos ir atskiros bendrovės finansinės ataskaitos, konsoliduotas metinis pranešimas ir nepriklausomo auditoriaus išvada 2018 m. gruodžio 31 d.* Žiūrėta 2022-02-25. Prieiga internetu:
https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/rsu/2018_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Rokiškio sūris“. (2020). *AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotos ir atskiros bendrovės finansinės ataskaitos, konsoliduotas metinis pranešimas ir nepriklausomo auditoriaus išvada 2019 m. gruodžio 31 d.* Žiūrėta 2022-02-25. Prieiga internetu:
https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/rsu/2019_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- AB „Rokiškio sūris“. (2021). *AB „Rokiškio sūris“ konsoliduotos ir atskiros bendrovės finansinės ataskaitos, konsoliduotas metinis pranešimas ir nepriklausomo auditoriaus išvada 2020 m. gruodžio 31 d.* Žiūrėta 2021-09-04. Prieiga internetu:
https://nasdaqbaltic.com/market/upload/reports/rsu/2020_ar_lt_eur_con_ias.pdf
- Augustinaitis A., Rudzkienė V., Petrauskas R. A., Dagtė I.; Martinaitytė R., Leichteris E., Malinauskienė E., Višnevskā V., Žilionienė I. (2009). *Lietuvos e. Valdžios gairės: Ateities įžvalgų tyrimas.* Mykolo Riomerio universitetas. Žiūrėta 2021-11-02. Prieiga internetu:
<https://repository.mruni.eu/bitstream/handle/007/16745/9789955192510.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Alarussi A. S. A. (2021). Financial ratios and efficiency in Malaysian listed companies. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(2), 116–135. Žiūrėta: 2021-11-12. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1108/AJEB-06-2020-0014>

- Atkočiūnas V. (2018). *Ūkinės veiklos finansų vadyba*. Leidykla „Utenos Indra“.
- Brealey R., Myers S., Allen F. (2020). *Principles of Corporate Finance (13th ed.)*. Leidykla „McGraw Hill Education“.
- Bochenek M. (2019). Balanced scorecard in strategic management process. *Modern management review*, 24(26), 7–16. Žiūrėta 2021–01–26. Prieiga internetu: <http://doi.prz.edu.pl/pl/publ/zim/379>
- Botika M. (2012). The use of DuPont analysis in abnormal returns evaluation: Empirical study of Romanian market. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 62(24), 1179–1183. Žiūrėta 2021–04–10. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.202>
- Bagdonas E., Railienė G. (2013). *Finansų valdymo sprendimai*. KTU leidykla „Technologija“.
- Baran, D., Pastyr, A., Baranova, D. (2016). Financial analysis of a selected company. *The Journal of Slovak University of Technology*, 24(37), 73–92. Žiūrėta 2021–04–06. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/publication/305076841_Financial_Analysis_of_a_Selected_Company
- Baranes A., Palas R., Shnaider E., Yosef A. (2020). Identifying financial ratios associated with companies performance using fuzzy logic tools. *Journal of Intelligent & Fuzzy Systems*, 40(1), 117–129. Žiūrėta: 2021–11–25. Prieiga internetu: <https://web.ebscohost.com/ehost/detail/detail?vid=4&sid=f0ea866c-dae8-4c5b-96a6-c11e6fe175b6%40redis&bdata=JnNpdGU9ZWwhvc3QtbGl2ZQ%3d%3d#AN=147927819&db=bth>
- Bordeianu G. D., Radu F. (2020). Basic types of financial ratios used to measure a company's performance. *Economy Transdisciplinarity Cognition*, 23(2), 53–58. Žiūrėta: 2021–11–26. Prieiga internetu: <https://web.s.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=49486419-f076-4b56-b133-5c6859dda0c0%40redis>
- Buškevičiūtė E.; Kanapickienė R.; Patašius M. (2010). *Finansinių rezultatų analizė*. KTU leidykla „Technologija“.
- Christauskas Č., Kazlauskienė V. (2009). Modernių veiklos vertinimo sistemų įtaka įmonės valdymui globalizacijos laikotarpiu. „*Ekonomika ir vadyba*“, 14(0), 715–722. Žiūrėta 2021–02–20. Prieiga internetu: <https://www.lituanistika.lt/content/22306>
- Corporate Finance Institute. (2019). *Financial ratios ebook*. Žiūrėta: 2021–11–26. Prieiga internetu: <https://corporatefinanceinstitute.com/assets/CFI-Financial-Ratios-Cheat-Sheet-eBook.pdf>
- Černius G. (2014). *Įmonės finansų valdymo pagrindai*. Mykolo Riomerio universiteto leidykla.

- Dikčius V. (2011). *Anketos sudarymo principai*. Žiūrėta: 2022–01–12. Prieiga internetu: https://www.evaf.vu.lt/dokumentai/katedros/Rinkodaros_katedra/Medziaga_studentams/Anketos_sudarymo_principai.pdf
- Dahal R. (2019). Towards business performance measurement systems. *International Journal of Business Case Studies*, 1 (1), 1–16.
- Dzikevičius A., Jonaitienė B. (2015). Finansinių santykinų rodiklių, geriausiai įvertinančių skirtinguose sektoriuose veikiančias įmones, paieška. „*Verslas: teorija ir praktika*“, 16(2), 174–184. Žiūrėta 2021–03–26. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.3846/btp.2015.533>
- Farera W., Purba M., Sinurat E., Djailani A. (2020). The effect of current ratio, return on assets, total asset turnover and sales growth on capital structure in manufacturing company. *International Journal of Social Science and Business*, 4(3), 497–508. Žiūrėta 2021–04–10. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i3.27958>
- Farfan K., Barriga G., Lizaraburu E., Noriega L. E. (2017). Financial ratio method Peruvian listed companies. *Espacios*, 38(38). Žiūrėta 2021–04–27. Prieiga internetu: <https://repositorio.ucv.edu.pe/handle/20.500.12692/37268>
- Gupta P. (2017). Value relevance of DuPont identity. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(2), 48–53. Žiūrėta 2021–05–25. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.5296/ijaf.v7i2.11980>
- Gorlovas N. (2018). Pelningumo rodiklių analizės svarba verslo valdymo sprendimams. *Kauno kolegijos, Vadybos ir ekonomikos fakulteto studentų mokslinės–praktinės konferencijos straipsnių rinkinys*, 0(0) 13–18. DSpace Kauno kolegijos talpykla. Žiūrėta 2021–03–26. Prieiga internetu: <http://dspace.kaunokolegija.lt/bitstream/handle/123456789/95/Verslo%20aktualijos%20busimuju%20specialistu%20poziuriu%202018.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Gergely F. (2015). Bankruptcy prediction: a survey on evolution, critiques and solutions. *Acta Universitatis Sapientiae Economics and Business*, 3(1), 93–108. Žiūrėta 2021–05–10. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/publication/307681748_Bankruptcy_Prediction_A_Survey_on_Evolution_Critiques_and_Solutions
- Harianto N., Yuslistyari E., Ikatrinasari Z. (2020). Improvement of supply chain performance of printing services company based on supply chain operation references (SCOR) model. *The Journal of Uncertain Supply Chain Management*, 8(0), 845–856. Žiūrėta 2021–02–20. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2020.6.001>

- Hortono S., Nurlaela S., Mursito B., Kustiyah E., Istiqomah I. (2019). Asset turnover, capital structure and financial performance consumption industry company in Indonesia stock exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 297–301. Žiūrėta 2021–04–10. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.32479/ijefi.8185>
- Jurevičienė D. (2015). *Finansiniai sprendimai: finansinių sprendimų formos*. Leidėjas VĮ „Registrų centras“.
- Kozyriūtė L. (2018). Šiuolaikinės veiklos vertinimo sistemos: lyginamoji analizė. *Vilniaus universiteto Ekonomikos ir verslo administravimo fakulteto studentų mokslinės draugijos konferencijos straipsnių rinkinys*, 0(0), 126–136. Žiūrėta 2021–03–14. Prieiga internetu: <https://epublications.vu.lt/object/elaba:29802537/index.html>
- Kazakevičius A., Jakštas E. (2018). *Verslo įmonių finansinių ataskaitų analizė*. Dspace Kauno kolegijos talpykla. Žiūrėta 2021–03–09. Prieiga internetu: <http://dspace.kaunokolegija.lt/handle/123456789/149?show=full>
- Khan K., Shah A. (2011). Understanding performance measurement through the literature. *African Journal of Business Management*, 5(35), 13410–13418. Žiūrėta 2021–02–20. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/publication/228217148_Understanding_Performance_Measurement_Through_the_Literature
- Kardelis K. (2007). *Mokslinių tyrimų metodologija ir metodai*. Leidykla „Lucilijus“.
- Labonaitė G., Subačienė R. (2014). Grynojo pelningumo vertinimo metodika. *Buhalterinės apskaitos teorija ir praktika*, (0)16, 79–88. Žiūrėta 2021–03–20. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.15388/batp.2014.No16.7>
- Lietuvos Respublikos Seimas. (2001). *Lietuvos Respublikos pelno mokesčio įstatymas* (Valstybės žinios, Nr. 110–3992). Žiūrėta 2021–10–31. Prieiga internetu: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/TAIS.157066/asr>
- Lietuvos statistikos departamentas. (2019). *Įmonių grupių skaičius*. Žiūrėta 2021–09–04. Prieiga internetu: [https://osp.stat.gov.lt/statistiniu-rodikliu-analize?indicator=S8R749#/#/](https://osp.stat.gov.lt/statistiniu-rodikliu-analize?indicator=S8R749#/)
- Lietuvos statistikos departamentas. (2019). *Pradėti ir baigti bankroto procesai 2010–2019 m.* Žiūrėta 2021–12–21. Prieiga internetu: <https://osp.stat.gov.lt/verslas-lietuvoje-2020/bankrotas>
- Lietuvos statistikos departamentas. (2020). *Galvijų skaičius 2015–2020 m.* Žiūrėta: 2022–02–26. Prieiga internetu: <https://osp.stat.gov.lt/lietuvos-aplinka-zeme-ukis-ir-energetika-2020/zemes-ukis-gyvulininkyste>

- Miliauskė E., Paliulytė I. (2013). Bankroto prognozavimo metodų pritaikomumas pasirinktų gamybinių įmonių pavyzdžiu. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*, 1(29), 72–82. Žiūrėta 2021–04–27. Prieiga internetu: <https://gs.elaba.lt/object/elaba:6097175/>
- Mackevičius J., Poškaitė D., Villis L. (2011). *Finansinė analizė*. Mykolo Riomerio universiteto leidykla.
- Mackevičius J., Giriūnas L., Valkauskas R. (2014). *Finansinė analizė*. Vilniaus universiteto leidykla.
- Mackevičius J. (2019). *3A–apskaita, auditas, analizė*. Vilniaus universiteto leidykla.
- Narkūnienė J., Ulbinaitė A. (2018). Comparative analysis of company performance evaluation methods. *The International Journal of Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(1), 125–138. Žiūrėta 2021–02–22. Prieiga internetu: [https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.1\(10\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.1(10))
- Nasdaq OMX Vilnius. (2010). *Įmonių finansinė analizė: rodiklių skaičiavimo metodika*. Žiūrėta 2021–03–15. Prieiga internetu: https://www.nasdaqbaltic.com/files/vilnius/leidiniai/Rodikliu_skaiciavimo_metodika-final.pdf
- Norris D. (2021). 5 financial ratios to watch to track your practice's financial health. *Optometry Times*, 13(6), 26. Žiūrėta: 2021–11–25. Prieiga internetu: <https://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=4&sid=b7846c8b-9691-4f5e-a188-faf864c7d188%40sessionmgr4006>
- Owais L., Kiss J. (2020). The effects of using performance measurement systems (PMSS) on organizations performance. *The journal of Cross-Cultural Management*, 22(2), 111–121. Žiūrėta 2021–01–25. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/publication/345808562_THE_EFFECTS_OF_USING_PERFORMANCE_MEASUREMENT_SYSTEMS_PMSS_ON_ORGANIZATIONS'_PERFORMANCE
- Peterson Drake P. (2011). Financial ratio analysis. *Readings in Finance*, 0(0), 1–38. Žiūrėta 2021–04–20. Prieiga internetu: <http://educ.jmu.edu/~drakepp/FIN362/resources/ratios>
- Paliulienė L. (2020). Įmonių finansinės būklės vertinimo santykiniai rodikliai: akcininkų ir kreditorių požiūris. *Mokslo taikomieji tyrimai Lietuvos kolegijose*, 16(0), 156–161. Žiūrėta 2021–04–27. Prieiga internetu: <http://ojs.kaunokolegija.lt/index.php/mttlk/article/view/415>
- Penman S. (2013). *Financial statement analysis and security valuation* (5th ed.). Leidykla „McGraw–Hill“.

- Patin J. C., Rahman M., Mustafa M. (2020). Impact of total assest turnover ratios on equity returns: dynamic panel data analyses. *Journal of Accounting, Business & Management*. 27(2), 19–29. Žiūrėta: 2021–11–25. Prieiga internetu: <https://web.p.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=5&sid=84ee833e-8567-4a3a-bffc-318edb60b02d%40redis>
- Palepu K. G., Healy P. M., Peek E. (2019). *Business Analysis and Valuation: IFRS 5th edition*. Leidykla „Cengage Learning EMEA“.
- Ravinder D., Anitha M. (2013). Financial analysis – a study. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 2(3), 10–22. Žiūrėta 2021–04–11. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.9790/5933-0231022>
- Roshan D., Jenson J. (2014). Study on performance measurement systems – measures and metrics. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 4(9), 1–10. Žiūrėta 2021–01–30. Prieiga inernetu: https://www.researchgate.net/publication/336702483_Study_on_performance_measurement_systems-_-Measures_and_Metrics
- Robinson R. T., Henry E., Pirie L. W., Broihahn A. M., Cope T. A. (2012). *International financial statement analysis (2nd ed.)*. Leidykla „John Wiley & Sons“.
- Serafinas D. (2018). *Kokybės vadybos teorijos praktinis taikymas XXI amžiaus organizacijoje*. Vilniaus universitetas, Ekonomikos ir verslo administravimo fakultetas, Vadybos katedra. Žiūrėta 2021–01–26. Prieiga internetu: <http://www.kv.ef.vu.lt/wp-content/uploads/2010/10/Serafinas-2018-Kokybes-vadybos-teorijos-praktinis-taikymas-mokomoji-knyga-short-ver.pdf>
- Smetkovska M., Mrugalska B. (2018). Using Six Sigma model to improve the quality of the production process: a case study. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 238(0), 590–596. Žiūrėta 2021–02–16. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2018.04.039>
- Skocdopole P. (2020 m. spalio 21–22). *Financial analysis as a basis for creation of the financial plan of the selected business entity – case study*. [Konferencijos medžiaga]. The 20th International Scientific Conference Globalization and its Socio–Economic Consequences. SHS Web of Conferences. Žiūrėta 2021–02–16. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/publication/348460793_Financial_Analysis_as_a_Basis_for_Creation_of_the_Financial_Plan_of_the_Selected_Business_Entity-_-Case_Study
- Savickas V. (2019). Pelningumo rodiklių įmonių veiklos finansiniams rezultatams vertinti pasirinkimo problematika. *Buhalterinės apskaitos teorija ir praktika*, 20(0), 1–13. Žiūrėta 2021–04–12. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.15388/batp.2019.14>

- Szwed P. S. (2016). *Expert Judgment in Project Management. Narrowing the Theory–Practice Gap*. Project Management Institute. Žiūrėta 2021–11–02. Prieiga internetu: <https://www.pmi.org/~/media/pmi/documents/public/pdf/research/expert-judgement.pdf?v=b42a6e52-f133-4e7c-85f6-cb3e600d4582>
- Škėlaitė B., Mačiulytė–Šniukienė A. (2019, vasario 13–14). *Gamybinių įmonių veiklos efektyvumo vertinimo teoriniai aspektai ir modelis*. [Konferencijos medžiaga]. 22-osios Lietuvos jaunųjų mokslininkų konferencijos „Mokslas – Lietuvos ateitis“ teminė konferencija. Žiūrėta 2021–01–16. Prieiga internetu: <http://jmk.vvf.vgtu.lt/index.php/Verslas/2019/paper/view/375>
- Tamulevičienė D. (2015 m. spalio 15–16). *Finansinės analizės teikiamos informacijos panaudojimas kontrolymo sistemoje*. [Konferencijos medžiaga]. 3A tarptautinė mokslinė konferencija, Vilniaus universitetas, Ekonomikos ir verslo administravimo fakultetas, Lietuva. Žiūrėta 2021–03–03. Prieiga internetu: http://www.3akonferencija.evaf.vu.lt/media/attachments/2021/04/13/3a_accounting-audit-analysis_research-papers.pdf
- Tamulevičienė, D. 2016. Methodology of complex analysis of companies' profitability. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 4(1), 53–63. Žiūrėta 2021–04–16. Prieiga internetu: <http://epublications.vu.lt/object/elaba:18150671/index.html>
- Tamošiūnienė R., Paškevičienė J. (2016 m. vasario 9–10). *Finansinių rodiklių ryšys su listinguojamos įmonės akcijų kaina, nustatant vertę*. [Konferencijos medžiaga]. 19-oji Lietuvos jaunųjų mokslininkų konferencija „Verslas XXI amžiuje“. Vilniaus Gedimino technikos universitetas, Verslo vadybos fakultetas, Lietuva. Žiūrėta 2021–03–10. Prieiga internetu: http://old.konferencijos.vgtu.lt/jmk.vvf.vgtu.lt/public_html/index.php/conference/2016/paper/view/387
- The Risk Management Association. (2014). *Five measures of financial efficiency*. Žiūrėta 2021–04–29. Prieiga internetu: <https://www.rmahq.org/five-measures-of-financial-efficiency/>
- Tamaševičius V. (2015). *Tyrimų metodai: mokomoji knyga*. Vilniaus universiteto leidykla.
- UAB „Grigeo Baltwood“. (2016–2020). *Finansinė atskaitomybė*.
- UAB „Grigeo Recycling“. (2016–2020). *Finansinė atskaitomybė*.
- UAB „Grigeo Packaging“. (2016–2020). *Finansinė atskaitomybė*.
- UAB „Grigeo investicijų valdymas“. (2016–2020). *Finansinė atskaitomybė*.
- UAB „Rokiškio pieno gamyba“. (2016–2020). *Finansinė atskaitomybė*.
- UAB „Rokiškio pienas“. (2016–2020). *Finansinė atskaitomybė*.

- Venckevičiūtė G. (2015). *Kreditingumo svarba daugiakriteriniame smulkių ir vidutinių įmonių veiklos vertinime* [Daktaro disertacija, Vilniaus universitetas]. McMaster Vilniaus universiteto institucinė talpykla. Žiūrėta 2021-02-16. Prieiga internetu: <https://epublications.vu.lt/object/elaba:13942309/>
- Vasiu D. E., Baltas N., Gheorghe J. N. (2015) Liquidity ratios. A structural and dynamic analysis, during 2006–2012, of the companies having the business line in industry and construction, listed and traded on the Bucharest Stock Exchange. *Theoretical & Applied Economics*, 22(3), 187–206. Žiūrėta: 2021-11-25. Prieiga internetu: <https://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=5&sid=5ef4c6bb-7ff8-4b2d-b8f2-c7fc888b35d6%40sdc-v-sessmgr03>
- Ziarko R. A. (2015). The influence of profitability ratios and company size on profitability and investment risk in the capital market. *Folia Oeconomica Stetinensia*, 15(1), 152–161. Žiūrėta: 2021-11-25. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1515/fofi-2015-0025>

ĮMONIŲ GRUPIŲ VEIKLOS VERTINIMAS

Irma DRAGŪNAITĖ

Magistro baigiamasis darbas

Apskaitos ir finansų valdymo studijų programa

Vilniaus universitetas, Ekonomikos ir verslo administravimo fakultetas

Darbo vadovė – Dr. Rasa Subačienė

SANTRAUKA

99 puslapiai, 13 lentelių, 17 paveikslų, 86 šaltiniai.

Veiklos vertinimas yra svarbi verslo proceso dalis, padedanti priimti sprendimus veiklai gerinti. Dėl didėjančio grupių skaičiaus, tai gali būti svarbu ne tik įmonėms, bet ir grupėms. Atsižvelgiant į tai, jog grupių veiklos vertinimo mokslininkai nenagrinėja, tampa aktualu, kaip ji gali būti įvertinama, akcentuojant įtaką konsoliduotiems duomenims. Tadišnagrinėjus veiklos vertinimo teorinius aspektus, siekiama parengti grupių veiklos vertinimo modelį, atsižvelgiant į įmonių įtaką konsoliduotiems duomenims, bei įvertinti modelio pritaikomumą, atliekant pasirinktų grupių veiklos vertinimą. Jam pasiekti nusistatyta atlikti literatūros analizę, parengti tyrimo metodologiją bei sudaryti grupių veiklos vertinimo modelį, įvertinant atsirinktų įmonių grupių veiklą. Darbo metodai apima šaltinių analizę, ekspertų apklausą, palyginimą, dinaminę, struktūrinę, antrinių duomenų analizę ir kt.

