

**VILNIAUS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO ADMINISTRAVIMO FAKULTETAS
EKONOMINĖS POLITIKOS KATEDRA**

Mykolas DAINEVIČIUS
Verslo ekonomikos programa

MAGISTRO DARBAS

**FINANSINĖS VEIKLOS ANALIZĖS SVARBA IR ĮTAKA TURTO
IR VERSLO VERTEI**

**IMPORTANCE OF FINANCIAL ACTIVITY ANALYSIS AND
INFLUENCE ON BUSINESS ASSETS AND VALUE**

Leidžiama ginti _____

(parašas)

Katedros vedėja A.Miškinis

Magistrantas M.Dainevičius

(parašas)

Darbo vadovas doc.V.Cohen

(parašas)

Asist.

Darbo įteikimo data:

Registracijos Nr.

Vilnius, 2020

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 pav. Finansinės analizės sudedamosios dalys.....	7
2 pav. Finansinės analizės ir ekonominės informacijos ryšis.....	8
3 pav. Pagrindiniai finansinės būsenos ir įmonės veiklos rezultatų analizės metodai	10
4 pav. Finansinės ir veiklos analizės rūšys	11
5 pav. Apyvartinių terminų metodo formulė.....	13
6 pav. Daugialypės reitingo analizės metodo taikymo etapai	17
7 pav. Verslo vertinimo kryptys	21
8 pav. Sąnaudų vertinimo metodas.....	23
9 pav. Pajamų metodas	24
10 pav. Lyginamasis metodas.....	26
11 pav. Santykinų rodiklių grupės.....	32
12 pav. Bankroto prognozavimo modeliai	34
13 pav. UAB „X“ Ilgalaikio turto pokytis 2014 – 2018 metais	37
14 pav. Trumpalaikio turto ir jo sudėtinių dalių pokytis	38
15 pav. Nuosavo kapitalo ir sudėtinių dalių pokytis 2014 – 2018 metais (procentais).....	38
16 pav. UAB “X” turto sudėtinės dalys.....	39
17 pav. UAB „X“ kapitalo struktūros pokyčiai 2014 -2018 metais	40
18 pav. UAB „X“ pelno pokytis procentais 2014 – 2018 metais	41
19 pav. UAB „X“ pardavimo pajamų ir sąnaudų pokytis procentais 2014 -2018	41
20 pav. Sąnaudos procentais nuo pajamų.....	42
21 pav. Pelnas, procentas nuo pajamų.....	42
22 pav. UAB “X” Kapitalo vertės pokytis 2014 – 2018 m.	43
23 pav. UAB “X” kapitalo struktūros pokyčiai 2014 – 2018 m.....	45
24 pav. Nepaskirstyto pelno pokytis 2014 – 2018 metais	45

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė. Faktoriai, turintys įtakos organizacijos finansinės būsenos vystymui.....	11
2 lentelė. Bankroto sąvokos įvairovė.....	14
3 lentelė. Bankrotas kaip teigiamo ir kaip neigiamo reiškinio interpretavimas	14
2 lentelė. Pelningumo bei mokumo rodikliai ir jų vertinimo lygis.....	30
3 lentelė. Efektyvumo ir apyvartumo rodikliai.....	31
5 lentelė. UAB „X“ pelningumo rodikliai	46
6 lentelė. Apyvartumo rodikliai.....	46
7 lentelė. UAB „X“ mokumo rodikliai.....	47
8 lentelė. Veiklos efektyvumo rodikliai	48
9 lentelė. Kapitalo pokyčio rodiklių įtaka pelningumo rodikliams	49
10 lentelė. Kapitalo pokyčio rodiklių įtaka apyvartumo rodikliams	49
11 lentelė. Kapitalo pokyčio rodiklių įtaka mokumo rodikliams	50
12 lentelė. Kapitalo pokyčio rodiklių įtaka efektyvumo rodikliams	50

TURINYS

IVADAS.....	5
1. FINANSINĖS VEIKLOS ANALIZĖS SVARBOS TEORINIŲ PRIELAUDŲ ANALIZĖ ...	7
1.1. Finansinės analizės samprata, jos svarbos įmonės veiklai teorinis pagrindimas.....	7
1.2. Finansinių analizių rūšys, remiantis praeities duomenimis: teorinis aspektas.....	9
1.3. Finansinės analizės rūšys, ateities prognozės: teorinis aspektas.	12
2. TURTO IR VERSLO VERTĖS NUSTATYMO MOKSLINIS PAGRINDIMAS.....	19
3. FINANSINĖS VEIKLOS ANALIZĖS SVARBOS IR ĮTAKOS TURTO IR VERSLO VERTEI TYRIMO METODOLOGIJA	28
3.1. Finansinių rodiklių analizės metodologinis pagrindimas.....	28
3.2. Bankroto prognozavimo modeliai	34
4. FINANSINĖS VEIKLOS ANALIZĖS ĮTAKOS UAB „X“ TURTO IR VERSLO VERTEI TYRIMAS	37
4.1. UAB „X“ Pelno – nuostolio ataskaitos UAB „X“ horizontalios ir vertikalios analizės rezultatai.....	40
4.2. Finansinių rodiklių analizė	46
IŠVADOS IR SIŪLYMAI	51
SANTRAUKA.....	53
SUMMARY	55
LITERATŪROS SARAŠAS.....	57