Literatūros analizėje nagrinėjama grupių samprata, jungimosi privalumai, trūkumai, išskiriamos ir palyginamos vertinimo sistemos. Atsižvelgiant į tyrime naudojamą tradicinę vertinimo sistemą, literatūroje dėmesys skiriamas finansiniams rodikliams, jų klasifikavimui, interpretavimui.

Grupių veiklai įvertinti svarbu atsirinkti rodiklius. Kokius naudoti mokslininkai nenurodo, tad atlikta ekspertinė apklausa. Jos pagalba atrinkti rodikliai, kurie turėtų būti naudojami grupių veiklos vertinime, juos skirstant į bazinius ir pagalbinius. Dėl to modelyje išskiriami atskiri veiklos vertinimo etapai. Gilesnei analizei modelis siūlo šiuolaikinių vertinimo sistemų taikymą.

Siekiant įsitikinti modelio pritaikomumu ir kaip duomenys eliminuojasi konsoliduotuose, taikant bazinius rodiklius atliktas AB „Grigeo“ ir AB „Rokiškio sūris“ grupių veiklos vertinimas. Svarbiausius dalykus puikiai atskleidė pardavimų pelningumo ir mokumo rodikliai, parodę, jog AB „Grigeo“ kitaip negu AB „Rokiškio sūris“ veiklą vykdo pelningai, bet mokumo galimybės AB „Grigeo“ prastesnės. Atlikus mokslinę analizę ir tyrimus, identifikuoti modelio trūkumai, kurių pagrindu sudarytas modifikuotas modelis, leidžiantis atsiriboti nuo informaciją dubliuojančių rodiklių naudojimo ir baziniam etapui taikyti rodiklius, kurie parodo, kaip sekasi siekti svarbiausių tikslų, t. y. būti pelningiems ir mokiems. Tačiau atliekant tyrimą susidurta su apribojimu, jog analizuota tarpusavio sandoriais neeliminuoja grupių įmonių finansinė atskaitomybė. Todėl siekiant tikslų rezultatų, siūloma naudoti tik eliminuotus duomenis arba atlikti tarpusavio sandorių poveikio analizę.

EVALUATION OF GROUPS PERFORMANCE

Irma DRAGŪNAITĖ

Master thesis

Accounting and Financial Management study programme

Vilnius University, Faculty of Economics and Business Administration

Supervisor – Dr. R. Subačienė

SUMMARY

99 pages, 13 tables, 17 figures, 86 sources.

Performance assessment is an important part of the business process, enabling to make decisions for the improvement of business operations. Due to increasing number of groups, this could be important not only to individual companies, but groups as well. Considering the fact that researchers do not study group performance assessment, methods of the assessment while focusing on consolidating data become very relevant. Thus, upon examining the theoretical aspects of performance assessment, the goal was to develop a group performance assessment model, considering the impact of companies on consolidated data, and assess the adaptability of the model for the performance assessment of chosen groups. Steps to achieve this included a literature analysis, preparation of a research methodology, and a development of a group performance assessment model with a performance assessment of a chosen company group. The work methods include resource analysis, expert survey, comparison, dynamic, structural, secondary data analysis, etc.

Literature analysis includes a discussion of the concept of a group, advantages and disadvantages of merging, also highlighting and comparison of assessment systems. Considering the traditional assessment system, used for the research, literature focuses attention on financial indices, their classification and interpretation.

The assessment of group performance depends on indices. Since researchers indicate none, an expert survey was conducted, to select the indices, which should be used for group performance assessment.

The indices were categorised into basic and auxiliary. Thus, the model features individual performance evaluation stages. For a deeper analysis, the model proposes an application of contemporary assessment systems.

To ascertain the applicability of the model and see how the data is eliminated in the consolidated ones, the performance of the AB „Grigeo“ and AB „Rokiškio sūris“ groups was assessed using the basic indicators. The most important aspects were perfectly revealed by the sale profitability and solvency indices, which showed that AB „Grigeo, unlike AB „Rokiškio sūris“, is operating in profit, although showing inferior solvency opportunities.

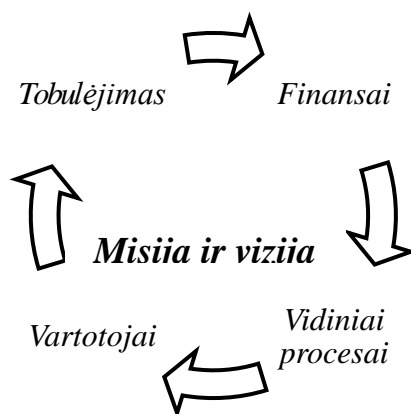
A scientific analysis and research helped to identify the weaknesses of the model, used as the basis for a modified model, enabling to move away from the use of duplicate indices and to apply indices to the baseline that shows progress towards key objectives, i. e. being profitable and solvent. However, the study encountered limitation of analysing the financial accountability of the companies of the group that is not cleared by cross-transactions. Thus, in order to achieve specific results, it is suggested to use eliminated data only or to conduct a cross-transaction impact analysis.

PRIEDAI

Vienas iš populiariausių ir geriausiai žinomų šiuolaikinių veiklos vertinimo modelių yra **subalansuotų rodiklių sistema**. Ji laikoma viena iš pirmųjų vertinimo sistemų, pakeitusių tradicinius modelius ir turėjusių reikšmingą įtaką organizacijų, o tai reiškia tuo pačiu įmonių grupių darbo našumui ir apyvartai (Owais ir Kiss, 2020). M. Bochenek (2019) nuomone, subalansuotų rodiklių sistema yra sistema, kuri leidžia misiją ir viziją paversti į detalias operatyvines užduotis. Šios užduotys įprastai apima 4 skirtingas dimensijas (žr. 1-ą paveikslą).

1 paveikslas

Subalansuotų rodiklių sistemos dimensijos



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Roshan ir Jenson, 2014.

Analizuojant 1-ajame paveiksle pateiktą informaciją, išvelgiama, jog sistema įtraukia ne tik finansinius, bet ir nefinansinius rodiklius. Šiuo atveju vertinant tiek savo, tiek visos grupės veiklą, svarbu pasirinkti tinkamus strateginius rodiklius, susijusius su vartotojais, vidiniais procesais ir tobulėjimu, kurie užtikrintų sėkmę finansinėje srityje (Kozyriūtė, 2018). Subalansuotų rodiklių sistemos esmė yra balanso užtikrinimas tarp visų 4 dimensijų (Aziz ir kt., 2016).

Veiklos vertinimo prizmės modelis yra antros kartos plačiai taikomas vertinimo sistemos modelis. Šios sistemos tikslas yra įvertinti veiklą, vadovaujantis 5 veiksniais, kurie turi didžiausios įtakos kiekvieno verslo veiklai. Tai yra strategija, procesai, organizacijos pajėgumai, suinteresuotų šalių pasitenkinimas ir bendradarbiavimas (Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018). Strategijos veiksnys reiškia, jog vadovai turi pasirinkti tokią strategiją, kuri geriausiai atitiktų suinteresuotų šalių poreikius. Procesų veiksnys reiškia, jog versle vykstantys procesai turi būti derinami su nusistatyta strategija. Organizacijos pajėgumai pasireiškia per jų darbuotojų turimas žinias ir patirtį, organizacines technologijas ir t. t. Suinteresuotų šalių pasitenkinimas ir

bendradarbiavimas reiškia, kad vadovai turėtų stengtis išsiaiškinti jų poreikius, stengtis juos patenkinti bei sukurti abipusę naudą tiek sau, tiek klientui. Veiklos vertinimo prizmės modelis yra pranašesnis už daugelį kitų, kadangi įvertina suinteresuotų šalių indėlį į organizacijos sėkmę (Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018). Tačiau minėtas modelis nevertina visų sėkmės veiksmų.

Dinaminis daugiadimensinis veiklos vertinimo modelis yra viena iš subalansuotų rodiklių sistemos modifikacijų. Šiuo atveju subalansuotų rodiklių sistema yra naudojama, kaip bazė veiklai įvertinti (Aziz ir kt., 2016). Tačiau dinaminis daugiadimensinis modelis veiklą vertina naudodamas 5 dimensijas. Tai yra finansai, vartotojai, procesai, apimantys trumpalaikius rezultatus, ir mokymasis bei pasirengimas ateičiai, apimantys ilgalaikius rezultatus (Dahal, 2019). Šis modelis, galima sakyti, subalansuotų rodiklių sistemą papildo dar viena pasirengimo ateičiai dimensija.

Europos kokybės vadybos fondo tobulumo modelis tobulumo procesą nurodo kaip vieną iš svarbiausių vertinimo elementų. Jo esmė yra identifikuoti privalumus, trūkumus ir galimybes, kurių pagrindu siekiama tobulumo. Šiame modelyje veiklos vertinimo priešasčių ir rezultatų ryšys atskleidžiamas galimybių ir rezultatų pavidalu (žr. 2-ą priedą). Galimybių veiksmams priskiriamas vadovavimas, žmonės, strategija, partneriai ir ištekliai, procesai, produktai ir paslaugos, o rezultatų – darbuotojų, vartotojų, visuomeniniai bei pagrindiniai veiklos rezultatai (Dahal, 2019). Itin svarbu, jog tarp šių sričių būtų užtikrinamas balansas (Aziz ir kt., 2016) Europos kokybės vadybos fondo tobulumo modelis pakankamai lankstus, kadangi jį galima pritaikyti kiekvienai įmonei, neatsižvelgiant į jos dydį bei sektorių (Dahal, 2019). Tačiau šis modelis pasižymi tam tikrais trūkumais. Jis neturi jokios sąsajos su organizacijų strategija, motyvacijos sistema bei nepateikia aiškaus plano, kaip tobulėti (Christauskas ir Kazlauskienė, 2009).

ISO modelio standartai vertina įmonės veiklą kokybiniu požiūriu. Šiam modeliui priklauso ISO 9000, 9001, 9004, 19011 ir kiti standartai, susiję su kokybės vadyba (Serafinas, 2018). Modelio tikslas suteikti klientams užtikrinimą, jog sertifikuota įmonė patenka į patikimų partnerių ratą, kurios produktai atitinka klientų reikalavimus bei yra tinkamos kokybės (Serafinas, 2018). Organizacija, įdiegusi reikalingus vidinius procesus savo įsipareigojimų įvykdymui, gauna ISO standartų laikymąsi patvirtinantį sertifikatą, kurio turėjimas svarbus ne tik vartotojams, bet tuo pačiu darbuotojams, vadovams ir akcininkams. Darbuotojams kelia motyvaciją didinti veiklos efektyvumą, gerinant produktų kokybę. Vadovams efektyvus valdymo įrankis, o akcininkams – geresni bendri veiklos rezultatai.

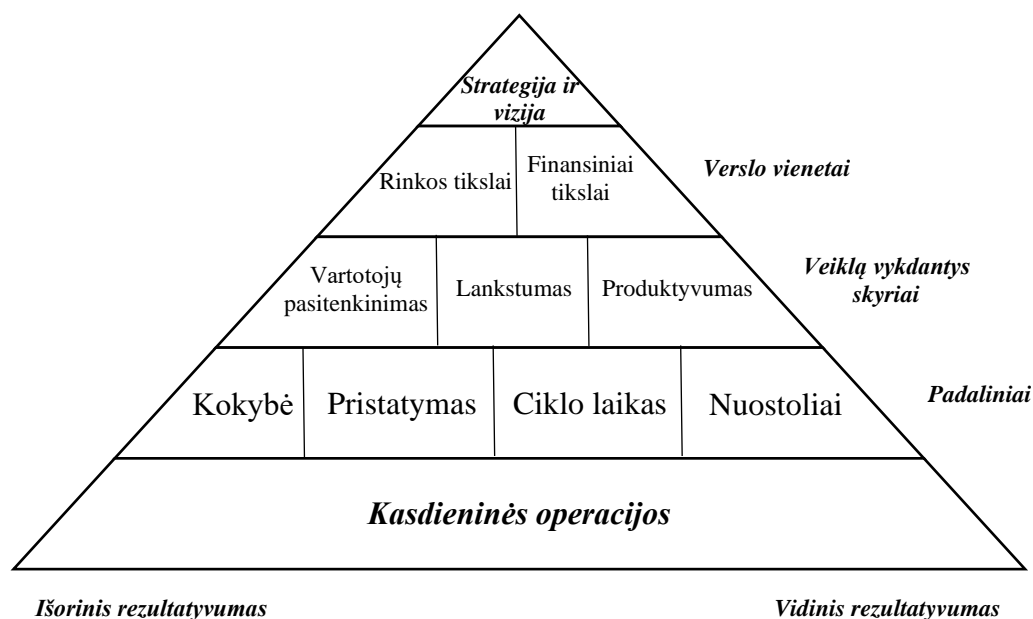
Šešių sigmų modelis yra veiklos vertinimo modelis, kuris remiasi statistiniais metodais. Šešios sigmos reiškia 3,4 defektų viename milijone produkcijos, o tai savo ruožtu parodo idealią gamybą (Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018). Šis modelis buvo sukurtas, siekiant maksimaliai greitai

ir efektyviai išspręsti su kokybe kilusias problemas (Narkūnienė ir Ulbinaitė, 2018). Šešių sigmų modelis remiasi 5 fazių „DMAIC“ metodika. Šiuo atveju nustatomi silpniausi procesai (angl. *define*), vėliau atliekamas įvertinimas, atrenkant analizei tinkamiausius rodiklius (angl. *measure*), gauti rezultatai analizuojami (angl. *analyze*), vėliau procesai tobulinami (angl. *improve*) ir galiausiai kontroliuojami (angl. *control*) (Smetkovska ir Mrugalska, 2018).

Veiklos vertinimo piramidė yra šiuolaikinių verslo procesų vertinimo modelio sistemos dalis. Užsienio autorių leidiniuose minėta sistema dažnai vadinama „SMART“. Vertinimo piramidė atspindi hierarchinę sistemą, kurią sudaro 5 skirtingi lygmenys. Kiekvienas lygmuo turi savo veiklos vertinimo rodiklius, kurie tarpusavyje yra susiję ir nukreipti į strategijos įgyvendinimą (Kozyriūtė, 2018). Šie lygmenys yra skirstomi į kasdienes operacijas, padalinius, veiklą vykdančius skyrius, verslo vienetus bei organizacijos strategiją ir viziją (žr. 2-ą paveikslą).

2 paveikslas

Veiklos vertinimo piramidės modelis



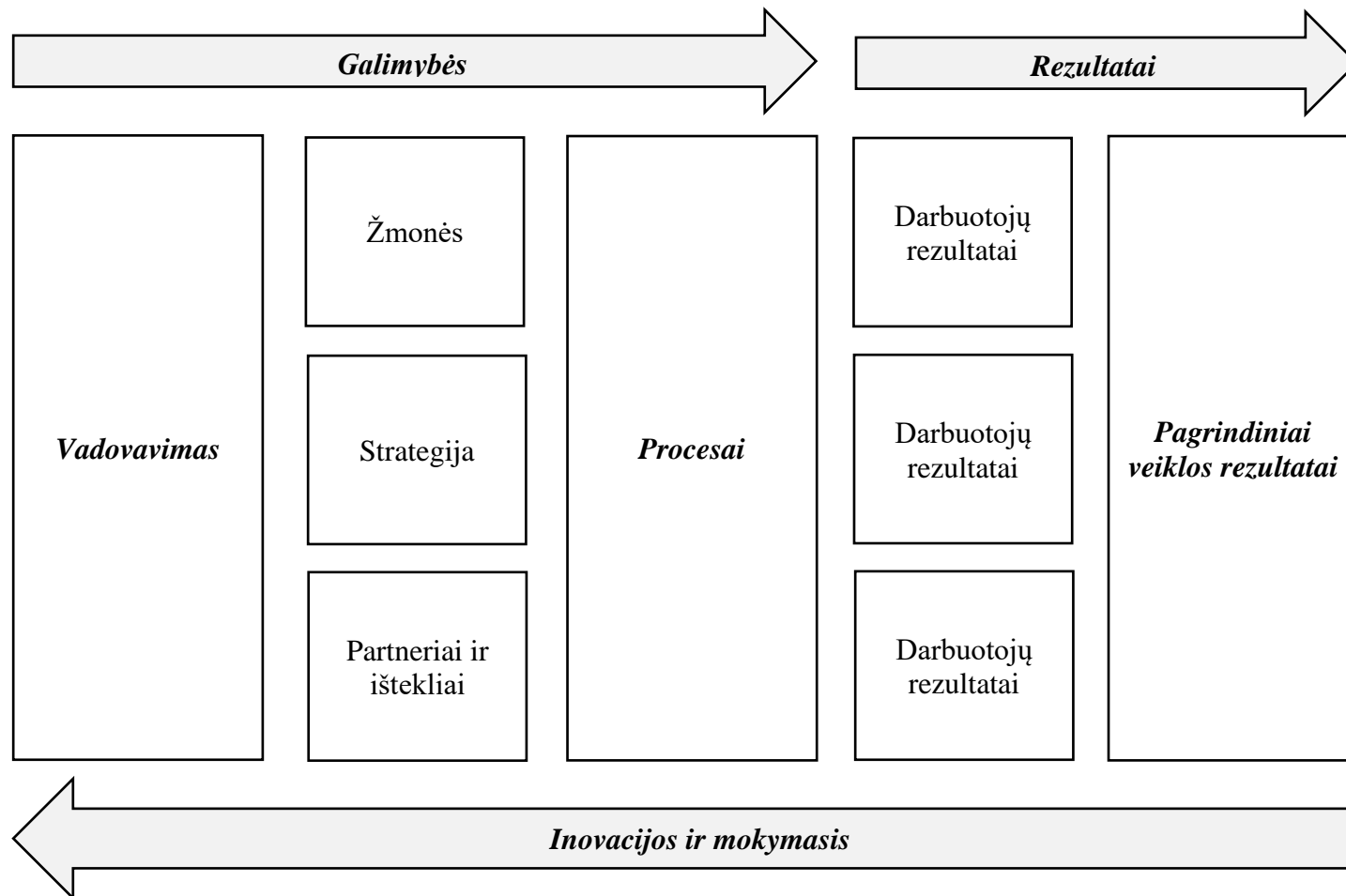
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Khan ir Shah, 2011.

Veiklos vertinimo piramidės viršūnėje yra svarbiausi siekiai ir tikslai. Jų įgyvendinimui verslo vienetams yra suformuojami rinkos bei finansiniai tikslai. Žemesnis hierarchinis lygmuo vertina klientų pasitenkinimą, lankstumą ir produktyvumą. Padaliniai formuoja kokybės, pristatymo, ciklo laiko bei nuostolių kriterijus. Žemiausiame lygmenyje atliekamas kasdienių operacijų vertinimas. Siekiant įgyvendinti organizacijos strategiją ir viziją, kiekvienas padalinys turi įgyvendinti aukščiau esančio padalinio tikslus. Veiklos vertinimo piramidės modelis analogiškai kaip ir kiti pasižymi tam tikrais privalumais ir trūkumais. Anot G. Venckevičiūtės

(2015), vienas iš privalumų yra išorinio ir vidinio rezultatyvumo atskyrimas. Esminiai trūkumai yra toks, jog modelis nepateikia nuolatinio sistemos tobulinimo prasmės (Kozyriūtė, 2018).

Tiekimo grandinės operacijų modelis (angl. *SCOR*) yra mažiau žinomas, tačiau veiklai įvertinti visgi naudojamas modelis. Jis yra orientuotas į veiklos procesus, susijusius su klientų poreikių patenkinimu. Šiuo atveju tai reiškia modelio gebėjimą nustatyti ryšį tarp veiklos procesų ir poreikių patenkinimo elementų (Harianto, Yuslistyari ir Ikatrinasari, 2020). Tiekimo grandinės operacijų modelio veiklos procesai yra skirstomi į 5 skirtingas sritis. Tai yra planavimas, išteklių, gamyba, pristatymas ir grąžinimas (Harianto ir kt., 2020). Šios sritys yra vertinamos, siekiant nustatyti ir pagerinti procesus tiekėjų ir pirkėjų grandinėje.

2 priedas. Europos kokybės fondo tobulumo modelis (EFQM)



Šaltinis: Dahal, 2019.

<i>Finansinės būklės</i>	<i>Veiklos rezultatų</i>	<i>Pinigų srautų</i>
<i>Ilgalaikis turtas</i>	Pardavimo pajamos	Pagrindinės veiklos pinigų srautai
Nematerialus turtas	Pardavimo savikaina	Piniginės įplaukos
Materialus turtas	Bendrasis pelnas	Piniginės išmokos
Finansinis turtas	Pardavimo sąnaudos	Investicinės veiklos pinigų srautai
<i>Trumpalaikis turtas</i>	Bendrosios ir administracinės sąnaudos	Ilgalaikio turto, išskyrus investicijas, įsigijimas, perleidimas
Atsargos	Kitos veiklos rezultatai	Ilgalaikių investicijų įsigijimas, perleidimas
Per vienerius metus gautinos sumos	Investicijų į patrunuojančiosios, patrunuojamųjų ir asocijuotųjų įmonių akcijas pajamos	Paskolų suteikimas, grąžinimas
Trumpalaikės investicijos	Kitų ilgalaikių investicijų ir paskolų pajamos	Gauti dividendai, palūkanos ir kita.
Pinigai ir jų ekvivalentai	Kitos palūkanų ir panašios pajamos	Finansinės veiklos pinigų srautai
<i>Ateinančių laikotarpių sąnaudos ir sukauptos pajamos</i>	Finansinio turto ir trumpalaikių investicijų vertės sumažėjimas	Pinigų srautai, susiję su įmonės savininkais
<i>Nuosavas kapitalas</i>	Palūkanų ir kitos panašios sąnaudos	Pinigų srautai, susiję su kitais finansavimo šaltiniais
Kapitalas	Pelnas (nuostoliai) prieš apmokestinimą	–
Akcijų priedai	Pelno mokestis	–
Perkainojimo rezervas	Grynasis pelnas	–
Rezervai	–	–
Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	–	–
Dotacijos, subsidijos	–	–
Atidėjiniai	–	–
Mokėtinos sumos ir kiti įsipareigojimai	–	–
Po vieno metų mokėtinos sumos ir kiti ilgalaikiai įsipareigojimai	–	–
Per vienerių metus mokėtinos sumos ir kiti trumpalaikiai įsipareigojimai	–	–
Sukauptos sąnaudos ir ateinančių laikotarpių pajamos	–	–

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis viešai skelbiamomis Audito, apskaitos, turto vertinimo ir nemokumo valdymo tarnybos patvirtintomis finansinių ataskaitų formomis, 2016.

4 priedas. Santykinių rodiklių grupavimas ir naudojimas skirtingo dydžio įmonėse

Finansinių santykinių rodiklių grupavimas		Naudojimas įmonių finansinių ataskaitų analizėje	
Grupė	Pogrupis	Vidutinėse ir didelėse	Labai mažose ir mažose
1. Pelningumo	1.1. Pardavimų pelningumo	Taip	Taip
	1.2. Turto pelningumo	Taip	Taip
	1.3. Kapitalo pelningumo	Taip	Taip
2. Aktyvumo	2.1. Turto apyvartumo	Taip	Taip
	2.2. Kapitalo apyvartumo	Taip	Taip
	2.3. Pinigų ir veiklos ciklą	Taip	Taip
	2.4. Rezultatyvumo	Taip	Taip
3. Mokumo ir likvidumo	3.1. Mokumo	Taip	Taip
	3.2. Įsiskolinimo	Taip	Taip
	3.3. Likvidumo	Taip	Taip
4. Finansinio stabilumo	4.1. Aukšinių taisyklių	Taip	Taip
	4.2. Finansinio sverto	Taip	Taip
	4.3. Finansinio stabilumo	Taip	Taip
	4.4. Bankroto tikimybės	Taip	Taip
5. Finansinės vertės	5.1. Akcijos vertės	Taip	Ne
	5.2. Įmonės vertės	Taip	Taip
	5.3. Dividendų	Taip	Ne
6. Pinigų srautų	6.1. Pinigų srautų	Taip	Ne

Šaltinis: Kazakevičius ir Jakštas, 2018.

5 priedas. Finansinių santykinų rodiklių grupavimas skirtingų autorių darbuose

<i>Lietuvos autoriai</i>		
<i>Autoriai</i>	<i>Rodiklių grupės</i>	<i>Rodikliai</i>
A. Kazakevičius ir E. Jakštas (2018)	1. Pelningumo rodikliai	Bendrasis pelningumas, EBITDA pelningumas, EBIT pelningumas, EBT pelningumas, grynas pelningumas, turto pelningumas, ilgalaikio/trumpalaikio turto pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas, pastovaus kapitalo pelningumas, panaudoto kapitalo pelningumas ir kiti.
	2. Aktyvumo rodikliai	Turto apyvartumas, grynojo turto apyvartumas, ilgalaikio/trumpalaikio turto apyvartumas, atsargų apyvartumas, pirkėjų išskolinimo apyvartumas, debitorinio išskolinimo apyvartumas, nuosavo kapitalo apyvartumas, apyvartinio kapitalo apyvartumas, pastovaus kapitalo apyvartumas, panaudoto kapitalo apyvartumas ir kiti.
	3. Mokumo–likvidumo rodikliai	Bendrasis mokumas, ilgalaikių skolų rodiklis, palūkanų padengimo rodiklis, skolų grąžinimo rodiklis, grynosios finansinės skolos ir EBITDA santykis, išskolinimo rodiklis, ilgalaikio/trumpalaikio išskolinimo rodiklis, ilgalaikių/trumpalaikių išsipareigojimų ir pardavimo pajamų santykio rodiklis, einamojo likvidumo rodiklis, kritinio likvidumo rodiklis, absoliutaus likvidumo rodiklis ir kiti.
	4. Finansinio stabilumo rodikliai	Auksinės finansavimo/turto/rizikos/proporcijos taisyklės rodiklis, turto ir nuosavo kapitalo santykio rodiklis, finansinės priklausomybės rodiklis, finansinės skolos ir nuosavo kapitalo santykio rodiklis, grynosios/ilgalaikės finansinės skolos ir nuosavo kapitalo santykio rodiklis, nuosavo kapitalo/finansinės (grynosios) skolos ir turto santykio rodiklis, ir kiti.
	5. Finansinės vertės rodikliai	Vienos akcijos pelnas, EBIT pelno vienai akcijai rodiklis, akcijos kainos ir akcijos pelno santykio rodiklis, akcijos balansinės vertės rodiklis, akcijos kainos ir pardavimo pajamų santykio rodiklis, akcijos kainos ir ilgalaikio materialaus turto santykio rodiklis, rinkos ir balansinės vertės santykio rodiklis, įmonės vertės ir pardavimo pajamų santykio rodiklis, įmonės vertės ir EBIT/EBITDA santykio rodiklis ir kiti.
	6. Pinigų srautų rodikliai	Grynujų pagrindinės veiklos pinigų srautų santykio su pardavimais/turtu/nuosavu kapitalu rodiklis, finansinių skolų santykio su grynaisiais pagrindinės veiklos pinigų srautais, trumpalaikių/ilgalaikių išskolinimų santykio su grynaisiais pagrindinės veiklos pinigų srautais rodiklis.

5 priedo tęsinys. Finansinių santykinų rodiklių grupavimas skirtingų autorių darbuose

<i>Lietuvos autoriai</i>		
<i>Autoriai</i>	<i>Rodiklių grupės</i>	<i>Rodikliai</i>
J. Mackevičius (2019)	1. Pelningumo rodikliai	Bendrasis pardavimo pelningumas, grynasis pardavimo pelningumas, turto pelningumas, turto pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas ir kiti.
	2. Mokumo rodikliai	Bendrojo, greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas, trumpalaikių skolų koeficientas, apyvartinio kapitalo dydis, apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas, bendrasis skolos rodiklis, ilgalaikių skolų koeficientas, ilgalaikių skolų apdraustumo koeficientas, finansinis svertas ir kiti.
	3. Veiklos efektyvumo rodikliai	Pardavimo savikainos lygis, veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų eurui, viso turto apyvartumas, trumpalaikio turto apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas, apyvartinio kapitalo apyvartumas ir kiti.
	4. Pinigų srautų rodikliai	Grynojo pinigų srauto grąža ir pardavimo, turto, kapitalo, grynojo pinigų srauto pokyčio koeficientas, grynojo pinigų srauto ir pelno santykio koeficientas ir kiti.
	5. Kapitalo rinkos rodikliai	Pastovaus mokumo koeficientas, finansinės priklausomybės koeficientas, nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas, nuosavo kapitalo manevringumo koeficientas, vienos paprastosios akcijos pelnas, akcijos kainos–pelno koeficientas, akcijos tikrosios vertės koeficientas, dividendų išmokėjimo koeficientas ir kiti.
	6. Veiklos tęstinumo rodikliai	Bankroto tikimybės prognozavimas (Altman ir kiti modeliai), stabilaus augimo koeficientas ir kiti.
E. Bagdonas ir G. Railienė (2013)	1. Veiklos efektyvumo rodikliai	Bendrasis pardavimų pelningumas, tipinės veiklos pelningumas, EBITDA pelningumas, EBIT pelningumas, pelningumas prieš mokesčius, grynasis pardavimų pelningumas, turto grąža, turto efektyvumo rodiklis, savininkų nuosavybės grąža, pagrindinės veiklos pinigų srauto grąža, laisvojo pinigų srauto grąža, pelningumo kokybė, įdarbinto kapitalo grąža, savikainos lygis, veiklos sąnaudų lygis, atsargų apyvartumas, pirkėjų išsiskolinimo apyvartumas, išsiskolinimo tiekėjams apyvartumas, viso turto apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas ir kiti.
	2. Mokumo/likvidumo rodikliai	Apyvartinis kapitalas, einamasis likvidumas, greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas, padengimo grynaisiais pinigais rodiklis, pardavimų apmokėjimo koeficientas, bendrasis skolos koeficientas, finansinės nepriklausomybės koeficientas, skolos–akcinio kapitalo koeficientas, ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turto koeficientas, turto finansavimo rodiklis, pinigų generavimo galia ir kiti.

5 priedo tęsinys. Finansinių santykinų rodiklių grupavimas skirtingų autorių darbuose

<i>Lietuvos autoriai</i>		
<i>Autoriai</i>	<i>Rodiklių grupės</i>	<i>Rodikliai</i>
E. Bagdonas ir G. Railienė (2013)	3. Kapitalo rinkos rodikliai	Pelnas tenkantis vienai akcijai, dividendų mokėjimo koeficientas, akcijai išmokėti dividendai, akcijos rinkos kainos ir buhalterinės vertės santykis, akcijos pelningumo augimo prognozės ir kiti.
D. Jurevičienė (2015)	1. Likvidumo rodikliai	Bendrasis likvidumo rodiklis, skubaus padengimo rodiklis, padengimo grynaisiais pinigais rodiklis, grynasis apyvartinis kapitalas, grynojo apyvartinio kapitalo santykis su turtu.
	2. Pelningumo rodikliai	Grynasis, bendrasis pelningumas, vidutinio turto grąža, vidutinė savininkų nuosavybės grąža.
	3. Finansų struktūros rodikliai	Skolos rodiklis, skolos–nuosavybės rodiklis, finansinių įsipareigojimų rodiklis, ilgalaikių skolų rodiklis, palūkanų rodiklis.
	4. Turto naudojimo efektyvumo rodikliai	Atsargų apyvartumas, gautinų sumų apyvartumas, grynojo apyvartinio kapitalo apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas, turto apyvartumas.
	5. Rinkos vertės rodikliai	Kapitalizacija, pelnas akcijai, kainos ir pelno akcijai santykis, akcijos buhalterinė vertė, kainos ir buhalterinės vertės santykis, dividendai akcijai, dividendinis pelningumas, dividendų mokėjimo rodiklis.
V. Aleknevičienė (2009)	1. Pelningumo rodikliai	Bendrasis pelningumas, veiklos pelningumas, grynasis pelningumas, turto pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas.
	2. Efektyvumo rodikliai	Gautinų sumų apyvartumas, mokėtinų sumų apyvartumas, atsargų apyvartumas, turto apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas, nuosavo kapitalo apyvartumas, savikainos santykis su pardavimų pajamomis, veiklos sąnaudų santykis su pardavimų pajamomis.
	3. Mokumo rodikliai	Einamojo mokumo rodiklis, greitojo mokumo rodiklis, absoliutaus mokumo rodiklis, grynojo apyvartinio kapitalo rodiklis.
	4. Stabilumo rodikliai	Skolos rodiklis, finansinis svertas, nuosavybės koeficientas, ilgalaikės skolos rodiklis.
	5. Rinkos rodikliai	Pelnas, tenkantis vienai akcijai, dividendai, tenkantys vienai akcijai, akcijos kainos ir pelno, tenkančio vienai akcijai santykis, pelningumas akcininkui, dividendų pelningumas akcininkui, akcijos pelningumas per laikotarpį, akcijos rinkos ir buhalterinės vertės santykis.
R. Tamošiūnienė ir J. Paškevičienė (2016)	1. Pelningumo rodikliai	Grynasis pelningumas, turto pelningumas.
	2. Veiklos efektyvumo rodikliai	Pirkėjų įsiskolinimo, ilgalaikio turto apyvartumas.
	3. Mokumo rodikliai	Einamojo likvidumo koeficientas, absoliutaus likvidumo pinigais rodiklis.
	4. Finansinio svarto rodikliai	Įsiskolinimo koeficientas, skolos ir turto santykis.

5 priedo tęsinys. Finansinių santykinų rodiklių grupavimas skirtingų autorių darbuose

<i>Lietuvos autoriai</i>		
<i>Autoriai</i>	<i>Rodiklių grupės</i>	<i>Rodikliai</i>
R. Tamošiūnienė ir J. Paškevičienė (2016)	5. Kapitalo struktūros rodikliai	Kapitalizacija.
B. Jonaitienė ir A. Dzikevičius (2015)	1. Pelningumo rodikliai	Bendrasis, grynasis pelningumas, turto pelningumas, nuosavo kapitalo grynasis pelningumas, grynojo pelno ir turto santykis.
	2. Likvidumo rodikliai	Manevringumo koeficientas, einamojo, kritinio likvidumo koeficientas, bendrojo mokumo koeficientas, grynojo apyvartinio kapitalo ir turto santykis.
	3. Finansinės struktūros rodikliai	Turto ir įsipareigojimų santykis, įsiskolinimo rodiklis, trumpalaikių įsipareigojimų padengimo trumpalaikiu turtu koeficientas.
	4. Aktyvumo rodikliai	Viso, ilgalaikio turto apyvartumas, debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, atsargų apyvartumas, nuosavo kapitalo apyvartumas.
L. Paliulienė (2020)	1. Pelningumo rodikliai	Veiklos pelningumas, turto grąža, nuosavo kapitalo grąža, investicijų pelningumas.
	2. Likvidumo rodikliai	Bendrasis likvidumas, kritinis likvidumas.
	3. Mokumo rodikliai	Skolos rodiklis, skolos–nuosavybės rodiklis, palūkanų padengimo koeficientas, skolos santykis su EBITDA pelnu.
	4. Apyvartumo rodikliai	Atsargų apyvartumas, turto apyvartumas.
	5. Kapitalo rinkos rodikliai	Pelno, tenkančio vienai akcijai, koeficientas, rinkos–buhalterinės vertės santykis, akcijos kainos ir grynojo pelno koeficientas, dividendų išmokėjimo koeficientas.
G. Venckevičiūtė (2015)	1. Finansinių ataskaitų rodikliai	Pardavimo pajamos, pelnas.
	2. Pelningumo rodikliai	Nepaskirstytojo pelno ir turto santykis.
	3. Sąnaudų lygio rodikliai	Veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų eurui
	4. Apyvartumo rodikliai	Turto apyvartumo rodiklis.
	5. Mokumo rodikliai	Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų santykis, grynojo apyvartinio kapitalo ir turto santykis.
<i>Užsienio autoriai</i>		
<i>Autoriai</i>	<i>Rodiklių grupės</i>	<i>Rodikliai</i>
T. Robinson ir kt. (2012)	1. Aktyvumo rodikliai	Atsargų apyvartumas, gautinų sumų apyvartumas, mokėtinų sumų apyvartumas, apyvartinio kapitalo apyvartumas, ilgalaikio ir viso turto apyvartumas.
	2. Likvidumo rodikliai	Bendrasis likvidumo rodiklis, kritinio likvidumo rodiklis, absoliutaus likvidumo rodiklis, finansinio likvidumo koeficientas.

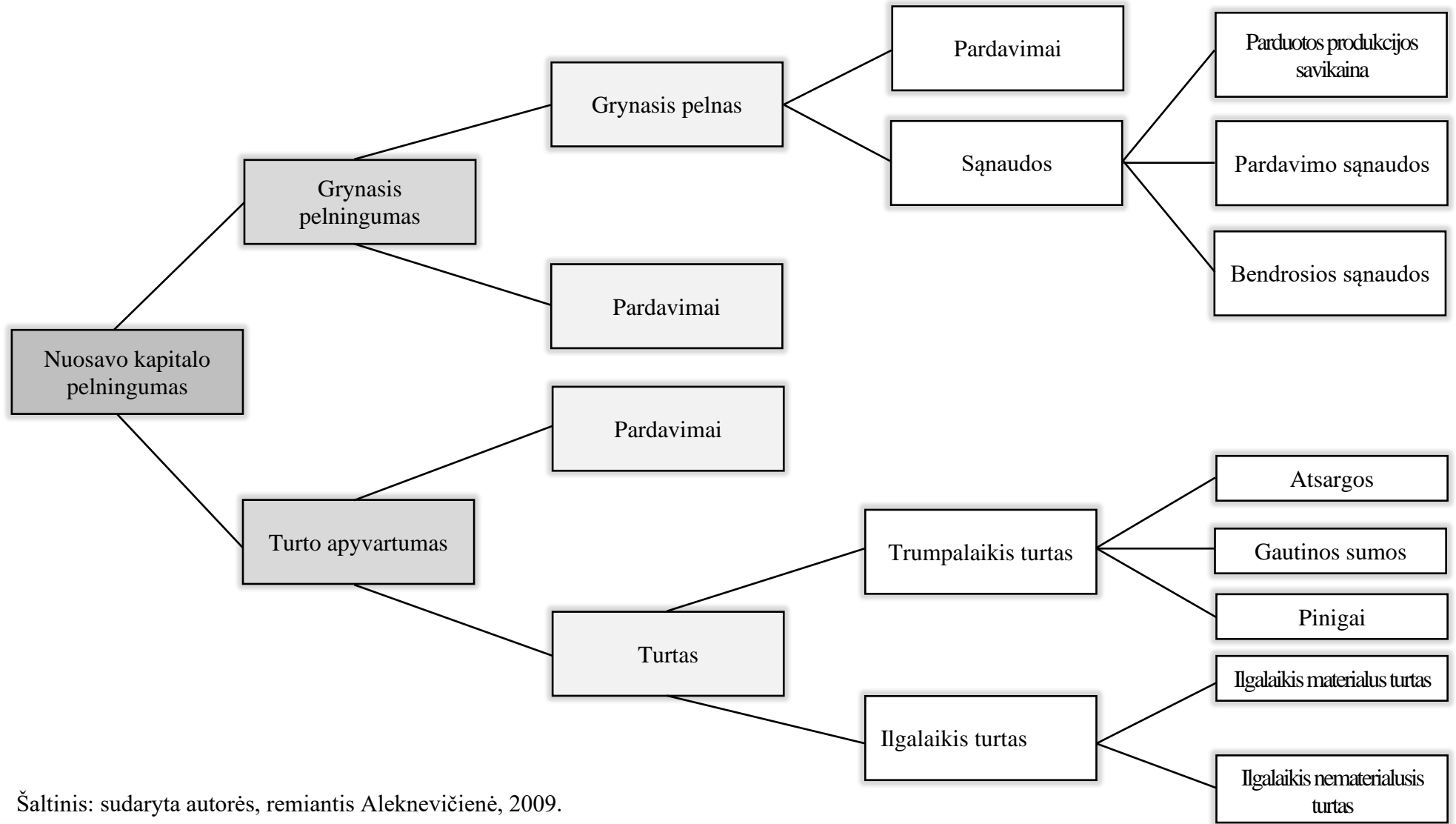
5 priedo tęsinys. Finansinių santykinų rodiklių grupavimas skirtingų autorių darbuose

<i>Užsienio autoriai</i>		
<i>Autoriai</i>	<i>Rodiklių grupės</i>	<i>Rodikliai</i>
T. Robinson ir kt. (2012)	3. Mokumo rodikliai	Įsiskolinimo rodiklis, skolos–turto koeficientas, skolos–nuosavybės koeficientas, finansinio sverto rodiklis, palūkanų padengimo koeficientas ir kiti.
	4. Pelningumo rodikliai	Bendrasis pelningumo rodiklis, grynasis pelningumo rodiklis, EBT pelningumas, investicijų pelningumas, turto pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas, EBIT pelningumas ir kiti.
	5. Rinkos vertės rodikliai	Akcijos kainos ir pelno santykis, akcijos kainos ir pinigų srautų santykis, akcijos kainos ir pardavimų santykis, dividendų, tenkančių vienai akcijai koeficientas, dividendų išmokėjimo rodiklis, pelno tenkančio vienai akcijai koeficientas ir kiti.
P. Peterson Drake (2011)	1. Likvidumo rodikliai	Bendrasis likvidumo rodiklis, kritinio likvidumo rodiklis, apyvartinio kapitalo rodiklis.
	2. Pelningumo rodikliai	Grynasis pardavimų pelningumas, bendrasis pardavimų pelningumas, EBITDA pelningumas.
	3. Aktyvumo rodikliai	Atsargų apyvartumas, gautinų sumų apyvartumas, ilgalaikio ir viso turto apyvartumas.
	4. Finansinio sverto rodikliai	Bendrasis skolos rodiklis, ilgalaikių skolų rodiklis, skolos ir nuosavybės koeficientas.
	5. Rinkos vertės rodikliai	Pelno, tenkančio vienai akcijai koeficientas, pagrindinis pelnas akcijai, sumažinto pelno akcijai rodiklis, akcijos buhalterinės vertės koeficientas, akcijos kainos ir pelno santykis, dividendų, tenkančių vienai akcijai koeficientas ir kiti.
D. Baran, A. Pastyr ir D. Baranova (2016)	1. Aktyvumo rodikliai	Atsargų apyvartumas, gautinų sumų apyvartumas, įsipareigojimų apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas, turto apyvartumas.
	2. Pelningumo rodikliai	Nuosavo kapitalo pelningumas, turto pelningumas, grynasis pelningumas, veikos pelningumas ir kiti.
	3. Likvidumo rodikliai	1 lygio likvidumo rodiklis, 2 lygio likvidumo rodiklis, 3 lygio likvidumo rodiklis.
	4. Įsiskolinimo rodikliai	Bendrasis skolos rodiklis, savarankiško finansavimo rodiklis (angl. coefficient of self-financing), kredito įsiskolinimo rodiklis, palūkanų padengimo rodiklis ir kiti.
K. Farfan, G. Barriga ir kiti (2017)	1. Likvidumo rodikliai	Apyvartinis kapitalas, kritinio likvidumo rodiklis, bendrojo likvidumo rodiklis ir kiti.
	2. Skolos rodikliai	Įsiskolinimo rodiklis, skolos ir nuosavybės santykis, kapitalizacijos rodiklis, palūkanų padengimo rodiklis, veiklos pinigų srautų ir skolos santykis
	3. Pelningumo rodikliai	Bendrasis pelningumas, EBIT pelningumas, grynasis pelningumas.
	4. Investicijų vertinimo rodikliai	Akcijos ir buhalterinės vertės santykis, akcijos kainos ir pinigų srautų santykis, akcijos kainos ir pelno santykis ir kiti.