IVADAS

Temos aktualumas. Organizacijos vertę galima nustatyti kaip potencialią jo pardavimo (pirkimo) vertę. Tai piniginių vienetų suma, kuri investuotojas šiuo momentu yra pasiruošęs mokėti už konkretaus objekto įsigijimą. Valdant verslo vertę, negalima apsiriboti vien tik sąnaudų jo kūrimui ar įsigijimui įvertinimu, papildomai turi būti analizuojami tokie faktoriai kaip laikas ir rizika, rinkos konjunktūra, socialiniai, teisiniai, politiniai faktoriai, technologinė ir fizinė aplinka ir kt. Būtent dėl to verslo vertę reikia skirti nuo jo turto vertės, kadangi sistemos, procedūros, personalas irgi yra verslo turto dalis ir kuria esama verslą. Šis dviejų rūšių turto skirtumas aiškinamas sinergijos efektu, kuris pasireiškia esant tinkamai organizacinei struktūrai, kolektyvui, gabumams, valdomo personalo kvalifikacijai, kooperaciniams ryšiams, verslo reputacijai ir kitiems faktoriams.

Vertinant organizacijos turtą, dažniausiai, įvertinami tik materialūs dalykai, o visa nematerialaus turto grupė (prekės ženklai, autorinės teisės, kontraktai ir kt.) lieka neįvertinta. Tačiau kuo labiau turto vertė priklauso nuo nematerialių faktorių, tuo šie faktoriai reikšmingesni vertinant turto ir verslo vertę.

Be to turtas dažniausiai nagrinėjamas neįvertinus skolinto kapitalo dydžio. Tačiau vertinant verslą analizuojamas skirtumas tarp organizacijos turto ir įsipareigojimų sumos. Efektyviai naudojant kapitalą, organizacijos vertė gali ne tik ne mažėti, bet ir didėti, nežiūrint, kad dalis turto turi nusidėvėjimo tendencijas. Be to verslo sąvoka yra daug „mobilesnė“ nei turto, ypač nekilnojamojo turto atžvilgiu.

Organizacijos ir verslo vertės sąvokos yra du skirtingi dalykai. Verslo vertė – tai skirtumas tarp ūkio subjekto ar jo dalies įsigijimo ir rinkos vertės. Verslo rinka, kaip taisyklė, labiau įtakojama greitais ir stipriais pokyčiais, lyginant su nekilnojamojo turto rinka. Ryšium su tuo ir vertė dvejuose išvardintuose rinkose keičiasi skirtingu greičiu. Ši padėtis ypač aktuali silpnoms nekilnojamojo turto rinkoms pereinamuoju ekonomikos laikotarpiu.

Darbo objektas – UAB „X“ finansinės atskaitomybės dokumentai

Darbo tikslas – Atlikti UAB „X“ finansinės veiklos analizę ir įvertinti įtaką organizacijos turto ir verslo vertei.

Darbo uždaviniai:

1. Atlikti finansinės veiklos analizės ir jos įtakos organizacijos turto ir verslo vertei teorinių prielaidų analizę.
2. Atlikti UAB „X“ 2013 – 2017 m. finansinių rodiklių analizę.
3. Apskaičiuoti UAB „X“ vertę.
4. Nustatyti finansinių rodiklių įtaką UAB „X“ vertei.

Darbo metodai:

1. Mokslinės literatūros analizė;
2. Matematiniai – statistiniai metodai;
3. Koreliacinė – regresinė analizė;
4. Lyginamoji duomenų analizė.

1. FINANSINĖS VEIKLOS ANALIZĖS SVARBOS TEORINIŲ PRIELAUDŲ ANALIZĖ

1.1. Finansinės analizės samprata, jos svarbos įmonės veiklai teorinis pagrindimas

Šiuolaikinėmis ekonomikos sąlygomis, kiekvieno ūkio subjekto veikla yra stebima rinkos dalyvių, kurie domisi rinkos funkcionavimo rezultatais. Remiantis jų atskaitomybės informacija jie siekia įvertinti finansinę įmonės būseną. Nuo finansinės veiklos rezultatų, pagrinde priklauso jų veiklos sėkmė.

Ūkio subjekto finansinė būseną charakterizuojama kaip finansinis konkurentabilumas (t.y. mokumas ir kreditingumas), finansinių resursų ir kapitalo naudojimas, įsipareigojimų Valstybei ir kitiems ūkio subjektams vykdymas (Darškusienė, 2010).

Pagrindinis finansinės būsenos vertinimo instrumentas yra finansinė analizė, o pagrindinis finansinės analizės tikslas –parametrų nustatymas, kurių pagalba galima objektyviai įvertinti organizacijos finansinę būseną: charakterizuoti jos mokumą, kas suteikia galimybę priimti atitinkamus valdymo sprendimus.