5 priedo tęsinys. Finansinių santykinų rodiklių grupavimas skirtingų autorių darbuose

<i>Užsienio autoriai</i>		
<i>Autoriai</i>	<i>Rodiklių grupės</i>	<i>Rodikliai</i>
K. Farfan, G. Barriga ir kiti (2017)	5. Veiklos rodikliai	Atsargų apyvartumas, gautinų sumų apyvartumas, mokėtinų sumų apyvartumas, ilgalaikio ir viso turto apyvartumas, pinigų (apyvartos) ciklas.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis lentelėje pateiktų autorių darbais.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Aleknevičienė, 2009.

7 priedas. Pelningumo rodiklių skaičiavimo formulės

	Rodiklis	Rodiklio formulė, koef.
Pardavimų pelningumo rodikliai	Bendrasis pelningumas	$\frac{\text{Bendrasis pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	Grynasis pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	Veiklos pelningumas	$\frac{\text{Veiklos pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	Finansinės ir investicinės veiklos pelningumas	$\frac{\text{Pelnas iš finansinės ir investicinės veiklos}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	EBIT pelningumas	$\frac{\text{Pelnas prieš palūkanas ir mokesčius}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	EBITDA pelningumas	$\frac{\text{Pelnas prieš palūkanas, mokesčius ir nusidėvėjimą}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
Turto pelningumo rodikliai	Ilgalaikio turto pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Ilgalaikio turto vidutinė vertė}}$
	Trumpalaikio turto pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Trumpalaikio turto vidutinė vertė}}$
	Viso turto pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Viso turto vidutinė vertė}}$
Kapitalo pelningumo rodikliai	Akcinio kapitalo pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Akcinis kapitalas}}$
	Nuosavo kapitalo pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$
	Pastovaus kapitalo pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas} + \text{palūkanos už ilgalaikes banko paskolas}}{\text{Pastovus kapitalas}}$

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Buckiūnienė, 2013; Mackevičius ir kt., 2014; Nasdaq OMX Baltic, 2010; Kazakevičius ir Jakštas, 2018; Skocdopole 2020; Peterson Drake, 2011; ir kiti.

8 priedas. Mokumo–likvidumo rodiklių skaičiavimo formulės

	Rodiklis	Rodiklio formulė, koef.
Trumpalaikio mokumo rodikliai	Bendrasis trumpalaikio mokumo rodiklis	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$
	Skubaus trumpalaikio mokumo rodiklis	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas} - \text{Atsargos}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$
	Labai greito trumpalaikio mokumo rodiklis	$\frac{\text{Grynieji pinigai} + \text{vertybiniai popieriai}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$
	Absoliutaus trumpalaikio mokumo rodiklis	$\frac{\text{Grynieji pinigai}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$
	Trumpalaikės skolos rodiklis	$\frac{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
Ilgalaikio mokumo rodikliai	Bendrasis skolos rodiklis	$\frac{\text{Visi įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
	Ilgalaikių skolų rodiklis	$\frac{\text{Ilgalaikiai įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
	Ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turto rodiklis	$\frac{\text{Ilgalaikis turtas}}{\text{Ilgalaikiai įsipareigojimai}}$
	Skolos grąžinimo rodiklis	$\frac{\text{Pelnas prieš mokesčius ir palūkanas}}{\text{Ilgalaikės skolos einamųjų metų dalis} + \text{palūkanos}}$
	Finansinio svėro rodiklis	$\frac{\text{Skolintas kapitalas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$
Apyvartinio kapitalo rodikliai	Apyvartinis kapitalas	Trumpalaikis turtas – Trumpalaikiai įsipareigojimai
	Apyvartinio kapitalo manevringumo rodiklis	$\frac{\text{Atsargos}}{\text{Apyvartinis kapitalas}}$
	Apyvartinio kapitalo ir turto santykis	$\frac{\text{Apyvartinis kapitalas}}{\text{Turtas}}$
	Mokėtinų sumų apyvartumas (kartais)	$\frac{\text{Pardavimo savikaina}}{\text{Mokėtinų sumos}}$
	Mokėtinų sumų apyvartumas (dienomis)	$\frac{365}{\text{Mokėtinų sumų apyvartumas (kartais)}}$

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Buckiūnienė, 2013; Mackevičius ir kt., 2014; Nasdaq OMX Baltic, 2010; Kazakevičius ir Jakštas, 2018; Skocdopole 2020; Peterson Drake, 2011; Financial management, 2016; Norris, 2021; ir kiti.

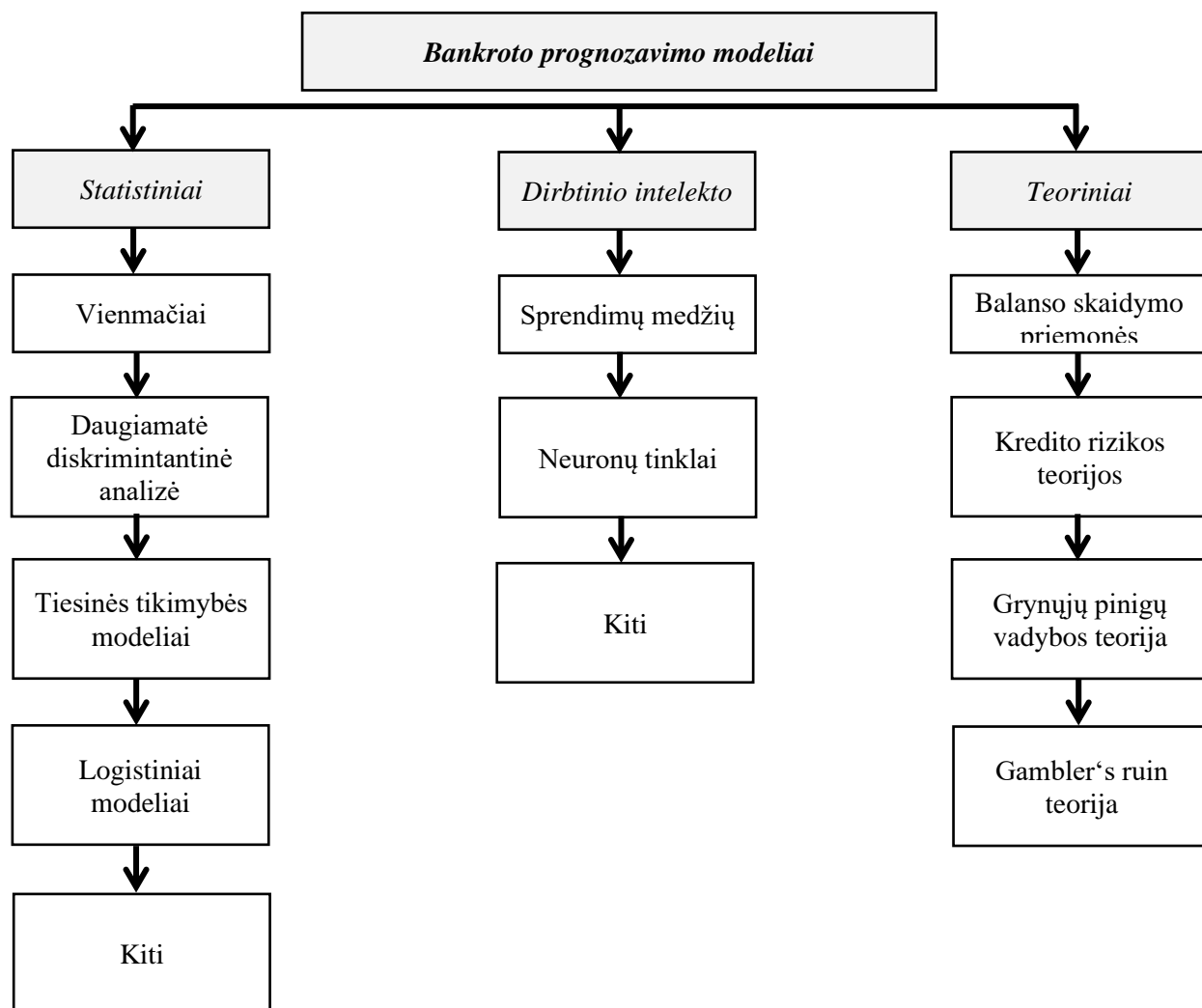
9 priedas. Apyvartumo rodiklių skaičiavimo formulės

	Rodiklis	Rodiklio formulė, koef.
Trumpalaikio turto apyvartumas	Trumpalaikio turto apyvartumas (kartais)	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Trumpalaikio turto vidutinė vertė}}$
	Trumpalaikio turto apyvartumas (dienomis)	$\frac{\text{Vidutinė trumpalaikio turto vertė}}{\text{Pardavimo pajamos}} \times 365$
	Apyvartinio kapitalo apyvartumas	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Apyvartinio kapitalo vidutinė vertė}}$
	Atsargų apyvartumas (kartais)	$\frac{\text{Pardavimo savikaina}}{\text{Vidutinės atsargos}}$
	Atsargų apyvartumas (dienomis)	$\frac{\text{Vidutinės atsargos}}{\text{Pardavimo savikaina}} \times 365$
	Debetinių skolų apyvartumas (kartais)	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Vidutinė debetinė skola}}$
	Debetinių skolų apyvartumas (dienomis)	$\frac{\text{Vidutinė debetinė skola}}{\text{Pardavimo pajamos}} \times 365$
Ilgalaikio turto apyvartumas	Ilgalaikio turto apyvartumas	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Ilgalaikio turto vidutinė vertė}}$
Viso turto apyvartumas	Viso turto apyvartumas	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Viso turto vidutinė vertė}}$

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Buckiūnienė, 2013; Mackevičius ir kt., 2014; Nasdaq OMX Baltic, 2010; Kazakevičius ir Jakštas, 2018; Skocdopole, 2020; Peterson Drake, 2011; ir kiti.

	Rodiklis	Rodiklio formulė, koef.
Sąnaudų lygio rodikliai	Pardavimo savikainos lygis	$\frac{\text{Pardavimo sąnaudos}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	Administracinių sąnaudų lygis	$\frac{\text{Administracinės sąnaudos}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	Veiklos sąnaudų lygis	$\frac{\text{Veiklos sąnaudos}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų eurui	$\frac{\text{Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos}}{\text{Pardavimo pajamos}}$
	Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų lygis	$\frac{\text{Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos}}{\text{Finansinės ir investicinės veiklos pajamos}}$

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Bagdonas ir Railienė, 2013; Mackevičius ir kt., 2014.



Šaltinis: Dzikevičius ir Jonaitienė, 2015.

12 priedas. „Z“ bankroto prognozavimo modelio reikšmių vertinimas

<i>Koeficientai</i>	<i>Originalus modelis (1968) Z1</i>	<i>Patikslintas modelis (1983) Z2</i>	<i>Trečiasis pataisytas modelis (1993) Z3</i>
X1	1,20	0,717	6,56
X2	1,40	0,840	3,26
X3	3,33	3,107	6,72
X4	0,60	0,420	1,05
X5	0,999	0,998	N/A
Bankrutuojanti įmonė	<1,81	<1,23	<1,10
Nebankrutuojanti įmonė	>2,99	>2,90	>2,60
Žalia zona	1,81–2,99	1,23–2,90	1,10–2,60

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Ali ir Abbas, 2015.

13 priedas. Lietuvos įmonių grupių vykdomos ekonominės veiklos 2016–2019 metais

<i>Įmonių grupės tipas</i>	<i>Ekonominės veiklos rūšis</i>	<i>Įmonių grupių skaičius, vnt.</i>			
		2016	2017	2018	2019
<i>Visų rezidenčių įmonių grupės</i>	<i>Iš viso pagal ekonomines veiklos rūšis</i>	1936	2083	2261	2295
	Mažmeninė prekyba	224	238	261	254
	Teisinė ir apskaitos veikla	181	224	276	274
	Architektūros ir inžinerijos veikla; techninis tikrinimas ir analizė	121	128	145	150
	Pagrindinių buveinių veikla; konsultacinė valdymo veikla	110	121	128	139
	Inžinerinių statinių statyba	121	121	118	127
	Sausumos transportas ir transportavimas vamzdynais	116	111	114	126
	Vandens transportas	75	85	90	97
	Informacinių paslaugų veikla	45	54	70	69
	Didmeninė prekyba	59	61	54	60
	Pašto ir pasiuntinių (kurjerių) veikla	54	61	58	52
	Vandens surinkimas, valymas ir tiekimas	62	51	56	52
	Variklinių transporto priemonių ir motociklų didmeninė ir mažmeninė prekyba bei remontas	42	54	49	56
	Miškininkystė ir medienos ruošia	49	48	50	53
	Leidybinė veikla	43	47	56	52
	Moksliniai tyrimai ir taikomoji veikla	41	46	47	43
	Gėrimų gamyba	38	36	34	34
	Specializuota statybos veikla	28	34	32	34
	Maitinimo ir gėrimų teikimo veikla	27	31	29	26
	Kompiuterinių, elektroninių ir optinių gaminių gamyba	24	26	31	29
	Popieriaus ir popieriaus gaminių gamyba	23	24	28	28
	Kita stacionarinė globos veikla	22	21	25	32
	Kita	431	461	510	508
<i>Tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos Lietuvos įmonės</i>	<i>Iš viso pagal ekonomines veiklos rūšis</i>	544	590	595	602
	Didmeninė prekyba	159	181	168	169
	Mažmeninė prekyba	36	33	34	40
	Pagrindinių buveinių veikla; konsultacinė valdymo veikla	30	34	32	32
	Kita	319	342	361	361
<i>Tarptautinės įmonių grupės kontroliuojamos užsienio įmonės</i>	<i>Iš viso pagal ekonomines veiklos rūšis</i>	2408	2568	2690	2754
	Didmeninė prekyba	567	586	608	604

13 priedo tęsinys. Lietuvos įmonių grupių vykdomos ekonominės veiklos 2016–2019 metais

<i>Įmonių grupės tipas</i>	<i>Ekonominės veiklos rūšis</i>	<i>Įmonių grupių skaičius, vnt.</i>			
		<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>
	Nekilnojamojo turto operacijos	189	221	213	209
	Kompiuterių programavimo, konsultacinė ir susijusi veikla	116	132	158	191
	Sandėliavimas ir transportui būdingų paslaugų veikla	120	122	129	133
	Pagrindinių buveinių veikla; konsultacinė valdymo veikla	107	126	125	134
	Mažmeninė prekyba, išskyrus variklinių transporto priemonių ir motociklų prekybą	118	121	120	114
	Reklama ir rinkos tyrimas	79	77	79	76
	Pastatų statyba	72	75	77	74
	Sausumos transportas ir transportavimas vamzdiniais	53	62	64	59
	Architektūros ir inžinerijos veikla; techninis tikrinimas ir analizė	50	51	56	54
	Finansinių paslaugų veikla, išskyrus draudimą ir pensijų lėšų kaupimą	40	46	56	68
	Variklinių transporto priemonių ir motociklų didmeninė ir mažmeninė prekyba bei remontas	49	51	53	55
	Nuoma ir išperkamoji nuoma	45	46	45	45
	Teisinė ir apskaitos veikla	38	37	40	43
	Metalo gaminių, išskyrus mašinas ir įrenginius, gamyba	36	38	42	38
	Administracinė veikla, įstaigų ir kitų verslo įmonių aptarnavimo veikla	33	38	37	41
	Elektros, dujų, garo tiekimas ir oro kondicionavimas	43	32	35	38
	Įdarbinimo veikla	31	37	39	40
	Baldų gamyba	34	35	37	38
	Pagalbinė finansinių paslaugų ir draudimo veikla	22	30	37	53
	Augalininkystė ir gyvulininkystė, medžioklė ir susijusių paslaugų veikla	36	34	35	35
	Maisto produktų gamyba	34	34	34	34
	Specializuota statybos veikla	26	34	37	35
	Informacinių paslaugų veikla	23	24	33	39
	Miškininkystė ir medienos ruošą	25	24	30	31
	Tekstilės gaminių gamyba	24	26	28	31
	Medienos bei medienos ir kamštienos gaminių, išskyrus baldus, gamyba; gaminių iš šiaudų ir pynimo medžiagų gamyba	25	25	28	28
	Guminių ir plastikinių gaminių gamyba	23	27	27	26
	Kita	350	377	388	388

Šaltinis: sudarytas autorės, remiantis Lietuvos statistikos departamento duomenimis, 2019.

ĮMONIŲ GRUPIŲ VEIKLOS VERTINIMAS

Gerbiamas respondente, šiuolaikiniame pasaulyje įmonių veiklos vertinimas užima pakankamai svarbią dalį kasdieniniuose verslo procesuose. Įvairūs autoriai ir jų pagrindu praktikai pateikia gana daug įvairių metodikų, galinčių padėti įvertinti veiklą. Tačiau įmonių grupės įmonių ir bendrai visos grupės veiklos vertinimo metodika nagrinėjama itin siaurai. Dėl šios priežasties norėtume nustatyti, kokius rodiklius naudojate įmonių grupės įmonėms įvertinti palyginant juos su bendrais (konsoliduotais) ir kitų narių rodikliais, jeigu esate praktikas, o jeigu esate mokslo srities specialistas – kokius rodiklius siūlytumėte naudoti grupės veiklai vertinti.

Maloniai Jūsų prašome pasidalinti savo patirtimi ir užpildyti anketą apie finansinių rodiklių, galinčių geriausiai įvertinti įmonių grupės įmonių ir bendrai visos įmonių grupės veiklą ir jų tarpusavio rezultatų sąsajas. Tikime, kad Jūsų tikslingi atsakymai gali padėti objektyviausiai sudaryti grupių veiklos vertinimo modelį.

Nr.	Klausimas	Atsakymai
1.	<i>Jūsų išsilavinimas:</i>	a) Pagrindinis išsilavinimas; b) Vidurinis išsilavinimas; c) Aukštasis koleginis išsilavinimas; d) Aukštasis universitetinis išsilavinimas.
2.	<i>Jūsų sritis:</i>	a) Mokslininkas; b) Praktikas; c) Tiek mokslininkas, tiek praktikas.
3.	<i>Jūsų veikla, profesija (pvz., finansų analitikas, finansų kontrolierius, finansų analizės dalyko dėstytojas ir pan.):</i>	
4.	<i>Jeigu esate mokslininkas, nurodykite mokslo laipsnį:</i>	
5.	<i>Jūsų mokslinė patirtis (jeigu esate tik praktikas, klausimą praleiskite):</i>	a) 1–5 metų; b) 6–10 metų; c) 11–15 metų; d) 16–20 metų; e) 21 ir daugiau metų.
6.	<i>Jūsų praktinė patirtis (jeigu esate tik mokslininkas, klausimą praleiskite):</i>	e) 1–5 metų; f) 6–10 metų; g) 11–15 metų; h) 16–20 metų; i) 21 ir daugiau metų.