Finansinės analizės rezultatai suteikia galimybę silpniausias bendrovės vietas, kurios reikalauja išskirtinio dėmesio. Dažnai tereikia nustatyti šias įmonės silpnybes ir sukurti veiksmų planą jų likvidavimui (Analysis of the operation and financial condition of the enterprise, 2009).

Finansinės būsenos analizė suteikia galimybę ištirti ūkio subjektą kaip bendrinę sistemą, aprūpinančią nagrinėjamą objektą ir suinteresuotas asmenis.

Būtina pažymėti tą faktą, kad šiandien didėja vadovybės atsakomybė už organizacijos finansinę būklę, taigi operatyvi diagnostika ir analizė įgauna labai svarbų vaidmenį (Giliarovskaja, 2011).

Remiantis moksline literatūra, nustatyta, kad terminą „finansinė analizė“ sudaro dvi tarpusavyje susijusios dalys (žr. 1 pav.):



1 pav. Finansinės analizės sudedamosios dalys

(šaltinis: Giliarovskaja, 2011)

Analizė – finansinių resursų ir jų srautų skaidymas pagal jų atsiradimo ir naudojimo rodiklius.

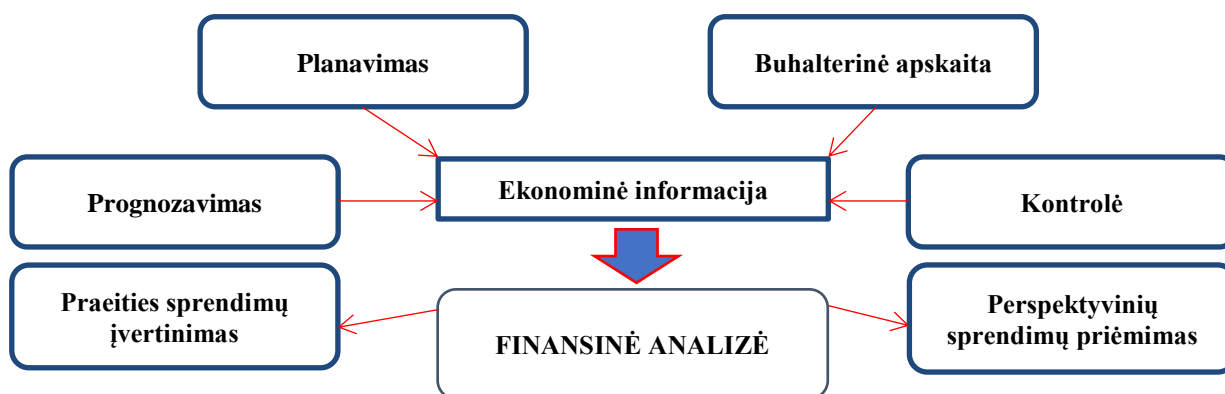
Sintezė – atskirų rodiklių sujungimas, siekiant nustatyti esmines kokybines ir kiekybines charakteristikas, parodančias finansinę organizacijos būklę (Giliarovskaja, 2011, p. 208).

Be to, remiantis finansinių resursų ir jų srautų analize ir sinteze planuojami atskiri veiksmai, arba kuriama finansinė strategija, nukreipta į finansinės politikos tikslų siekimą kitam, po analizuojamo, laiko tarpui.

Finansinė analizė turi labai didelę reikšmę keičiant įmonės ekonomikos politiką. Ji padeda suprasti ar turimi ištekliai naudojami efektyviai ir tikslingai. Taikant finansinės analizės rezultatus galima generuoti bendrovės pajamas (Zelgaive, Zacharčenko, 2012)

Šiuolaikinėmis, sudėtingo ir konkurencingo verslo sąlygomis, labai svarbu turėti kuo daugiau išsamios informacijos apie įmonės finansinę būklę bei veiklos rezultatus, kad galima būtų objektyviai įvertinti dabartinę įmonės vietą rinkoje ir jos ateities perspektyvas (Martišius, 2008, 23).

Finansinė analizė – tai procesas, kurio metu, taikant tam tikrus matematinius ir statistinius metodus, įmonės veiklos duomenis siekiama paversti naudinga informacija. Finansinė analizė yra viena svarbiausių įmonės veiklos vertinimo sričių, kurios pagrindas – įmonės apskaitos duomenys ir kuri naudojama kaip diagnostikos ir prognozavimo priemonė ateities finansiniams sprendimams priimti, kaip išankstinio žvalgymo priemonė investavimo objektams pasirinkti (Helfert, 2011, 67). Finansinės ir ekonominės analizės ryšis pateiktas 2 paveiksle.



2 pav. Finansinės analizės ir ekonominės informacijos ryšis

(šaltinis: Juozaitienė, 2017, p. 415)

Finansinė analizė yra susijusi su tam tikros veiklos prognozavimu, planavimu, apskaita ir kontrole (žr. 2 pav.). Gavus ekonominę informaciją iš tyrimo subjekto funkcinių padalinių ir pasirinkus finansinės analizės metodus ir būdus, siekiama objektyviai įvertinti tyrimo subjekto veiklą ir būklę, kad galima būtų įvertinti anksčiau priimtus sprendimus bei priimti perspektyvinius valdymo sprendimus. Atliekant analizę gauta nauja informacija įgyja naują kokybę (Buškevičiūtė, 2010), (Darškvienė, 2010).

Jonas Mackevičius ir kt. finansinius analizės būdus skirsto į dvi grupes:

1. Tradiciniai (bendri ekonominiai);
2. Matematiniai statistiniai.

Tradicinių būdų tarpe verta pažymėti: lyginimą, detalizavimą, grupavimą; vidutinių dydžių metodą, indeksų, procentų, balansinių sugretinimų, eliminavimo būdą.

Lyginimo būdas praktikoje naudojamas dažniausiai. Populiariausi matematiniai statistiniai būdai yra:

1. Matematinė statistika;
2. Ekonometriniai;
3. Matematinis programavimas;
4. Operacijų tyrimas;
5. Žaidimų teorija
6. Masinio aptarnavimo teorija;
7. Euristiniai (Mackevičius ir kt., 2011).

1.2. Finansinių analizių rūšys, remiantis praeities duomenimis: teorinis aspektas

Įmonės finansinė būseną ir veiklos rezultatai charakterizuojami visa rodiklių sistema, kuri atspindi ūkio subjekto galimybes finansuoti savo veiklą ir laiku įvykdyti įsipareigojimus.

Kaip pažymi Griaznova, finansai tai yra ekonominių santykių dalis visuomenėje, tačiau praktikoje susiduriama ne su abstrakciniais santykiais, o su realiomis finansinėmis lėšomis.

Vertės paskirstymas ir perskirstymas, finansų dėka, yra lydimas finansinių lėšų (pajamos, įplaukos, sutaupytos lėšos) judėjimu, bendrai vadinami finansiniais resursais ir išreiškiami materialiniais santykiais (Griaznova, 2012, p. 317).

Įmonės finansiniai ištekliai yra grynosios pajamos ir įplaukos, kurias valdo verslo subjektas ir kurie naudojami, siekiant apmokėti esančius finansinius įsipareigojimus, sąnaudas ir finansiškai skatinti darbuotojus (Griaznova, 2012, p. 317). Remiantis apibrėžimu, galima teigti, kad finansiniai ištekliai yra skirti finansinių įsipareigojimų vykdymui.

Komercinės organizacijos finansai, pasak Griaznova – tai santykių sistema, susijusi su komercinių organizacijų finansinių resursų formavimu ir naudojimu, siekiant užtikrinti jų veiklą ir išspręsti socialinio pobūdžio klausimus.

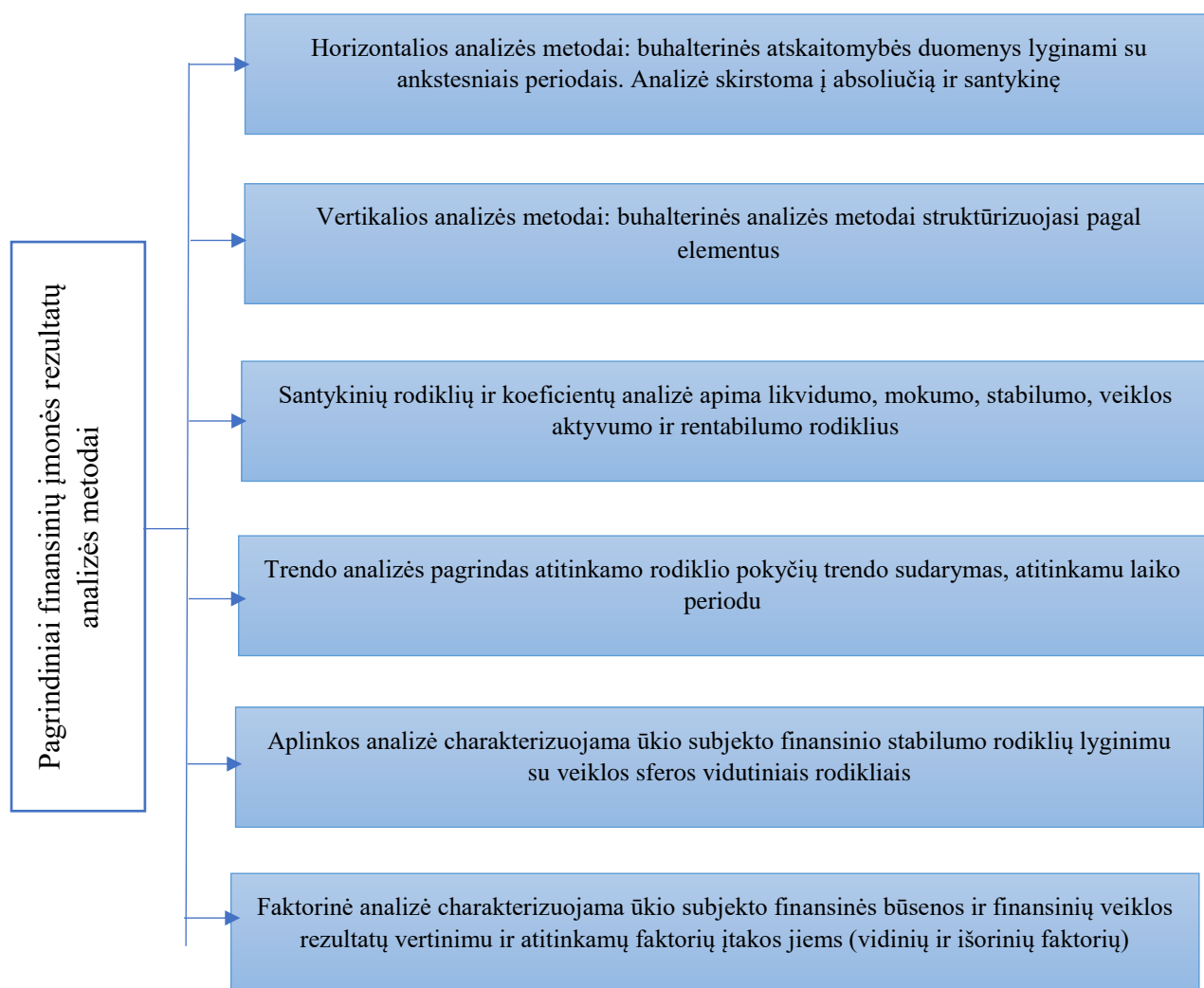
Finansų organizavimo principai komercinėje veikloje yra:

- Pelno gavimas ir jo maksimizavimas;
- Finansinių resursų formavimo šaltinių optimizavimas;
- Komercinių organizacijų finansinio stabilumo užtikrinimas, tame tarpe skirtingų rizikos apsaugos mechanizmų naudojimas (draudimas, finansinių rezervų kūrimas).
- Investicinio patrauklumo užtikrinimas;
- Atsakomybė už finansinės ir ekonominės veiklos eigą ir rezultatus.

Organizacijos finansinės veiklos ir veiklos rezultatų įvertinimas turi didelę įtaką užtikrinant normalų ūkio subjekto funkcionavimą rinkos sąlygomis. Būtent šiam tikslui pasiekti yra suformuoti analitinės veiklos metodiniai instrumentai (Bikova, 2014, p. 193).

Analizės metodologija ir finansinės ekonominės būsenos įvertinimas skirtas organizacijos finansinės būsenos valdymui užtikrinti ir verslo partnerių finansinio stabilumo įvertinimui, rinkos ekonomikos sąlygomis. Pagrindiniai finansinės būsenos metodai pateikti 3 paveiksle.

- Horizontalios analizės metodai;
- Vertikalios analizės metodai;
- Santykinių rodiklių ir koeficientų analizė;
- Trendų analizė;
- Organizacijos finansinio stabilumo faktorinė analizė.



3 pav. Pagrindiniai finansinės būsenos ir įmonės veiklos rezultatų analizės metodai

(šaltinis: Kamdin, 2014, p. 405)

Žemiau pateiktos minėtų metodų charakteristikos

Horizontalios analizės metodo esmė – lentelių formavimas, kurių duomenis parodo absoliučią dinamiką (balansiniai rodikliai pinigine išraiška), papildyta augimo tempais ir rodiklių prieaugiu). Horizontalios analizės tikslas – įvertinti balansinių rodiklių pokytį.

Vertikalios analizės metodo bazė – balansiniai rodikliai (Limitovskij ir kt., 2014, p. 510).

Santykinių rodiklių ir koeficientų analizę sudaro likvidumo, mokumo, finansinio ir veiklos stabilumo, rentabilumo rodikliai.

Trendo analizės pagrindas – atitinkamo rodiklio trendo sudarymas, atitinkamu laiko periodu.

Aplinkos analizė charakterizuojama lyginant ūkio subjekto finansinio stabilumo rodiklius su atitinkamais verslo šakos rodikliais (Vasiljeva, 2012, p. 206).

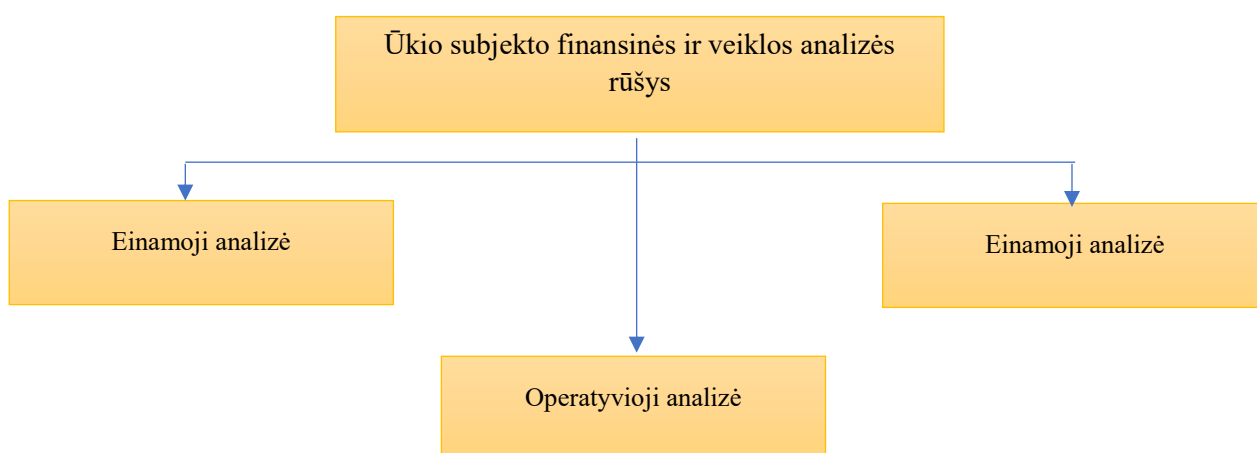
Faktorinė analizė charakterizuojama bendrovės veiklos finansinės būklės ir rezultatų įvertinimu, atsižvelgiant į tam tikrų faktorių įtaką (vidiniai ir išoriniai rodikliai).