Nr.	Klausimas	Atsakymai				
			Pelningumo (pardavimų, turto, kapitalo)			Veiklos tęstinumo (Altman bankroto prognozavimo modelis)
7.	Įvertinkite svarbumo tvarka santykinių finansinių rodiklių grupės įmonių grupių veiklai įvertinti: (1 – visiškai nesvarbus, ..., 5 – svarbus)		Mokumo (trumpalaikio, ilgalaikio, apyvartinio kapitalo)		Sąnaudų lygio (pardavimo savikainos, administracinių bei veiklos sąnaudų)	
			Apyvartumo (trumpalaikio, ilgalaikio, viso turto mokėjimų)			
8.	Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi pelningumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.					
	Pardavimų pelningumas	1 – visiškai nesvarbus	2 – nesvarbus	3 – nei svarbus, nei nesvarbus	4 – svarbus	5 – labai svarbus
	Bendrasis pelningumas, (bendrasis pelnas/pardavimo pajamos)					
	Grynasis pelningumas, (grynasis pelnas/pardavimo pajamos)					
	Veiklos pelningumas, (veiklos pelnas/pardavimo pajamos)					
	Finansinės ir investicinės veiklos pelningumas, (pelnas iš finansinės ir investicinės veiklos/pardavimo pajamos)					
	Turto pelningumas	1 – visiškai nesvarbus	2 – nesvarbus	3 – nei svarbus, nei nesvarbus	4 – svarbus	5 – labai svarbus
	Ilgalaikio turto pelningumas, (grynasis pelnas/vidutinė ilgalaikio turto vertė)					
	Trumpalaikio turto pelningumas, (grynasis pelnas/vidutinė trumpalaikio turto vertė)					
	Viso turto pelningumas, (grynasis pelnas/vidutinė viso turto vertė)					
	Kapitalo pelningumas	1 – visiškai nesvarbus	2 – nesvarbus	3 – nei svarbus, nei nesvarbus	4 – svarbus	5 – labai svarbus
	Akcinio kapitalo pelningumas, (grynasis pelnas/akcinis kapitalas)					

Nr.	Klausimas	Atsakymai				
		1 – visiškai nesvarbus	2 – nesvarbus	3 – nei svarbus, nei nesvarbus	4 – svarbus	5 – labai svarbus
	Kapitalo pelningumas					
	Nuosavo kapitalo pelningumas, (grynasis pelnas/nuosavas kapitalas)					
9.	<i>Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi mokumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinti laikyti visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.</i>					
	Trumpalaikis mokumas					
	Bendrasis trumpalaikis mokumas, (trumpalaikis turtas/trumpalaikiai įsipareigojimai)					
	Skubus trumpalaikis mokumas (trumpalaikis turtas–atsargos)/trumpalaikiai įsipareigojimai					
	Trumpalaikės skolos rodiklis, (trumpalaikiai įsipareigojimai/turtas)					
	Ilgalaikis mokumas					
	Bendrasis skolos rodiklis, (visi įsipareigojimai/turtas)					
	Ilgalaikių skolų rodiklis, (ilgalaikiai įsipareigojimai/turtas)					
	Ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turto rodiklis, (ilgalaikis turtas/ilgalaikiai įsipareigojimai)					
	Finansinio svėro rodiklis, (skolintas kapitalas/nuosavas kapitalas)					
	Apyvartinio kapitalo rodikliai					
	Apyvartinis kapitalas, (trumpalaikis turtas–trumpalaikiai įsipareigojimai)					
	Apyvartinio kapitalo manevringumo rodiklis (atsargos/apyvartinis kapitalas)					

Nr.	Klausimas	Atsakymai				
		1 – visiškai nesvarbus	2 – nesvarbus	3 – nei svarbus, nei nesvarbus	4 – svarbus	5 – labai svarbus
	Apyvartinio kapitalo rodikliai					
	Apyvartinio kapitalo ir turto santykis, (apvyvartinis kapitalas/turtas)					
10.	<i>Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi apyvartumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalintčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.</i>					
	Trumpalaikio turto apyvartumas					
	Trumpalaikio turto apyvartumas (kartais), (pardavimo pajamos/trumpalaikio turto vidutinė vertė)					
	Trumpalaikio turto apyvartumas (dienomis) ((vidutinė trumpalaikio turto vertė*365)/pardavimo pajamos)					
	Apyvartinio kapitalo apyvartumas, (pardavimo pajamos/apvyvartinio kapitalo vidutinė vertė)					
	Atsargų apyvartumas (kartais), (pardavimo savikaina/vidutinė atsargų vertė)					
	Atsargų apyvartumas (dienomis), ((vidutinė atsargų vertė*365)/pardavimo savikaina)					
	Debetinių skolų apyvartumas (kartais), (pardavimo pajamos/vidutinės debetinės skolos)					
	Debetinių skolų apyvartumas (dienomis), (vidutinės debetinės skolos/pardavimo pajamos)					
	Ilgalaikio ir viso turto apyvartumas					
	Ilgalaikio turto apyvartumas, (pardavimo pajamos/vidutinė ilgalaikio turto vertė)					
	Viso turto apyvartumas, (pardavimo pajamos/vidutinė viso turto vertė)					
	Mokėtinų sumų apyvartumas					
	Mokėtinų sumų apyvartumas (kartais), (mokėtinų sumų vidutinė vertė)					
	Mokėtinų sumų apyvartumas (dienomis), ((vidutinė mokėtinų sumų vertė*365)/mokėtinų sumų vidutinė vertė)					

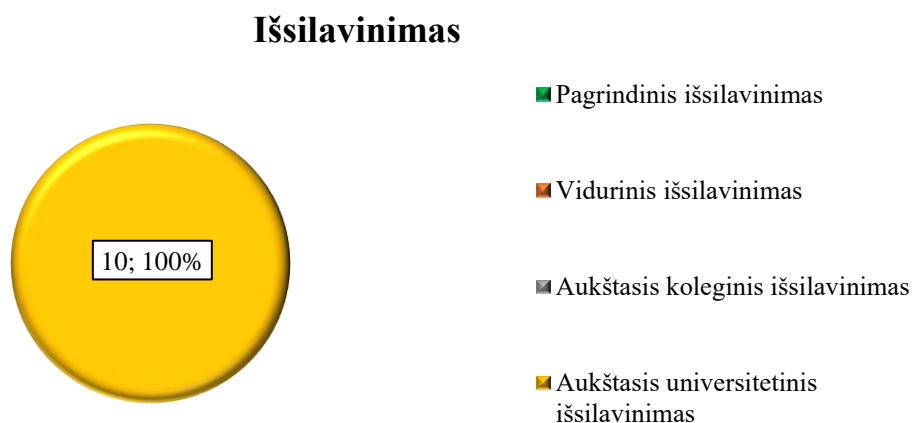
Nr.	Klausimas	Atsakymai				
		1 – visiškai nesvarbus	2 – nesvarbus	3 – nei svarbus, nei nesvarbus	4 – svarbus	5 – labai svarbus
	Mokėtinų sumų apyvartumas					
	Mokėtinų sumų apyvartumas (kartais), (pardavimo savikaina/mokėtinios sumos)					
	Mokėtinų sumų apyvartumas (dienomis), (365/mokėtinų sumų apyvartumas kartais)					
11.	<i>Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi sąnaudų lygio rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.</i>					
	Sąnaudų lygio rodikliai	1 – visiškai nesvarbus	2 – nesvarbus	3 – nei svarbus, nei nesvarbus	4 – svarbus	5 – labai svarbus
	Pardavimo savikainos sąnaudų lygis, (pardavimo sąnaudos/pardavimo pajamos)					
	Administracinių sąnaudų lygis, (administracinės sąnaudos/pardavimo pajamos)					
	Veiklos sąnaudų lygis, (veiklos sąnaudos/pardavimo pajamos)					
12.	<i>Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi veiklos testinumo rodikliais, Jūsų nuomone kaip vertintumėte Altman bankroto prognozavimo modelio tinkamumą bei svarbumą įmonių grupių veiklai vertinti?</i>					
	Veiklos testinumo rodikliai	1 – visiškai nesvarbus	2 – nesvarbus	3 – nei svarbus, nei nesvarbus	4 – svarbus	5 – labai svarbus
	Altman bankroto prognozavimo modelis					
13.	<i>Kokius dar nepaminėtus būdus, metodus galėtumėte pasiūlyti, vertinant tiek atskiras grupės įmones, tiek visos grupės konsoliduotus duomenis?</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ ➤ ➤ 				

Šaltinis: sudaryta autorės.

1. Jūsų išsilavinimas?

1 paveikslas

Ekspertų pasiskirstymas pagal išsilavinimą

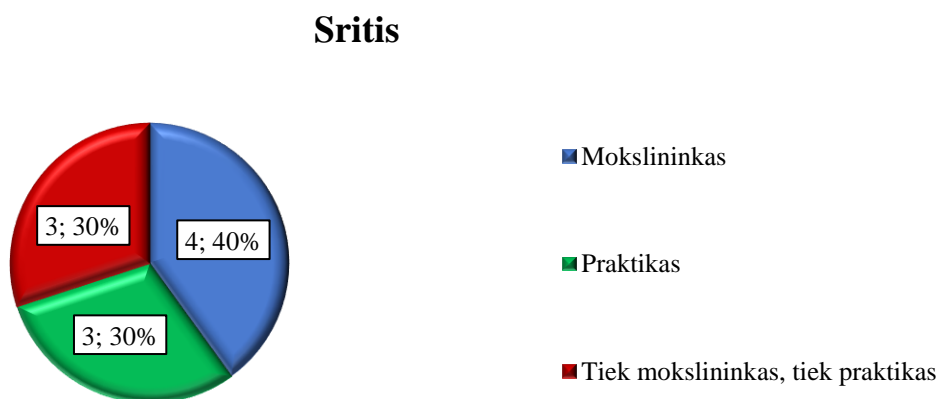


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

2. Jūsų sritis?

2 paveikslas

Ekspertų pasiskirstymas pagal sritį



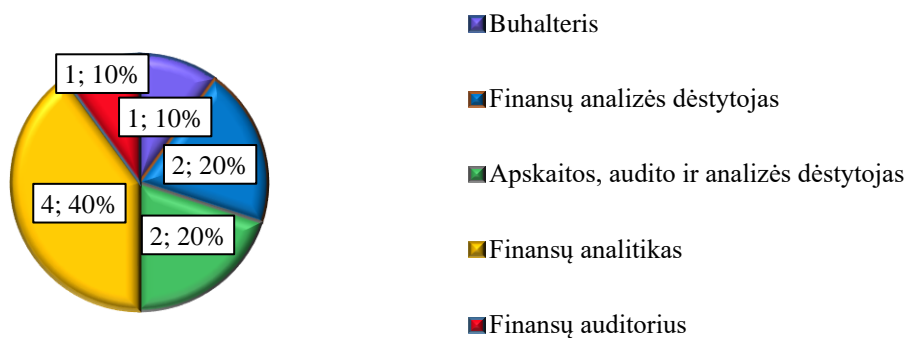
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

3. Jūsų veikla, profesija (pvz., finansų analitikas, finansų kontrolierius, finansų analizės dalyko dėstytojas ir pan.):

3 paveikslas

Ekspertų pasiskirstymas pagal veiklą/profesiją

Veikla, profesija



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

4. Jeigu esate mokslininkas, nurodykite mokslo laipsnį:

4 paveikslas

Ekspertų pasiskirstymas pagal mokslo laipsnį

Mokslo laipsnis



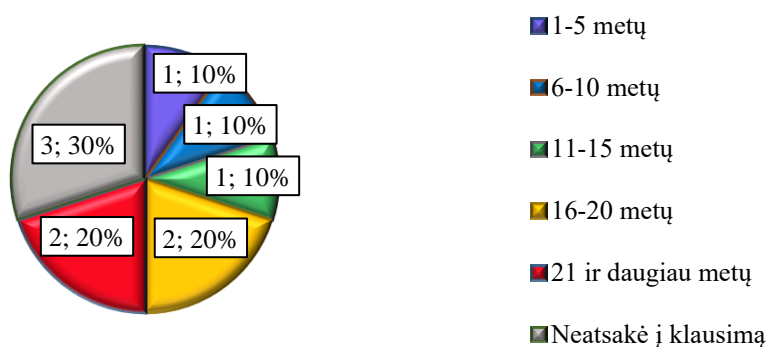
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

5. Jūsų mokslinė patirtis (jeigu esate tik praktikas, klausimą praleiskite):

5 paveikslas

Ekspertų pasiskirstymas pagal mokslinę patirtį

Mokslinė patirtis

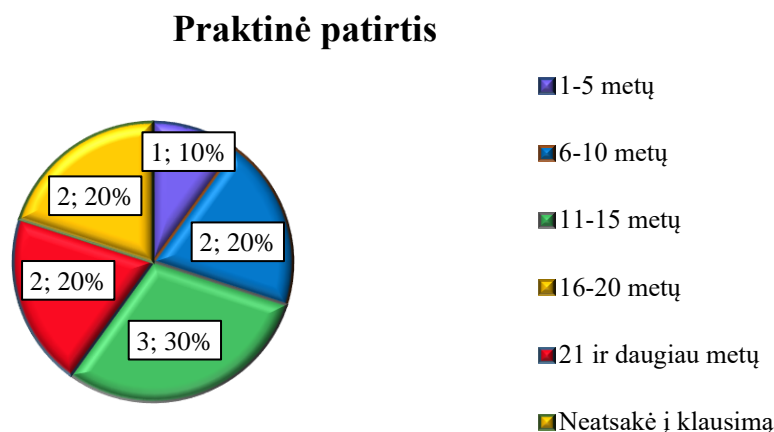


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

6. Jūsų praktinė patirtis (jeigu esate tik mokslininkas, klausimą praleiskite):

6 paveikslas

Ekspertų pasiskirstymas pagal praktinę patirtį

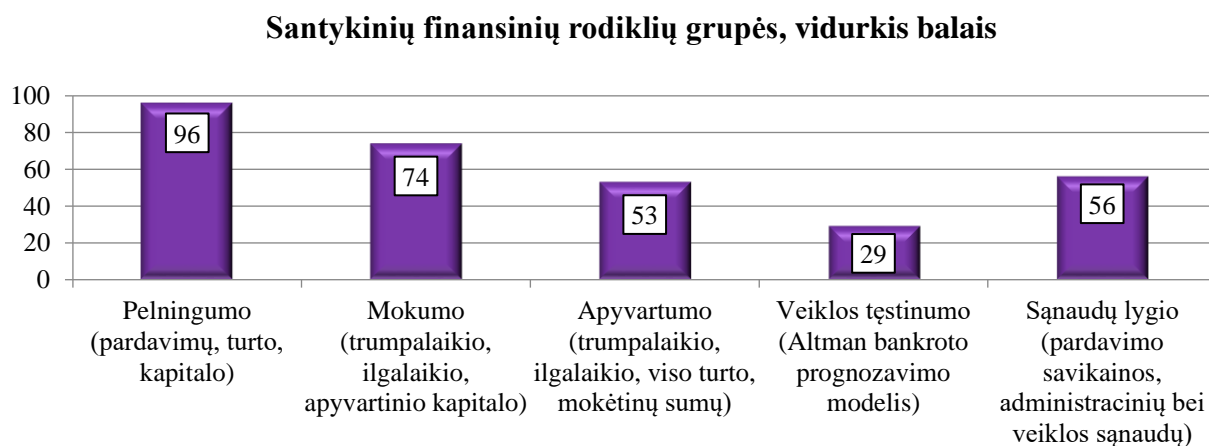


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

7. Įvertinkite svarbumo tvarka santykinų finansinių rodiklių grupės įmonių grupių veiklai įvertinti: (1 – visiškai nesvarbus, ..., 5 – svarbus)

7 paveikslas

Santykinų finansinių rodiklių grupių reitingavimas

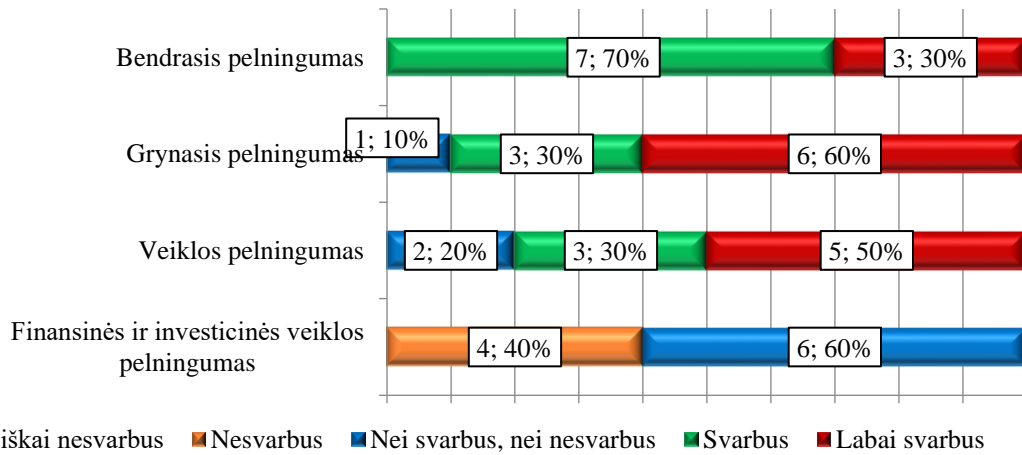


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

8.1. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi pelningumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalintys laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

8 paveikslas

Pardavimo pelningumo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

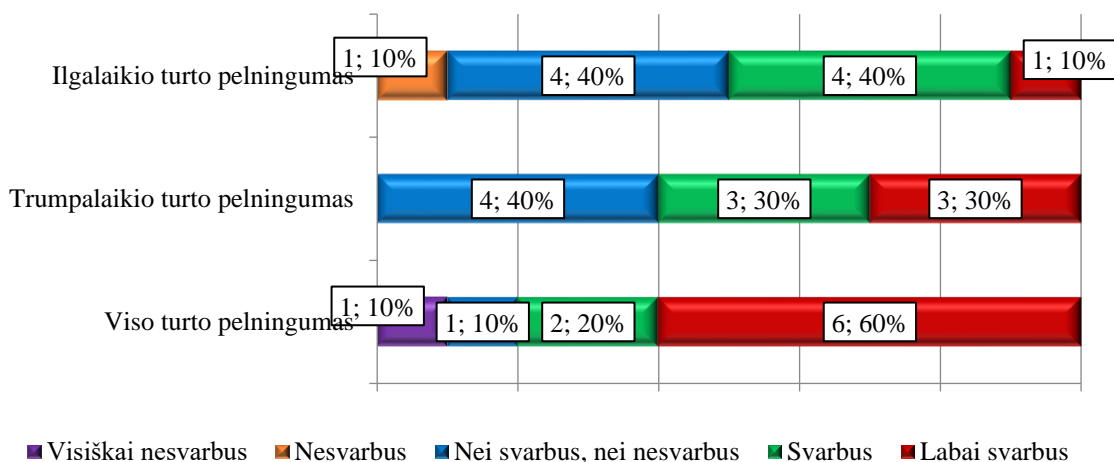


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

8.2. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi pelningumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

9 paveikslas

Turto pelningumo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

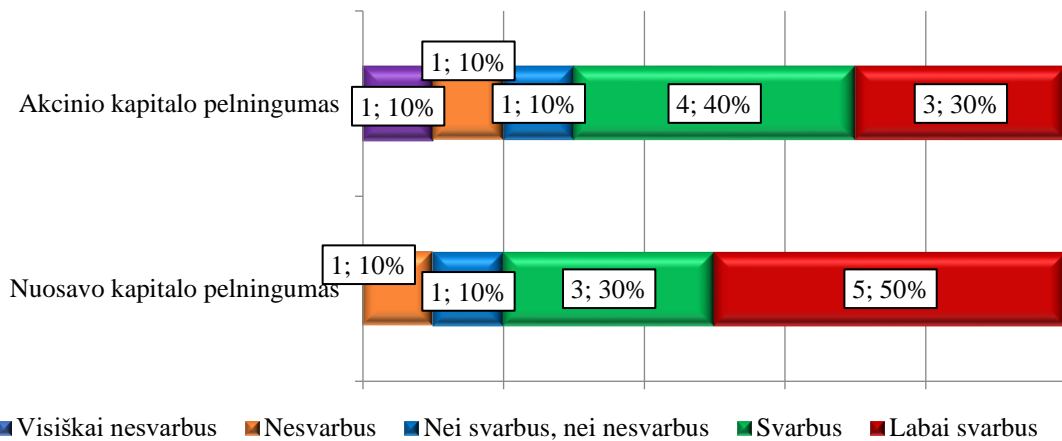


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

8.3. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi pelningumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

10 paveikslas

Kapitalo pelningumo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

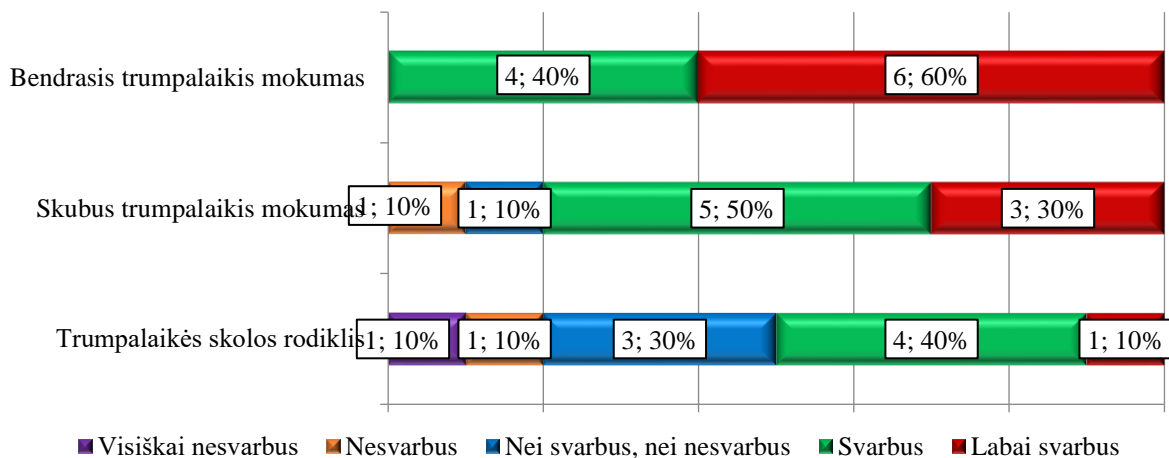


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

9.1. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi mokumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

11 paveikslas

Trumpalaikio mokumo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

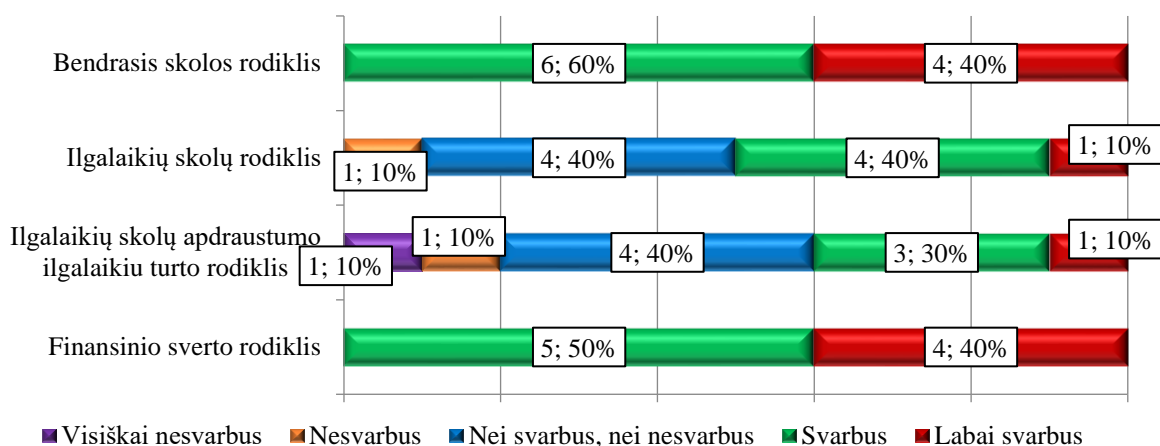


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

9.2. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi mokumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

12 paveikslas

Ilgalaikio mokumo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

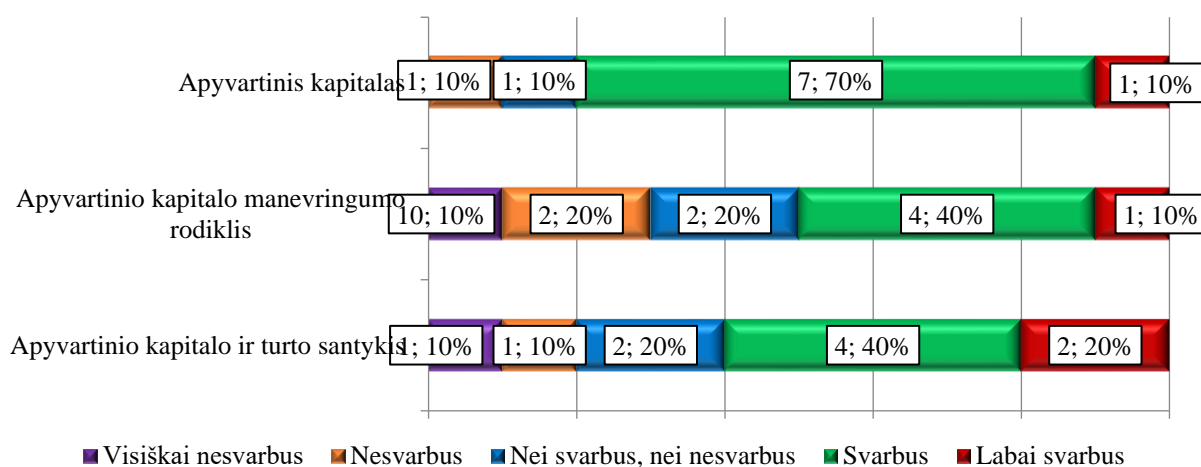


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

9.3. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi mokumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

13 paveikslas

Apyvartinio kapitalo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

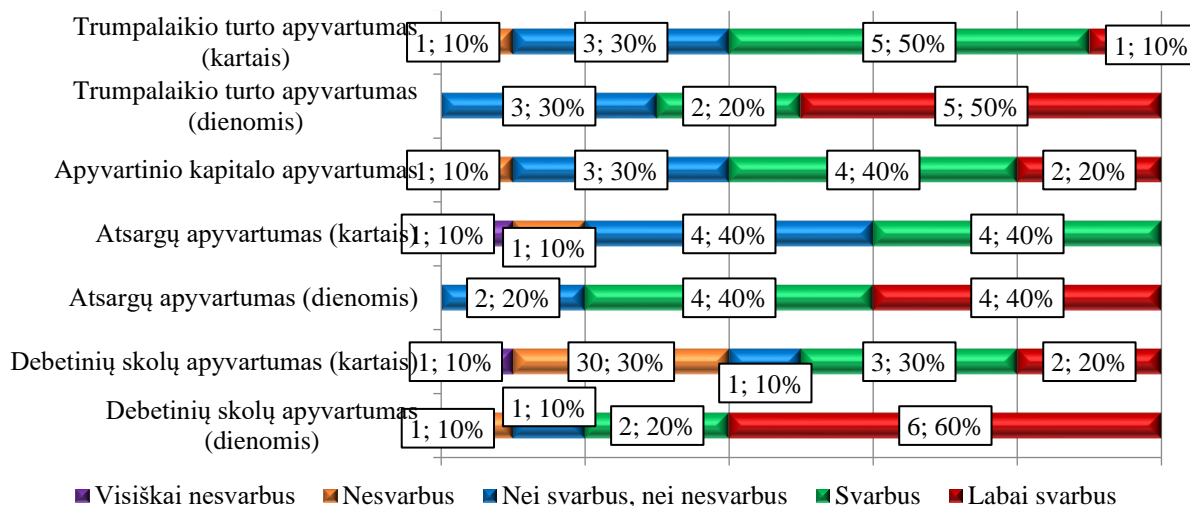


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

10.1. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi apyvartumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

14 paveikslas

Trumpalaikio turto apyvartumo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

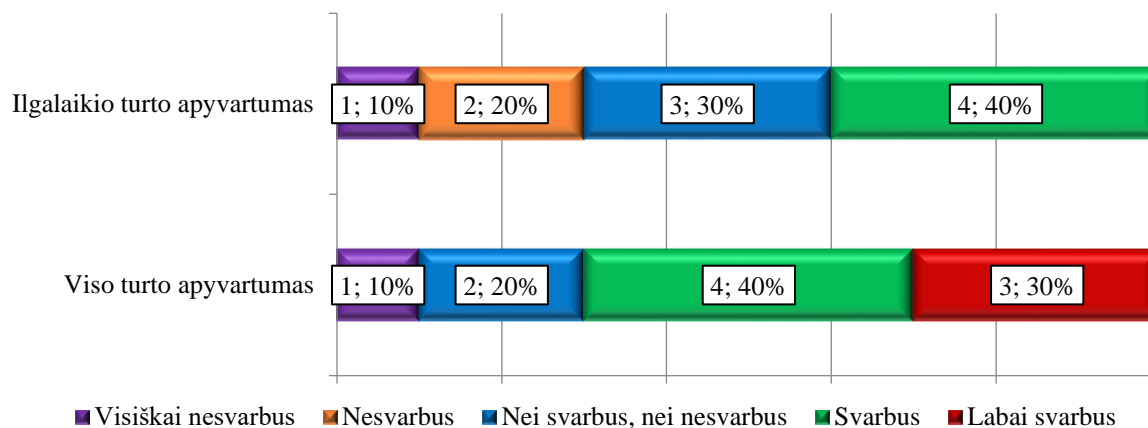


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

10.2. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi apyvartumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

15 paveikslas

Ilgalaikio ir viso turto apyvartumo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

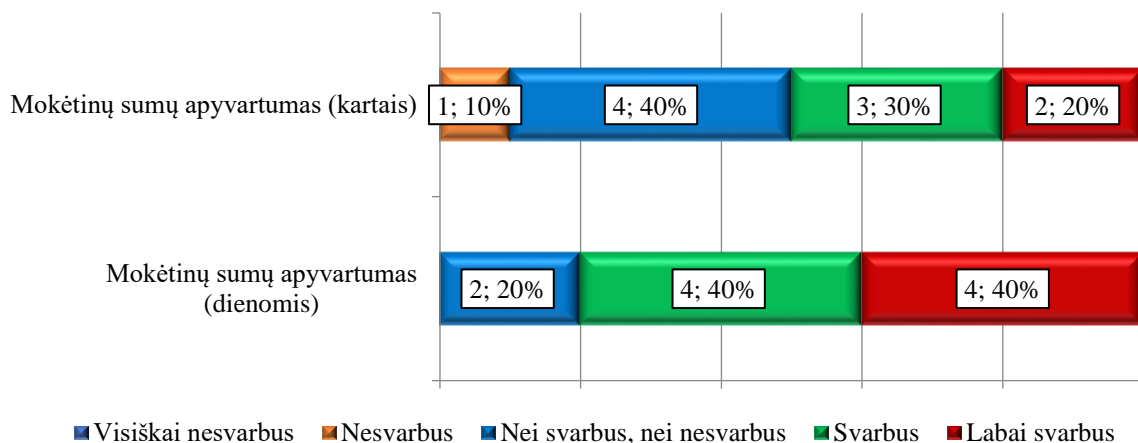


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

10.3. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi apyvartumo rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

16 paveikslas

Mokėtinių sumų apyvartumo rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

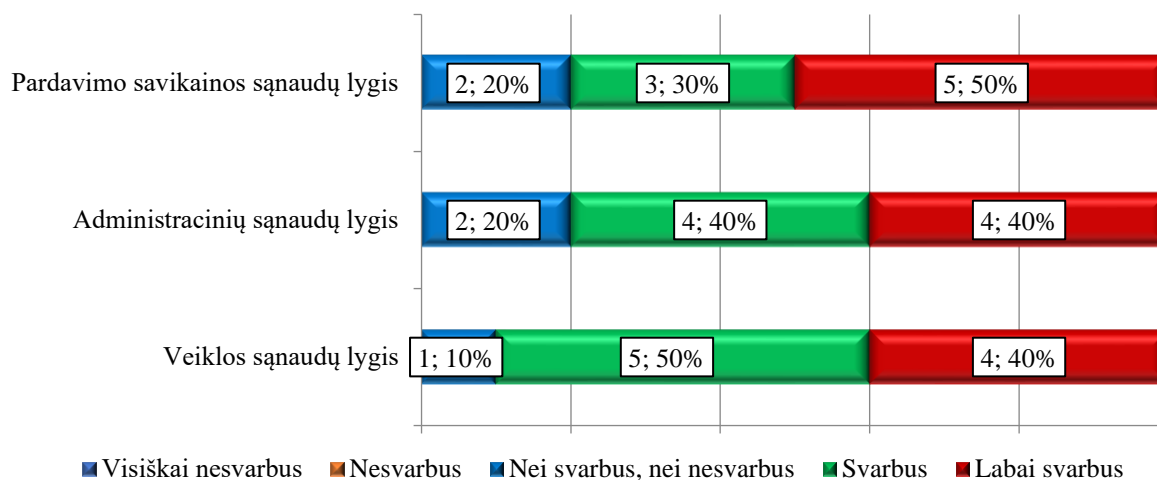


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

11. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi sąnaudų lygio rodikliais, kurie iš pateiktųjų rodiklių galėtų geriausiai įvertinti įmonių grupių veiklą? (negalinčius laikykite visiškai nesvarbiais) Atsižvelgiant į tai, įvertinkite pasirinktų rodiklių svarbumą įmonių grupių veiklos vertinimui.

17 paveikslas

Sąnaudų lygio rodiklių pasiskirstymas pagal svarbumą

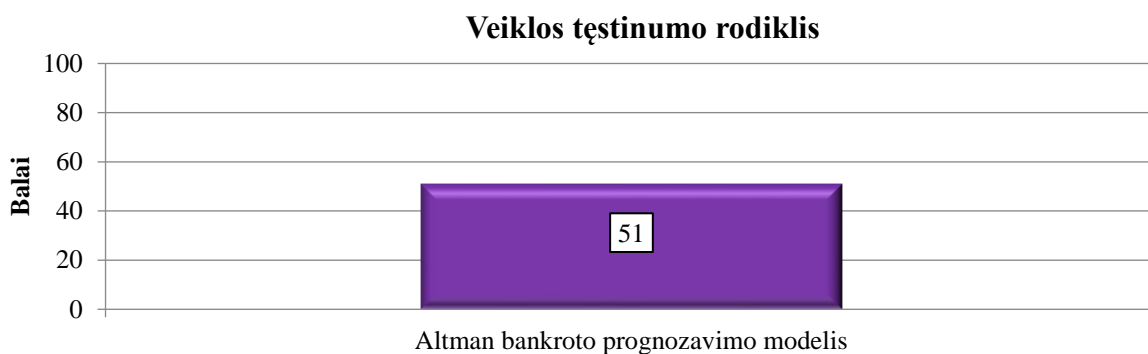


Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

12. Jeigu vertintumėte įmonių grupių veiklą, naudodamiesi veiklos tęstinumo rodikliais, Jūsų nuomone kaip vertintumėte Altman bankroto prognozavimo modelio tinkamumą bei svarbumą įmonių grupių veiklai vertinti? (1 – visiškai nesvarbus, ..., 5 – svarbus)

18 paveikslas

Altmano bankroto prognozavimo modelio reitingavimas



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

13. Kokius dar nepaminėtus būdus, metodus galėtumėte pasiūlyti, vertinant tiek atskiras grupės įmones, tiek visos grupės konsoliduotus duomenis?

Lentelė

Ekspertų siūlymai įmonių grupių veiklos vertinimui atlikti

<i>Ekspertai</i>	<i>Ekspertų siūlymai</i>
E1	„Pagal įmonės specifika reikia žiūrėti.“
E2	„Vertinant atskirų grupės įmonių veiklą, reikėtų atkreipti dėmesį į tarpgrupinius sandorius tarp grupės įmonių – pavienėse įmonėse jie gali turėti didžiulės įtakos įmonės veiklos rezultatams, tačiau grupiniu lygiu ta įtaka yra eliminuojama. Tad dažnai taip būna, kad atskira įmonė „atrodo“ labai gerai, tačiau iš tiesų tai yra tarsi savaime „užprogramuota“ to, kad ji turi stiprią įmonę grupę ir vykdo sandorius su ja.“
E3	„Rodikliai susieti su pinigų srautais.“
E4	„EBITDA.“
E5	„Visada vertiname EBITDA.“
E6	„Nemažai rodiklių (tame tarpe ir kai kurie paminėti anketoje) dalinai dubliuoja vienas kitą, nes yra išvestiniai. Dėl rodiklių gausos tampa sudėtinga pasirinkti, kuriems veiklos vertinimo aspektams suteikti pirmenybę. Todėl pirmiausia vertintojas turėtų sudaryti bazinių (svarbiausių) rodiklių rinkinį, kuris atspindėtų svarbiausius veiklos aspektus (7–10 rodiklių). Papildomi rodikliai galėtų būti specifiniai, atsižvelgiant į veiklos sritį (šaką), naudojant ne tik balanse, pelno (nuostolių) ataskaitos rodiklius, bet ir aiškinamojo rašto informaciją.“
E7	„Tarp vertinimo būdų/metodų reikėtų atkreipti dėmesį į: diskontuotų pinigų srautų metodą, "Sum of parts valuation" metodą. Pateiktų rodiklių svarba priklauso nuo vertinimo konteksto. Pavyzdžiui, įmonės kredito vertinime (kredito reitingo skaičiavime) veiklos tęstinumo, sąnaudų lygio, įsiskolinimo rodikliai turėtų didesnę svarbą nei pelningumo. Tačiau prognozuojant įmonės akcijos kainą (ar vertę) pelningumo rodikliai turi didesnę svarbą. Rodiklių svarba taip pat priklauso nuo įmonės veiklos pobūdžio, pavyzdžiui, finansinių įmonių vertinimas skiriasi nuo ne finansinių.“
E8	„Vertinant įmones finansinių rodiklių pagalba turi būti labai aiškus vertinimo tikslas. Tada ir rodikliai pasirenkami detalesni ir daugiau jų. Mano nuomone, ydinga yra vienu balu vertinti dvi dimensijas. Pavyzdžiui, 12 klausimas modelio „tinkamumas ir svarbumas“. Kyla klausimas kieno atžvilgiu svarbumas, ką jis reiškia? Svarbumas priklauso nuo vertintojo pozicijos: ar jis išorės vertintojas ir apie įmonę sprendžia iš viešos finansinių ataskaitų informacijos, ar jis turintis vidinės informacijos ir yra, pavyzdžiui, vidaus auditorius arba valdybos narys.“

Lentelės tęsinys

<i>Ekspertai</i>	<i>Ekspertų siūlymai</i>
E9	„Numatyti seką (algoritmą), kaip atskirų įmonių finansinė būklė bei rezultatai atspindi įmonių grupės rezultatuose.“
E10	„Išvardinti metodai yra pakankami.“

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

<i>Rodikliai</i>	<i>E1</i>	<i>E2</i>	<i>E3</i>	<i>E4</i>	<i>E5</i>	<i>E6</i>	<i>E7</i>	<i>E8</i>	<i>E9</i>	<i>E10</i>	<i>Vidurkis</i>	<i>Standartinis nuokrypis</i>	<i>Moda</i>
<i>Pardavimų pelningumas</i>													
Bendrasis pelningumas	4	4	5	4	5	4	4	4	4	5	4,30	0,48	4,00
Grynasis pelningumas	5	5	4	5	3	5	5	4	5	4	4,50	0,71	5,00
Veiklos pelningumas	3	5	3	4	5	5	5	5	4	4	4,30	0,82	5,00
Finansinės–investicinės veiklos pelningumas	3	2	3	2	3	2	3	2	3	3	2,60	0,52	3,00
<i>Turto pelningumas</i>													
Ilgalaikio turto pelningumas	4	4	3	3	3	3	5	2	4	4	3,50	0,85	4,00
Trumpalaikio turto pelningumas	5	3	3	5	4	3	4	3	4	5	3,90	0,88	3,00
Viso turto pelningumas	5	5	5	4	1	4	5	5	5	3	4,20	1,32	5,00
<i>Kapitalo pelningumas</i>													
Akcinio kapitalo pelningumas	4	2	4	4	1	3	4	5	5	5	3,70	1,34	4,00
Nuosavo kapitalo pelningumas	5	5	5	3	4	5	5	2	4	4	4,20	1,03	5,00
<i>Trumpalaikis mokumas</i>													
Bendrasis trumpalaikis mokumas	5	5	4	5	5	4	4	4	5	5	4,60	0,52	5,00
Skubus trumpalaikis mokumas	5	4	5	4	4	4	5	2	3	4	4,00	0,94	4,00
Trumpalaikės skolos rodiklis	5	3	4	4	2	3	4	1	4	3	3,30	1,16	4,00
<i>Ilgalaikis mokumas</i>													
Bendrasis skolos rodiklis	4	5	4	4	4	4	5	5	5	4	4,40	0,52	4,00
Ilgalaikių skolų rodiklis	5	4	4	3	3	3	4	2	3	4	3,50	0,85	4,00
Ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turto rodiklis	4	4	3	3	1	5	4	2	3	3	3,20	1,14	3,00
Finansinio svėro rodiklis	4	5	4	4	4	5	5	5	4	4	4,40	0,52	4,00
<i>Apyvartinio kapitalo rodikliai</i>													
Apyvartinis kapitalas	5	4	4	4	4	4	3	2	4	4	3,80	0,79	4,00
Apyvartinio kapitalo manevringumo rodiklis	5	3	4	4	1	3	4	2	2	4	3,20	1,23	4,00
Apyvartinio kapitalo ir turto santykis	4	4	3	3	1	5	5	2	4	4	3,50	1,27	4,00

<i>Rodikliai</i>	<i>E1</i>	<i>E2</i>	<i>E3</i>	<i>E4</i>	<i>E5</i>	<i>E6</i>	<i>E7</i>	<i>E8</i>	<i>E9</i>	<i>E10</i>	<i>Vidurkis</i>	<i>Standartinis nuokrypis</i>	<i>Moda</i>
<i>Trumpalaikio turto apyvartumas</i>													
Trumpalaikio turto apyvartumas (kartais)	5	4	3	3	3	4	4	2	4	4	3,60	0,84	4,00
Trumpalaikio turto apyvartumas (dienomis)	5	3	3	5	3	4	5	5	4	5	4,20	0,92	5,00
Apyvartinio kapitalo apyvartumas	4	4	3	4	4	5	5	2	3	3	3,70	0,95	4,00
Atsargų apyvartumas (kartais)	4	4	3	3	1	4	4	2	3	3	3,10	0,99	4,00
Atsargų apyvartumas (dienomis)	4	3	4	5	5	4	5	5	3	4	4,20	0,79	4,00
Debetinių skolų apyvartumas (kartais)	4	2	4	2	1	5	5	2	3	4	3,20	1,40	4,00
Debetinių skolų apyvartumas (dienomis)	4	2	4	5	5	5	5	5	3	5	4,30	1,06	5,00
<i>Ilgalaikio ir viso turto apyvartumas</i>													
Ilgalaikio turto apyvartumas	4	2	3	4	1	3	4	2	4	3	3,00	1,05	4,00
Viso turto apyvartumas	5	3	4	4	1	3	4	5	5	4	3,80	1,23	4,00
<i>Mokėtinų sumų apyvartumas</i>													
Mokėtinų sumų apyvartumas (kartais)	5	3	4	4	5	3	3	2	3	4	3,60	0,97	3,00
Mokėtinų sumų apyvartumas (dienomis)	5	3	4	5	5	4	4	5	3	4	4,20	0,79	5,00
<i>Sąnaudų lygio rodikliai</i>													
Pardavimo savikainos sąnaudų lygis	5	3	4	5	5	3	4	4	5	5	4,30	0,82	5,00
Administracinių sąnaudų lygis	5	3	4	5	5	4	3	4	5	4	4,20	0,79	5,00
Veiklos sąnaudų lygis	5	3	4	4	5	5	4	4	5	4	4,30	0,68	4,00

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis atliktu tyrimu.