Faktoriai, turintis įtaką organizacijos finansinės būsenos vystymui pateikti 1 lentelėje.

1 lentelė. **Faktoriai, turintis įtakos organizacijos finansinės būsenos vystymui**

FAKTORIŲ GRUPĖ	FAKTORIAI, TURINTYS NEIGIAMOS ĮTAKOS ĮMONĖS FINANSINEI GEROVEI	FAKTORIAI, TURINTYS TEIGIAMĄ ĮTAKĄ ĮMONĖS FINANSINEI GEROVEI
Ekonominiai ir technologiniai (išoriniai)	Silpna materialinė bazė, finansavimo trukumas	Laisvos finansinės lėšos, ateities technologijos
Politiniai ir teisiniai (išoriniai)	Antimonopoliniai, mokesčių, licencijų apribojimai	Teisiniai skatinimai, ūkio subjektų investicinės veiklos skatinimas.
Socialiniai – psichologiniai ir kultūriniai (išoriniai)	Darbuotojų kaita, inovacijų diegimo sunkumas	Efektyvus motyvavimo mechanizmas, palankus klimatas organizacijoje, skatinantis tolimesnį bendrovės vystymą
Organizaciniai – valdymo (vidiniai)	Silpnai išvystyta vidinės apskaitos sistema	Lanksti valdymo struktūra, automatizuota gamyba

Įmonės finansinės ir veiklos rezultatų analizės rūšys pateikti 4 pav.



4 pav. **Finansinės ir veiklos analizės rūšys**

(šaltinis: Limitovskij ir kt., 2014, p. 502)

Einamosios ar retrospektyvinės analizės pagrindas atskaitomybės, už atitinkamą laikotarpį įvertinimas (už mėnesį, ketvirtį, metus).

Operatyvinės analizės pagrindas yra balansinių rodiklių įvertinimas konkrečiai datai (ši analizės rūšis suteikia galimybę įvertinti organizacijos veiklos rezultatus).

Perspektyvinė analizė suformuota siekiant nustatyti galimas balansines reikšmes ateityje.

Siekiant įvertinti finansinę būklę, apskaičiuojamos tam tikros finansinių koeficientų grupės:

1. Finansinio stabilumo koeficientai;
2. Likvidumo ir mokumo koeficientai;
3. Rentabilumo koeficientai;
4. Veiklos aktyvumo koeficientai (apyvartumo koeficientai)

Kompleksinis išvardintų metodų naudojimas suteikia galimybę detalizuoti finansinės būsenos, likvidumo, finansinio stabilumo įvertinimą.

1.3. Finansinės analizės rūšys, ateities prognozės: teorinis aspektas.

Finansinės būklės ateities prognozės būtinos, siekiant sukurti organizacijos aprūpinimo finansiniais resursais generalinę strategiją, įvertinti organizacijos galimybes ateityje. Strategija turi būti kuriama, remiantis realių finansinių organizacijos galimybių, išorinės ir vidinės aplinkos įvertinimu ir turi atsakyti į eilę svarbių įmonei klausimų:

- Organizacijos investicinė ir kainų politika;
- Pelno pasiskirstymas;
- Pagrindinių ir apyvartinių lėšų, nuosavo ir skolinto kapitalo optimizavimas (Lai, Rivera, 2006);

Pagrindinis dėmesys skiriamas vidinių rezervų nustatymui ir mobilizavimui, siekiant padidinti pinigines pajamas, maksimaliai sumažinti produkcijos savikainą, organizacijos kapitalo efektyviam naudojimui visuose jo apyvartumo stadijose (Itami, Noto, 2007)

Busov (2013) teigimu, finansinės organizacijos veiklos ateities prognozės reikšmė tame, kad ji suteikia galimybę iš anksto įvertinti finansinę situaciją jos atitikimą organizacijos vystymo strategijai įvertinus vidinius ir išorinius funkcionavimo sąlygų pokyčius.