17 priedas. AB „Grigeo“ įmonių grupės struktūra 2010–2020 metais

Įmonės	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Tiesiogiai valdomos įmonės, proc.</i>											
UAB „Grigeo Baltwood“ (buvusi UAB „Baltwood“)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
UAB „Grigeo Packaging“ (buvusi UAB „Ekotara“)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
UAB „Naujieji Verkiai“	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
UAB „Grigeo investicijų valdymas“ (buvusi UAB „AGR Prekyba“)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
UAB „Grigiškių energija“	–	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<i>Netiesiogiai valdomos įmonės, proc.</i>											
AB „Grigeo Klaipėda“ (buvusi AB „Grigeo Klaipėdos kartonas“)	97,96	95,78	95,78	95,78	95,78	95,78	95,78	97,67	97,67	97,67	97,67
UAB „Grigeo Recycling“ (buvusi UAB „Klaipėda Recycling“)	97,96	71,74	94,18	94,18	95,78	95,78	95,78	99,09	100,00	100,00	100,00
AT „Mena Pak“	82,01	93,79	93,79	93,79	93,79	93,79	93,79	97,92	97,92	100,00	100,00
SIA „Grigeo Recycling“	–	–	–	–	–	–	95,78	99,09	100,00	100,00	100,00

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis analizuojamų metų AB „Grigeo“ metiniais konsoliduotais pranešimais.

18 priedas. AB „Grigeo“ grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai

<i>Metai</i>	<i>UAB „Grigeo Baltwood“</i>	<i>UAB „Grigeo Recycling“</i>	<i>AB „Grigeo Klaipėda“</i>	<i>AB „Grigeo“</i>	<i>UAB „Grigeo Packaging“</i>	<i>UAB „Grigeo investicijų valdymas“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<u>Pelningumo rodikliai</u>							
<u>Bendrasis pelningumas, proc.</u>							
2016	14,27	2,92	13,46	16,54	–	–	17,10
2017	12,86	7,62	19,10	16,08	–	–	18,60
2018	8,46	7,07	30,44	12,59	–	–	20,90
2019	12,61	10,88	20,69	20,21	23,99	–	23,80
2020	21,60	14,43	10,61	27,16	25,36	–	25,80
<u>Grynasis pelningumas, proc.</u>							
2016	2,83	–9,53	2,93	5,50	–	–	4,30
2017	1,52	–0,93	11,85	5,10	–	–	7,10
2018	–2,60	1,76	21,91	3,40	–	–	9,90
2019	2,33	4,29	10,55	26,40	8,00	–	9,60
2020	8,54	6,83	–2,09	14,10	7,09	–	10,30
<u>Veiklos pelningumas, proc.</u>							
2016	1,47	–8,98	4,61	4,71	–	–	4,95
2017	0,23	–0,67	11,77	3,89	–	–	7,04
2018	–4,43	2,08	23,60	2,10	–	–	10,35
2019	0,58	4,72	12,90	15,76	9,25	–	12,30
2020	9,14	7,61	–6,09	15,72	9,04	–	11,68
<u>Viso turto pelningumas, proc.</u>							
2016	3,94	–12,24	2,23	4,40	–	25,15	3,90
2017	2,27	–2,19	12,77	5,00	–	6,60	7,70
2018	–4,32	5,85	25,61	3,90	–24,85	16,08	12,20
2019	4,24	13,77	10,37	24,30	16,24	15,83	11,70
2020	16,73	16,39	–1,65	12,00	7,21	–0,42	11,10

18 priedo tęsinys. AB „Grigeo“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai

<i>Metai</i>	<i>UAB „Grigeo Baltwood“</i>	<i>UAB „Grigeo Recycling“</i>	<i>AB „Grigeo Klaipėda“</i>	<i>AB „Grigeo“</i>	<i>UAB „Grigeo Packaging“</i>	<i>UAB „Grigeo investicijų valdymas“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Nuosavo kapitalo pelningumas, proc.</i>							
2016	6,52	-587,75	7,37	8,20	–	28,27	9,10
2017	3,48	-4,68	30,96	9,10	–	7,37	17,20
2018	-6,35	10,91	41,79	7,00	-28,98	16,08	22,80
2019	5,78	20,39	15,95	37,80	11,53	11,98	18,80
2020	24,60	21,96	-2,32	15,90	9,44	-0,42	16,00
<i>Mokumo rodikliai</i>							
<i>Bendrasis trumpalaikis mokumas, koef.</i>							
2016	1,49	0,66	0,40	0,55	–	0,00	0,56
2017	1,84	0,76	0,55	0,72	–	0,01	0,69
2018	1,39	0,87	1,17	0,75	24,40	538,74	0,95
2019	1,90	1,21	1,17	1,08	0,96	54,97	1,13
2020	2,01	1,86	0,96	1,63	1,32	18,71	1,56
<i>Skubus trumpalaikis mokumas, koef.</i>							
2016	0,75	0,52	0,21	0,38	–	0,00	0,33
2017	1,32	0,50	0,33	0,51	–	0,01	0,42
2018	0,58	0,77	0,88	0,51	11,30	538,74	0,61
2019	1,17	1,09	0,84	0,76	0,82	54,96	0,80
2020	1,48	1,74	0,64	1,33	1,16	18,70	1,23
<i>Bendrasis skolos rodiklis, koef.</i>							
2016	0,37	1,02	0,70	0,46	–	0,11	0,59
2017	0,24	0,53	0,58	0,43	–	0,16	0,51
2018	0,29	0,43	0,39	0,45	0,04	0,00	0,42
2019	0,25	0,32	0,32	0,27	0,29	0,00	0,34
2020	0,29	0,31	0,24	0,22	0,23	0,00	0,27

18 priedo tęsinys. AB „Grigeo“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai

<i>Metai</i>	<i>UAB „Grigeo Baltwood“</i>	<i>UAB „Grigeo Recycling“</i>	<i>AB „Grigeo Klaipėda“</i>	<i>AB „Grigeo“</i>	<i>UAB „Grigeo Packaging“</i>	<i>UAB „Grigeo investicijų valdymas“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<u>Finansinis svertas, koef.</u>							
2016	0,60	-49,00	2,31	0,86	-	0,12	1,41
2017	0,32	1,15	1,39	0,77	-	0,19	1,05
2018	0,42	0,77	0,65	0,81	0,04	0,00	0,72
2019	0,34	0,49	0,46	0,37	0,42	0,00	0,52
2020	0,42	0,46	0,32	0,28	0,31	0,00	0,38
<u>Apyvartumo rodikliai</u>							
<u>Trumpalaikio turto apyvartumas, dienos.</u>							
2016	65,00	96,00	63,00	73,00	-	-	78,00
2017	81,00	58,00	52,00	68,00	-	-	67,00
2018	92,00	43,00	73,00	94,00	-	-	75,00
2019	88,00	43,00	100,00	117,00	34,00	-	87,00
2020	98,00	73,00	99,00	104,00	82,00	-	108,00
<u>Atsargų apyvartumas, dienos.</u>							
2016	38,00	20,00	35,00	26,00	-	-	38,00
2017	34,00	18,00	27,00	24,00	-	-	32,00
2018	43,00	11,00	31,00	23,00	-	-	35,00
2019	48,00	5,00	33,00	32,00	7,00	-	37,00
2020	40,00	7,00	34,00	33,00	15,00	-	37,00
<u>Debetinių skolų apyvartumas, dienos.</u>							
2016	30,00	77,00	27,00	49,00	-	-	43,00
2017	49,00	42,00	26,00	46,00	-	-	38,00
2018	51,00	33,00	34,00	40,00	-	-	39,00
2019	31,00	35,00	35,00	45,00	47,00	-	40,00
2020	32,00	48,00	36,00	58,00	48,00	-	42,00

18 priedo tęsinys. AB „Grigeo“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai

<i>Metai</i>	<i>UAB „Grigeo Baltwood“</i>	<i>UAB „Grigeo Recycling“</i>	<i>AB „Grigeo Klaipėda“</i>	<i>AB „Grigeo“</i>	<i>UAB „Grigeo Packaging“</i>	<i>UAB „Grigeo investicijų valdymas“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Mokėtinų sumų apyvartumas, dienos.</i>							
2016	33,00	151,00	87,00	81,00	–	–	91,00
2017	25,00	91,00	58,00	70,00	–	–	69,00
2018	46,00	49,00	49,00	56,00	–	–	71,00
2019	35,00	41,00	40,00	69,00	27,00	–	64,00
2020	42,00	59,00	48,00	83,00	32,00	–	76,00
<i>Snaudų lygio rodikliai</i>							
<i>Pardavimo savikainos lygis, koef.</i>							
2016	0,86	0,97	0,87	0,83	–	–	0,83
2017	0,87	0,92	0,81	0,84	–	–	0,81
2018	0,92	0,93	0,70	0,87	–	–	0,79
2019	0,87	0,89	0,79	0,80	0,76	–	0,76
2020	0,78	0,86	0,89	0,73	0,75	–	0,74
<i>Administracinių snaudų lygis, koef.</i>							
2016	0,05	0,08	0,04	0,04	–	–	0,05
2017	0,05	0,04	0,03	0,04	–	–	0,04
2018	0,05	0,03	0,03	0,04	–	–	0,04
2019	0,04	0,04	0,03	0,05	0,06	–	0,05
2020	0,04	0,04	0,10	0,05	0,07	–	0,06
<i>Veiklos snaudų lygis, koef.</i>							
2016	0,13	0,12	0,09	0,12	–	–	0,13
2017	0,13	0,08	0,07	0,13	–	–	0,12
2018	0,13	0,05	0,07	0,12	–	–	0,11
2019	0,12	0,06	0,08	0,13	0,15	–	0,13
2020	0,12	0,07	0,17	0,13	0,16	–	0,15

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ grupės duomenimis, 2016–2020.

19 priedas. AB „Grigeo“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė

<i>Metai</i>	<i>UAB „Grigeo Baltwood“</i>	<i>UAB „Grigeo Recycling“</i>	<i>AB „Grigeo Klaipėda“</i>	<i>AB „Grigeo“</i>	<i>UAB „Grigeo Packaging“</i>	<i>UAB „Grigeo investicijų valdymas“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Pelningumo rodikliai</i>							
<i>Bendrasis pelningumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–9,88	+160,96	+41,90	–2,78	–	–	+8,77
2018	–34,21	–7,22	+59,37	–21,70	–	–	+12,37
2019	+49,05	+53,89	–32,03	+60,52	+100,00	–	+13,88
2020	+71,29	+32,63	–48,72	+34,39	+5,71	–	+8,40
<i>Grynasis pelningumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–46,29	+90,24	+304,44	–7,27	–	–	+65,12
2018	–271,05	+289,25	+84,89	–33,33	–	–	+39,44
2019	+189,62	+143,75	–51,85	+676,47	+100,00	–	–3,03
2020	+266,52	+59,21	–119,81	–46,59	–11,38	–	+7,29
<i>Veiklos pelningumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–84,35	+92,54	+155,31	–17,41	–	–	+42,22
2018	–2026,09	+410,45	+100,51	–46,02	–	–	+47,02
2019	+113,09	+126,92	–45,34	+650,48	+100,00	–	+18,84
2020	+1475,86	+61,23	–147,21	–0,25	–2,27	–	–5,04
<i>Viso turto pelningumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–42,39	+82,11	+472,65	+13,64	–	–73,76	+97,44
2018	–290,31	+367,12	+100,55	–22,00	–100,00	+143,64	+58,44
2019	+198,15	+135,38	–59,51	+523,08	+165,35	–1,55	–4,10
2020	+294,58	+19,03	–115,91	–50,62	–55,60	–102,65	–5,13

19 priedo tęsinys. AB „Grigeo“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė

<i>Metai</i>	<i>UAB „Grigeo Baltwood“</i>	<i>UAB „Grigeo Recycling“</i>	<i>AB „Grigeo Klaipėda“</i>	<i>AB „Grigeo“</i>	<i>UAB „Grigeo Packaging“</i>	<i>UAB „Grigeo investicijų valdymas“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Nuosavo kapitalo pelningumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–46,63	+99,20	+320,08	+10,98	–	–73,93	+89,01
2018	–282,47	+333,12	+34,98	–23,08	–100,00	+118,18	+32,56
2019	+191,02	+86,89	–61,83	+440,00	+139,79	–25,50	–17,54
2020	+325,61	+7,70	–114,55	–57,94	–18,13	–103,51	–14,89
<i>Mokumo rodikliai</i>							
<i>Bendrasis trumpalaikis mokumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	+23,49	+15,15	+37,50	+30,91	–	+100,00	+23,21
2018	–24,46	+14,47	+112,73	+4,17	+100,00	+5387300,00	+37,68
2019	+36,69	+39,08	0,00	+44,00	–96,07	–89,80	+18,95
2020	+5,79	+53,72	–17,95	+50,93	+37,50	–65,96	+38,05
<i>Skubus trumpalaikis mokumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	+76,00	–3,85	+57,14	+34,21	–	+100,00	+27,27
2018	–56,06	+54,00	+166,67	0,00	+100,00	+5387300,00	+45,24
2019	+101,72	+41,56	–4,55	+49,02	–92,74	–89,80	+31,15
2020	+26,50	+59,63	–23,81	+75,00	+41,46	–65,98	+53,75
<i>Bendrasis skolos rodiklis, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–35,14	–48,04	–17,14	–6,52	–	+45,45	–13,56
2018	+20,83	–18,87	–32,76	+4,65	+100,00	–100,00	–17,65
2019	–13,79	–25,58	–17,95	–40,00	+625,00	0,00	–19,05
2020	+16,00	–3,13	–25,00	–18,52	–20,69	0,00	–20,59

19 priedo tęsinys. AB „Grigeo“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė

<i>Metai</i>	<i>UAB „Grigeo Baltwood“</i>	<i>UAB „Grigeo Recycling“</i>	<i>AB „Grigeo Klaipėda“</i>	<i>AB „Grigeo“</i>	<i>UAB „Grigeo Packaging“</i>	<i>UAB „Grigeo investicijų valdymas“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Finansinis svertas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–46,67	+102,35	–39,83	–10,47	–	+58,33	–25,53
2018	+31,25	–33,04	–53,24	+5,19	+100,00	–100,00	–31,43
2019	–19,05	–36,36	–29,23	–54,32	+950,00	0,00	–27,78
2020	+23,53	–6,12	–30,43	–24,32	–26,19	0,00	–26,92
<i>Apyvartumo rodikliai</i>							
<i>Trumpalaikio turto apyvartumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	+24,62	–39,58	–17,46	–6,85	–	–	–14,10
2018	+13,58	–25,86	+40,38	+38,24	–	–	+11,94
2019	–4,35	0,00	+36,99	+24,47	+100,00	–	+16,00
2020	+11,36	+69,77	–1,00	–11,11	+141,18	–	+24,14
<i>Atsargų apyvartumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–10,53	–10,00	–22,86	–7,69	–	–	–15,79
2018	+26,47	–38,89	+14,81	–4,17	–	–	+9,38
2019	+11,63	–54,55	+6,45	+39,13	+100,00	–	+5,71
2020	–16,67	+40,00	+3,03	+3,13	+114,29	–	0,00
<i>Debetinių skolų apyvartumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	+63,33	–45,45	–3,70	–6,12	–	–	–11,63
2018	+4,08	–21,43	+30,77	–13,04	–	–	+2,63
2019	–39,22	+6,06	+2,94	+12,50	+100,00	–	+2,56
2020	+3,23	+37,14	+2,86	+28,89	+2,13	–	+5,00

19 priedo tęsinys. AB „Grigeo“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė

<i>Metai</i>	<i>UAB „Grigeo Baltwood“</i>	<i>UAB „Grigeo Recycling“</i>	<i>AB „Grigeo Klaipėda“</i>	<i>AB „Grigeo“</i>	<i>UAB „Grigeo Packaging“</i>	<i>UAB „Grigeo investicijų valdymas“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Mokėtinų sumų apyvartumas, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	–24,24	–39,74	–33,33	–13,58	–	–	–24,18
2018	+84,00	–46,15	–15,52	–20,00	–	–	+2,90
2019	–23,91	–16,33	–18,37	+23,21	+100,00	–	–9,86
2020	+20,00	+43,90	+20,00	+20,29	+18,52	–	+18,75
<i>Sąnaudų lygio rodikliai</i>							
<i>Pardavimo savikainos lygis, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	+1,16	–5,15	–6,90	+1,20	–	–	–2,41
2018	+5,75	+1,09	–13,58	+3,57	–	–	–2,47
2019	–5,43	–4,30	+12,86	–8,05	+100,00	–	–3,80
2020	–10,34	–3,37	+12,66	–8,75	–1,32	–	–2,63
<i>Administracinių sąnaudų lygis, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	0,00	–50,00	–25,00	0,00	–	–	–20,00
2018	0,00	–25,00	0,00	0,00	–	–	0,00
2019	–20,00	+33,33	0,00	+25,00	+100,00	–	+25,00
2020	0,00	0,00	+233,33	0,00	+16,67	–	+20,00
<i>Veiklos sąnaudų lygis, (pokytis proc.)</i>							
2016	–	–	–	–	–	–	–
2017	0,00	–33,33	–22,22	+8,33	–	–	–7,69
2018	0,00	–37,50	0,00	–7,69	–	–	–8,33
2019	–7,69	+20,00	+14,29	+8,33	+100,00	–	+18,18
2020	0,00	+16,67	+112,50	0,00	+6,67	–	+15,38

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ grupės duomenimis, 2016–2020.

20 priedas. AB „Grigeo“ įmonių grupės veiklos rezultatų struktūrinė analizė, proc.

<i>Straipsnis</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
<i>Pajamos</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>
Pardavimų savikaina	-82,93	-81,37	-79,09	-76,30	-74,18
Bendrasis pelnas	17,07	18,63	20,91	23,70	25,82
Pardavimo ir paskirstymo sąnaudos	-7,99	-8,02	-7,24	-7,94	-9,03
Administracinės sąnaudos	-4,72	-4,05	-4,15	-4,67	-6,04
Kitos pajamos	-	-	-	0,29	0,29
Kitas pelnas (nuostolis) grynąja verte	0,59	0,48	0,82	0,93	0,64
Veiklos pelnas	4,95	7,04	10,35	12,31	11,68
Finansinės veiklos pajamos (sąnaudos) grynąja verte	-0,56	-0,53	-0,34	-0,98	-0,17
Pelnas prieš apmokestinimą	4,39	6,51	10,02	11,32	11,51
Pelno mokestis	-0,01	0,66	0,05	-1,59	-1,27
Grynasis pelnas	4,38	7,16	10,06	9,73	10,24
<i>1) Bendrovės savininkams</i>	<i>4,31</i>	<i>7,05</i>	<i>9,86</i>	<i>9,65</i>	<i>10,26</i>
<i>2) Nekontroliuojamai daliai</i>	<i>0,07</i>	<i>0,11</i>	<i>0,20</i>	<i>0,08</i>	<i>-0,02</i>

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ įmonių grupės analizuojamų metų konsoliduotomis finansinėmis ataskaitomis.

21 priedas. AB „Grigeo“ įmonių grupės finansinės būklės struktūrinė analizė, proc.

<i>Straipsnis</i>	2016	2017	2018	2019	2020
<u>Ilgalaikis turtas</u>	<u>82,01</u>	<u>77,74</u>	<u>71,56</u>	<u>70,76</u>	<u>65,24</u>
Materialusis turtas	77,61	70,93	64,72	62,64	57,34
Naudojimo teise valdomas turtas	–	–	–	2,82	3,35
Nematerialusis turtas	3,26	3,76	3,89	3,26	2,94
Investicinis turtas	0,66	1,15	1,07	1,31	1,61
Investicijos į patrunuojamąsias/kitas įmones	0,02	0,03	0,00	–	–
Kitos gautinos sumos	0,25	0,25	0,12	0,08	0,00
Atidėtojo pelno mokesčio turtas	0,20	1,63	1,76	0,66	–
<u>Trumpalaikis turtas</u>	<u>17,99</u>	<u>22,26</u>	<u>28,44</u>	<u>29,24</u>	<u>34,76</u>
Atsargos	7,28	8,62	10,18	8,70	7,41
Prekybos ir kitos gautinos sumos	9,92	12,84	13,75	12,91	12,28
Kitas trumpalaikis turtas	0,33	0,33	0,22	0,20	0,23
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	0,47	0,47	4,29	7,42	14,84
<u>Turto iš viso</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>
<u>Nuosavas kapitalas</u>	<u>41,42</u>	<u>48,83</u>	<u>57,99</u>	<u>65,97</u>	<u>72,70</u>
Įstatinis kapitalas	15,74	16,49	16,52	16,35	15,47
Akcijų priedai	0,92	0,97	0,97	0,96	0,91
Privalomasis rezervas	1,57	1,65	1,65	1,63	1,55
Rezervas savoms akcijoms įsigyti	0,83	0,87	0,00	–	–
Apsidraudimo rezervas	–0,19	–0,10	–0,07	–0,01	0,01
Užsienio valiutos perskaičiavimo rezervas	–1,67	–1,92	–1,86	–1,54	–1,95
Nepaskirstytasis pelnas	23,73	30,52	40,21	48,05	56,24
Nekontroliuojanti dalis	0,48	0,37	0,56	0,53	0,48
<u>Ilgalaikiai įsipareigojimai</u>	<u>26,22</u>	<u>18,76</u>	<u>12,23</u>	<u>8,27</u>	<u>5,04</u>
Paskolos	22,68	15,88	10,07	4,44	1,00
Nuomos įsipareigojimai	0,18	0,01	–	2,37	2,67
Dotacijos ir subsidijos	3,04	2,63	1,96	1,28	0,93
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas	–	–	–	–	0,06
Finansinių instrumentų tikroji vertė	0,19	0,10	0,07	0,03	–
Ilgalaikės išmokos darbuotojams	0,13	0,13	0,13	0,13	0,16
Kitos mokėtinos sumos	–	–	–	0,00	0,23
<u>Trumpalaikiai įsipareigojimai</u>	<u>32,36</u>	<u>32,41</u>	<u>29,79</u>	<u>25,76</u>	<u>22,26</u>
Paskolos	14,45	14,73	10,70	9,47	5,20
Nuomos įsipareigojimai	0,39	0,18	0,01	0,03	0,31
Mokėtinas pelno mokestis	0,00	0,30	0,04	0,21	0,46
Prekybos ir kitos mokėtinos sumos	17,52	17,20	19,04	16,06	16,28
Finansinių instrumentų tikroji vertė	–	–	–	–	0,00
<u>Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų viso</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Grigeo“ įmonių grupės analizuojamų metų konsoliduotomis finansinėmis ataskaitomis.

22 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės struktūra 2010–2020 metais

Įmonės	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Tiesiogiai valdomos įmonės, proc.</i>											
UAB „Rokiškio pienas“	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
UAB „Skirpstas“	100,00	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
PK „Žalmargė“	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	–	–	–	–	–
SIA „Jekabpils piena kombinats,,	50,05	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
SIA „Kaunata“	60,00	60,00	60,00	60,00	60,00	60,00	60,00	60,00	60,00	60,00	60,00
UAB „Rokiškio pieno gamyba“	–	–	–	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis analizuojamų metų AB „Rokiškio sūris“ metiniais konsoliduotais pranešimais.

23 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai

<i>Metai</i>	<i>UAB „Rokiškio pieno gamyba“</i>	<i>UAB „Rokiškio pienas“</i>	<i>UAB „Rokiškio sūris“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Pelningumo rodikliai</i>				
<i>Bendrasis pelningumas, proc.</i>				
2016	9,85	14,61	12,12	15,33
2017	5,90	8,80	10,03	11,56
2018	7,39	11,14	6,02	9,57
2019	5,37	8,14	9,07	10,41
2020	5,62	8,41	7,94	10,14
<i>Grynasis pelningumas, proc.</i>				
2016	5,28	1,59	6,12	4,62
2017	2,83	-1,14	4,92	3,35
2018	4,29	1,19	-0,04	0,94
2019	4,17	-1,81	2,69	1,95
2020	2,69	1,31	1,75	1,93
<i>Veiklos pelningumas, proc.</i>				
2016	5,56	1,82	6,54	5,18
2017	2,74	-1,19	5,01	3,42
2018	3,99	1,40	-0,11	0,81
2019	4,17	-1,83	2,69	1,95
2020	2,66	1,35	1,83	1,98
<i>Viso turto pelningumas, proc.</i>				
2016	8,40	7,76	9,86	7,04
2017	4,67	6,66	8,01	5,35
2018	7,49	8,01	-0,05	1,15
2019	8,77	-15,24	3,34	2,42
2020	5,55	11,25	2,03	2,22
<i>Nuosavo kapitalo pelningumas, proc.</i>				
2016	18,86	72,18	11,42	8,79
2017	12,75	-183,96	8,83	6,37
2018	18,06	217,32	-0,06	1,45
2019	17,10	-145,86	4,25	3,14
2020	8,90	1123,38	2,58	2,94
<i>Mokumo rodikliai</i>				
<i>Bendrasis trumpalaikis mokumas, koef.</i>				
2016	0,80	1,09	5,72	5,21
2017	0,79	0,95	4,23	3,55
2018	0,71	1,03	3,25	2,92
2019	0,71	0,89	3,48	3,18
2020	0,83	1,00	2,83	2,70
<i>Skubus trumpalaikis mokumas, koef.</i>				
2016	0,71	1,05	3,51	3,03
2017	0,73	0,89	2,74	2,16
2018	0,58	0,96	1,66	1,44
2019	0,55	0,82	1,65	1,41
2020	0,67	0,93	1,23	1,14

23 priedo tęsinys. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai

<i>Metai</i>	<i>UAB „Rokiškio pieno gamyba“</i>	<i>UAB „Rokiškio pienas“</i>	<i>UAB „Rokiškio sūris“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Bendrasis skolos rodiklis, koef.</i>				
2016	0,53	0,89	0,14	0,14
2017	0,64	1,04	0,16	0,18
2018	0,45	0,96	0,22	0,23
2019	0,43	1,11	0,22	0,23
2020	0,35	0,99	0,26	0,26
<i>Finansinis svertas, koef.</i>				
2016	1,18	8,30	0,16	0,17
2017	1,94	-28,21	0,19	0,21
2018	0,89	21,38	0,29	0,31
2019	0,82	-9,91	0,28	0,29
2020	0,61	107,50	0,35	0,36
<i>Apyvartumo rodikliai</i>				
<i>Trumpalaikio turto apyvartumas, dienos.</i>				
2016	97,00	73,00	147,00	132,00
2017	104,00	61,00	142,00	128,00
2018	90,00	54,00	197,00	174,00
2019	54,00	43,00	204,00	185,00
2020	53,00	42,00	217,00	197,00
<i>Atsargų apyvartumas, dienos.</i>				
2016	13,00	3,00	65,00	65,00
2017	10,00	4,00	58,00	58,00
2018	11,00	4,00	89,00	88,00
2019	12,00	3,00	114,00	110,00
2020	12,00	3,00	129,00	124,00
<i>Debetinių skolų apyvartumas, dienos.</i>				
2016	80,00	65,00	79,00	62,00
2017	72,00	46,00	74,00	51,00
2018	59,00	35,00	83,00	54,00
2019	39,00	32,00	74,00	57,00
2020	37,00	34,00	78,00	61,00
<i>Mokėtinų sumų apyvartumas, dienos.</i>				
2016	128,00	77,00	19,00	18,00
2017	161,00	69,00	29,00	31,00
2018	73,00	45,00	32,00	34,00
2019	72,00	48,00	26,00	27,00
2020	65,00	49,00	24,00	26,00
<i>Sąnaudų lygio rodikliai</i>				
<i>Pardavimo savikainos lygis, koef.</i>				
2016	0,90	0,85	0,88	0,85
2017	0,94	0,91	0,90	0,88
2018	0,93	0,89	0,94	0,90
2019	0,95	0,92	0,91	0,90

23 priedo tęsinys. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių skaičiavimo rezultatai

<i>Metai</i>	<i>UAB „Rokiškio pieno gamyba“</i>	<i>UAB „Rokiškio pienas“</i>	<i>UAB „Rokiškio sūris“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Pardavimo savikainos lygis, koef.</i>				
2020	0,94	0,92	0,92	0,90
<i>Administracinių sąnaudų lygis, koef.</i>				
2016	0,05	0,01	0,02	0,04
2017	0,04	0,00	0,02	0,03
2018	0,04	0,00	0,02	0,04
2019	0,02	0,00	0,02	0,02
2020	0,03	0,00	0,03	0,03
<i>Veiklos sąnaudų lygis, koef.</i>				
2016	0,05	0,13	0,09	0,10
2017	0,04	0,10	0,07	0,08
2018	0,04	0,10	0,08	0,09
2019	0,02	0,10	0,08	0,09
2020	0,04	0,07	0,08	0,08

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Rokiškio sūris“ grupės duomenimis, 2016–2020.

24 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė, proc.

Metai	AB „Rokiškio sūris“	UAB „Rokiškio pienas“	UAB „Rokiškio pieno gamyba“	Visos įmonių grupės
<u>Pelningumo rodikliai</u>				
<u>Bendrasis pelningumas, (pokytis proc.)</u>				
2016	–	–	–	–
2017	–17,26	–39,80	–40,12	–24,63
2018	–40,00	26,70	25,38	–17,16
2019	50,72	–26,99	–27,38	8,72
2020	–12,49	3,33	4,67	–2,53
<u>Grynasis pelningumas, (pokytis proc.)</u>				
2016	–	–	–	–
2017	–19,61	–171,53	–46,34	–27,49
2018	–100,84	204,73	51,64	–71,94
2019	6616,76	–251,85	–2,77	107,45
2020	–34,84	172,22	–35,55	–1,03
<u>Veiklos pelningumas, (pokytis proc.)</u>				
2016	–	–	–	–
2017	–23,46	–165,25	–50,63	–34,01
2018	–102,12	217,72	45,24	–76,34
2019	2634,89	–230,67	4,48	140,87
2020	–32,21	173,94	–36,14	1,51
<u>Viso turto pelningumas, (pokytis proc.)</u>				
2016	–	–	–	–
2017	–18,76	–14,23	–44,40	–24,01
2018	–100,62	20,42	60,40	–78,50
2019	6797,15	–290,16	16,97	110,43
2020	–39,32	173,84	–36,64	–8,26
<u>Nuosavo kapitalo pelningumas, (pokytis proc.)</u>				
2016	–	–	–	–
2017	–22,67	–354,86	–32,39	–27,53
2018	–100,71	218,14	41,68	–77,24
2019	6850,88	–167,12	–5,33	116,55
2020	–39,31	870,17	–47,93	–6,37
<u>Mokumo rodikliai</u>				
<u>Bendrasis trumpalaikis mokumas, (pokytis proc.)</u>				
2016	–	–	–	–
2017	–26,07	–12,71	–1,47	–31,85
2018	–23,05	7,93	–9,58	–17,73
2019	7,07	–13,78	–1,03	8,93
2020	–18,76	12,99	18,00	–15,31
<u>Skubus trumpalaikis mokumas, (pokytis proc.)</u>				
2016	–	–	–	–
2017	–21,91	–15,08	3,37	–28,72
2018	–39,38	7,75	–20,80	–33,48
2019	–1,08	–14,65	–4,21	–2,05
2020	–25,46	13,33	20,31	–19,18

24 priedo tęsinys. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė, proc.

<i>Metai</i>	<i>AB „Rokiškio sūris“</i>	<i>UAB „Rokiškio pienas“</i>	<i>UAB „Rokiškio pieno gamyba“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Bendrasis skolos rodiklis, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	14,18	16,16	20,81	28,57
2018	42,58	–7,59	–29,18	27,78
2019	–2,15	16,09	–5,57	0,00
2020	20,23	–10,92	–17,43	13,93
<i>Finansinis svertas, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	16,80	–439,74	63,93	23,53
2018	54,78	175,80	–54,38	47,62
2019	–2,75	–146,35	–7,27	–6,45
2020	27,41	1184,86	–26,20	22,45
<i>Apyvartumo rodikliai</i>				
<i>Trumpalaikio turto apyvartumas, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	–3,66	–16,03	6,76	–3,27
2018	39,16	–12,51	–13,16	36,63
2019	3,40	–20,23	–39,66	5,83
2020	6,38	–1,80	–3,12	6,54
<i>Atsargų apyvartumas, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	–10,33	19,03	–19,81	–10,48
2018	53,94	0,00	4,74	50,39
2019	27,92	–25,00	7,51	25,12
2020	13,23	0,00	0,00	13,29
<i>Debetinių skolų apyvartumas, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	–5,24	–28,97	–9,41	–17,36
2018	11,01	–24,52	–17,98	5,43
2019	–10,43	–8,95	–33,97	5,98
2020	5,76	6,01	–4,55	7,52
<i>Mokėtinų sumų apyvartumas, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	55,29	–10,62	25,69	71,51
2018	10,98	–34,47	–54,34	10,48
2019	–18,28	5,94	–2,13	–21,00
2020	–7,79	2,95	–9,56	–3,77
<i>Snaudų lygio rodikliai</i>				
<i>Pardavimo savikainos lygis, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	2,38	6,81	4,38	4,46
2018	4,46	–2,57	–1,59	2,24
2019	–3,25	3,38	2,19	–0,92
2020	1,25	–0,29	–0,27	0,29

24 priedo tęsinys. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės santykinų finansinių rodiklių dinaminė analizė, proc.

<i>Metai</i>	<i>AB „Rokiškio sūris“</i>	<i>UAB „Rokiškio pienas“</i>	<i>UAB „Rokiškio pieno gamyba“</i>	<i>Visos įmonių grupės</i>
<i>Administracinių sąnaudų lygis, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	–12,10	–9,45	–20,49	–11,16
2018	13,31	0,00	10,16	17,45
2019	–27,24	0,00	–55,38	–41,12
2020	48,40	0,00	40,50	49,63
<i>Veiklos sąnaudų lygis, (pokytis proc.)</i>				
2016	–	–	–	–
2017	–20,98	–21,91	–20,55	–20,27
2018	8,04	–2,39	10,18	10,24
2019	5,12	2,22	–54,21	–6,49
2020	–4,65	–29,19	94,42	–3,43

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Rokiškio sūris“ grupės duomenimis, 2016–2020.

25 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės veiklos rezultatų struktūrinė analizė, proc.

<i>Straipsnis</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
<i>Pardavimai</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>
Pardavimų savikaina	-84,67	-88,44	-90,43	-89,59	-89,86
Bendrasis pelnas	15,33	11,56	9,57	10,41	10,14
Pardavimo ir rinkodaros sąnaudos	-6,95	-5,22	-5,53	-6,44	-5,07
Bendrosios ir administracinės sąnaudos	-3,52	-3,13	-3,68	-2,17	-3,24
Kitos veiklos pajamos	1,02	1,02	1,43	0,17	0,14
Kitos veiklos sąnaudos	-0,83	-0,76	-0,98	–	–
Kiti veiklos (nuostoliai)/pelnas	0,13	-0,04	-0,01	-0,02	0,01
Veiklos pelnas/(nuostoliai)	5,18	3,42	0,81	1,95	1,98
Finansinės veiklos sąnaudos	-0,05	-0,02	-0,01	-0,09	-0,09
Pelnas/(nuostoliai) prieš apmokestinimą	5,13	3,40	0,79	1,86	1,88
Pelno mokestis	-0,51	-0,06	0,15	0,09	0,04
Grynasis pelnas/(nuostoliai)	4,62	3,35	0,94	1,95	1,93
1) <i>Bendrovės savininkams</i>	4,62	3,35	0,94	1,95	1,93
2) <i>Nekontroliuojamai daliai</i>	–	–	–	–	–

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės analizuojamų metų konsoliduotomis finansinėmis ataskaitomis.

26 priedas. AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės finansinės būklės struktūrinė analizė, proc.

<i>Straipsnis</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
<i>Ilgalaikis turtas</i>	<u>42,57</u>	<u>45,54</u>	<u>37,68</u>	<u>36,85</u>	<u>38,89</u>
Ilgalaikis materialusis turtas	38,04	36,05	34,68	34,75	37,48
Nematerialusis turtas	0,00	0,00	0,01	0,03	0,04
Investicijos į dukterines įmones	0,11	0,10	0,09	0,09	0,09
Iki išpirkimo laikomos investicijos	–	4,77	–	0,00	0,00
Atidėtojo pelno mokesčio turtas	0,80	0,00	0,00	0,00	0,00
Išankstiniai apmokėjimai	1,40	1,14	0,94	0,38	0,45
Suteiktos paskolos	2,22	3,47	1,97	1,60	0,84
<i>Trumpalaikis turtas</i>	<u>57,43</u>	<u>54,46</u>	<u>62,32</u>	<u>63,15</u>	<u>61,11</u>
Atsargos	24,01	21,31	31,65	35,20	35,30
Suteiktos paskolos	2,97	1,85	1,78	1,68	1,85
Prekybos ir kitos gautinos sumos	27,98	19,95	19,56	23,58	20,48
Išankstiniai apmokėjimai	–	0,79	7,04	0,00	0,00
Iš anksto sumokėtas pelno mokestis	0,81	0,90	0,75	0,92	0,52
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	1,66	9,66	1,54	1,77	2,96
<i>Turto iš viso</i>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>
<i>Nuosavas kapitalas</i>	<u>85,71</u>	<u>82,44</u>	<u>76,56</u>	<u>77,35</u>	<u>73,80</u>
Akcinis kapitalas	7,30	6,39	6,11	6,15	5,28
Akcijų priedai	8,43	11,11	10,62	10,69	9,17
Rezervas nuosavoms akcijoms įsigyti	8,19	4,68	6,37	6,42	5,51
Nuosavos akcijos	–3,58	–	–1,24	–1,33	–1,14
Kiti rezervai	16,12	12,25	10,22	8,95	14,06
Nepaskirstytas pelnas	49,24	48,00	44,48	46,47	40,92
<i>Ilgalaikiai išsipareigojimai</i>	<u>3,27</u>	<u>2,23</u>	<u>2,12</u>	<u>2,82</u>	<u>3,55</u>
Atidėtasis pelno mokesčio išsipareigojimas	2,51	1,27	0,85	0,90	1,88
Ateinančio laikotarpio pajamos	0,28	0,55	0,87	1,52	1,32
Ilgalaikiai atidėjiniai	0,48	0,42	0,40	0,40	0,35
<i>Trumpalaikiai išsipareigojimai</i>	<u>11,01</u>	<u>15,33</u>	<u>21,32</u>	<u>19,83</u>	<u>22,66</u>
Finansinės skolos	1,31	1,14	8,28	9,12	13,61
Ateinančio laikotarpio pajamos	0,17	0,13	0,24	0,31	0,21
Prekybos ir kitos mokėtinos sumos	9,25	13,80	12,56	10,00	8,49
Trumpalaikiai atidėjiniai	0,28	0,25	0,24	0,40	0,35
<i>Nuosavo kapitalo ir išsipareigojimų viso</i>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>	<u>100,00</u>

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis AB „Rokiškio sūris“ įmonių grupės analizuojamų metų konsoliduotomis finansinėmis ataskaitomis.