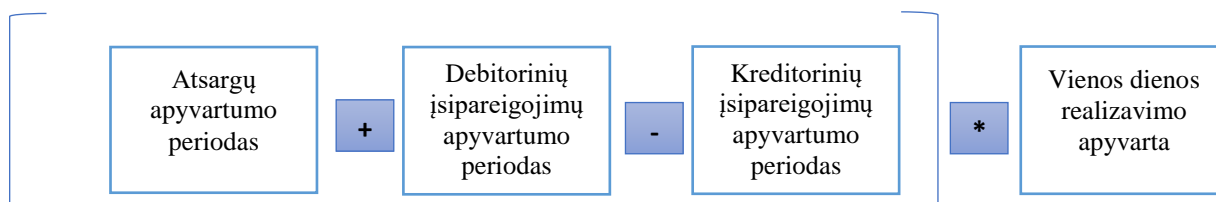
Finansinės būsenos ateities prognozės pagrindas yra pardavimų apyvartos ir reikiamų resursų ateityje numatymas. Dažniausiai skiriami keturi pagrindiniai subjekto finansinės būsenos prognozavimo metodai:

- Ekstrapoliacijos metodas;
- Apyvartos terminų metodas;
- Biudžeto sudarymo metodas;

- Prognozuojamo balanso metodas (Ministry of finance, 2015, Frankel, 2011)

Mihailova ir kt., (2013), Williams and Kavanagh (2015) teigia, kad ekstrapoliacijos metodo naudojimas remiasi prielaida, kad yra tiesioginis ryšis tarp apyvartinio kapitalo ir pardavimų, kuris dažniausiai išreiškiamas paprastu koeficientu (grynojo apyvartinio kapitalo ir pardavimų santykis) arba lyginant ryšį, kurio pagalba galima nustatyti grynojo apyvartinio kapitalo poreikį. Šis metodas yra supaprastintas, kadangi įvertina tik vieną faktorių – pardavimo apimtį, neįvertinant tai, kad trumpalaikio finansavimo poreikis priklauso nuo atsargų apyvartumo termino, debitorinių ir kreditorinių įsipareigojimų ir t.t. (Mihailova ir kt., 2013; Williams and Kavanagh, 2015)

Apyvartinių terminų metodas skaičiuojamas pagal žemiau pateiktą formulę ir remiasi tokiais duomenimis kaip: atsargų apyvartumo periodas, debitorinių ir kreditorinių įsipareigojimų apyvartumo periodas, vienos dienos realizavimo apyvarta (Diane, White, 2008)



5 pav. Apyvartinių terminų metodo formulė

(šaltinis: Diane, White, 2008)

Tačiau šis metodas turi savo trukumų, kadangi apyvartos terminai nėra normatyvai ir keičiasi įtakoiant daugeliui faktorių. Ryšium su tuo reikalingas prognozavimas.

Biudžeto sudarymo metodas plačiai aprašytas Efimovos, Rusako, Blanco veikaluose ir remiasi piniginių lėšų pajamų ir sąnaudų planavimu (Litvinova, 2014, p. 378).

Nuokrypis tarp pajamų ir išlaidu demonstruoja planuojamą piniginių lėšų pokytį ir sudaro bazę atitinkamiems sprendimams priimti. Piniginių lėšų prognozavimas suteikia galimybę nustatyti grynujų apyvartinių lėšų perteklių ar trukumą. Grynujų pinigų prognozės tikslumas priklauso nuo jų neapibrėžtumo lygio. Pajamų ir sąnaudų prognozinės ataskaitos ir balanso sudarymas yra vienas iš finansinio prognozavimo metodų (Savčenko, 2014, p. 238).

Prognozuojama atskaitomybė sudaroma kiekvieno mėnesio, ketvirčio, metų pabaigai. Ji suteikia galimybę įvertinti ir nustatyti pokyčius, kurie įvyks organizacijos finansuose ir jų formavimo šaltiniuose, vykdant finansines operacijas planuojamam laiko periodui.

Prognozuojamas balansas sudaromas kaip sąskaitų plano pagrindu, taip ir remiantis balanso eilutėmis ir jų santykiu.

Balanso faktinių reikšmių lyginimas atskaitomojo periodo pabaigai su prognozuojamomis reikšmėmis padės nustatyti kokie pokyčiai gali įvykti organizacijos finansinėje veikloje, tai suteiks

galimybę laiku koreguoti finansinę ir gamybinę strategiją (Williams, 2012; Williams & Onochie, 2013).

Jautrumo analizė yra vienas efektyvių prognozavimo metodų. Šis metodas leidžia visų rodiklių elastingumą išorinių ir vidinių faktorių atžvilgiu, o taip pat jų reakciją tam tikro valdymo sprendimo požiūriu. Organizacijai tapus nemokiai ilguoju periodu, galima prarasti visą turtą. Pagrindinis bankroto finansiniu požymis yra organizacijos negalėjimas įvykdyti kreditorių reikalavimus praėjus trims mėnesiams nuo jų atsiradimo. Šiam terminui pasibaigus kreditoriai turi teisę kreiptis į teismą, siekiant pripažinti organizaciją – bankroto skolininku.

Skirtingi autoriai pateikia skirtingus bankroto apibrėžimus (Briš, 2008; Kreinina, 2010).

Bankroto sąvokų įvairovė pateikta 1 lentelėje.

2 lentelė. **Bankroto sąvokos įvairovė**

Bankroto sąvoka	
Žvinklys, Vabalas, (2006)	Bankrotas – nemokios įmonės būseną. O įmonės nemokumas – tai būseną, kai organizacijos finansiniai išpareigojimai lygūs pusei jos turto arba jį viršija
Kavalnė(2009)	Bankrotas – tai mechanizmas, taikomas siekiant kuo teisingiau užtikrinti civilinės apyvartos dalyvių (kreditorius bei pats skolininkas) teisių apsaugą esant nemokiam skolininkui.
Šidlauskas (2004)	Bankrotas tai priimtinas būdas atgauti skolas.

(šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Žvinklys, Vabalas, 2006; Kavalnė, 2009; Šidlauskas, 2004)

Bankrotas dažniausiai traktuojamas kaip neigiamas rinkos ekonomikos reiškinys, kaip makroekonominė problema, bet kai kurie autoriai (Brecher, 2007, Sakalas, Virbickaitė, 2003, Rugenytė, Menciūnienė, Dagilienė, 2010) pažymi ir teigiamus bankroto bruožus (Januševičiūtė, Jurevičienė, 2009) (žr. 3 lentelę)

3 lentelė. **Bankrotas kaip teigiamo ir kaip neigiamo reiškinio interpretavimas**

Bankrotas kaip neigiamas reiškinys	Bankrotas kaip teigiamas reiškinys
<p>SOCIALINĖ PROBLEMA:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Valstybėje gyvenančių piliečių pragyvenimo lygio kritimas. 2. Gyventojų nepasitenkinimas šalies valdžia ir vykdoma politika. 	<p>EKONOMINĖ NAUDA ŪKIUI:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Šalies ūkyje sumažėja įmonių skaičius, kurios vykdo neefektyvią veiklą ir gamina pasenusią produkciją ar teikia nereikalingas paslaugas;

<ol style="list-style-type: none"> 3. Gyventojai nesijaučia užtikrinti dėl savo is savo vaikų ateities. 4. Aukštas nedarbo lygis. 5. Didelė emigracija. 	<ol style="list-style-type: none"> 2. Likviduojamos nereikalingos struktūros ir pajėgumai. 3. Atsiranda didesnės galimybės kurtis naujoms, perspektyvioms bendrovėms, kurios skatins technologinę, ekonominę ir visuomeninę pažangą.
<p style="text-align: center;">EKONOMINĖ PROBLEMA:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Sumažėja bendrovių gamybinis pajėgumas; 2. Mažėja šalies konkurencingumas; 3. Šalis praranda lėšas dėl nesumokėtų mokesčių. 4. Susijusios su bankrutuojančią bendrovę įmonės irgi gali patirti bankrotą. 5. Didėja nedarbas, todėl šalyje padidėja nedarbingumo išmokos. 	<p style="text-align: center;">EKONOMINĖ NAUDA ĮMONEI: LAIKU PASTEBĖTAS BANKROTAS</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Leidžia įmonei restruktūrizuotis; 2. Leidžia laiku grąžinti skolas kreditoriams, taip sumažinant jų verslo riziką.

(šaltinis: Januševičiūtė, Jurevičienė, 2009)

Bankroto diagnostikos metodai remiasi:

1. Indikatorių sistemos analize;
2. Ribotais rodikliais;
3. Integraliniais rodikliais, kurie skaičiuojami taikant:
 - a. Balų modelius;
 - b. Daugiamatę reitingų analizę;
 - c. Krizių prognozavimo modelius, naudojant ekonometrines priemones (Bočarov, 2010)

Taikant indikatorių sistemos analizės metodą, bankroto požymiai paprastai skirstomi į dvi grupes. Pirma grupė – rodikliai, informuojantis organizacijos valdytojus apie finansinius sunkumus ir bankroto tikimybę ateityje:

- nepakankami likvidumo rodikliai ir jų mažėjimo tendencijos;
- nuosavo apyvartinio kapitalo deficitas;
- skolinto kapitalo dalies padidėjimas;
- sisteminis kapitalo apyvartumo termino didėjimas;
- besikartojantys esminiai finansinių lėšų praradimai, pasireiškiantys pardavimų sumažėjimu;
- kreditoriniai ir debitorinių įsipareigojimai;
- priverstinis naujų įmonei nenaudingų finansinių resursų naudojimas;
- didelis kiekis pradelstų įsipareigojimų ir gatavos produkcijos (Dronov, 2001);

Antra grupė – rodikliai, kurie turi neigiamą įtaką, taigi, nesuteikia galimybės nagrinėti einamosios finansinės būsenos kaip kritinės, tačiau perspėja apie galimą jos pablogėjimą ateityje tuo atveju, jei nebus imamasi atitinkamų veiksmų:

- svarbių kontrahentų praradimas;
- didelė priklausomybė nuo vieno projekto, įrangos tipo, turto, žaliavų;
- būtinos prastovos;
- pasenusi technika ir technologijos;
- nepakankamas kapitalo investavimas;
- neefektyvūs ilgalaikiai verslo ryšiai (Ginzburg, 2010);

Šios indikatorių sistemos pagrindinis privalumas yra sisteminis ir kompleksinis įvertinimas, o trūkumas – sudėtingas sprendimų priėmimas (Dronov, 2001, p. 387).

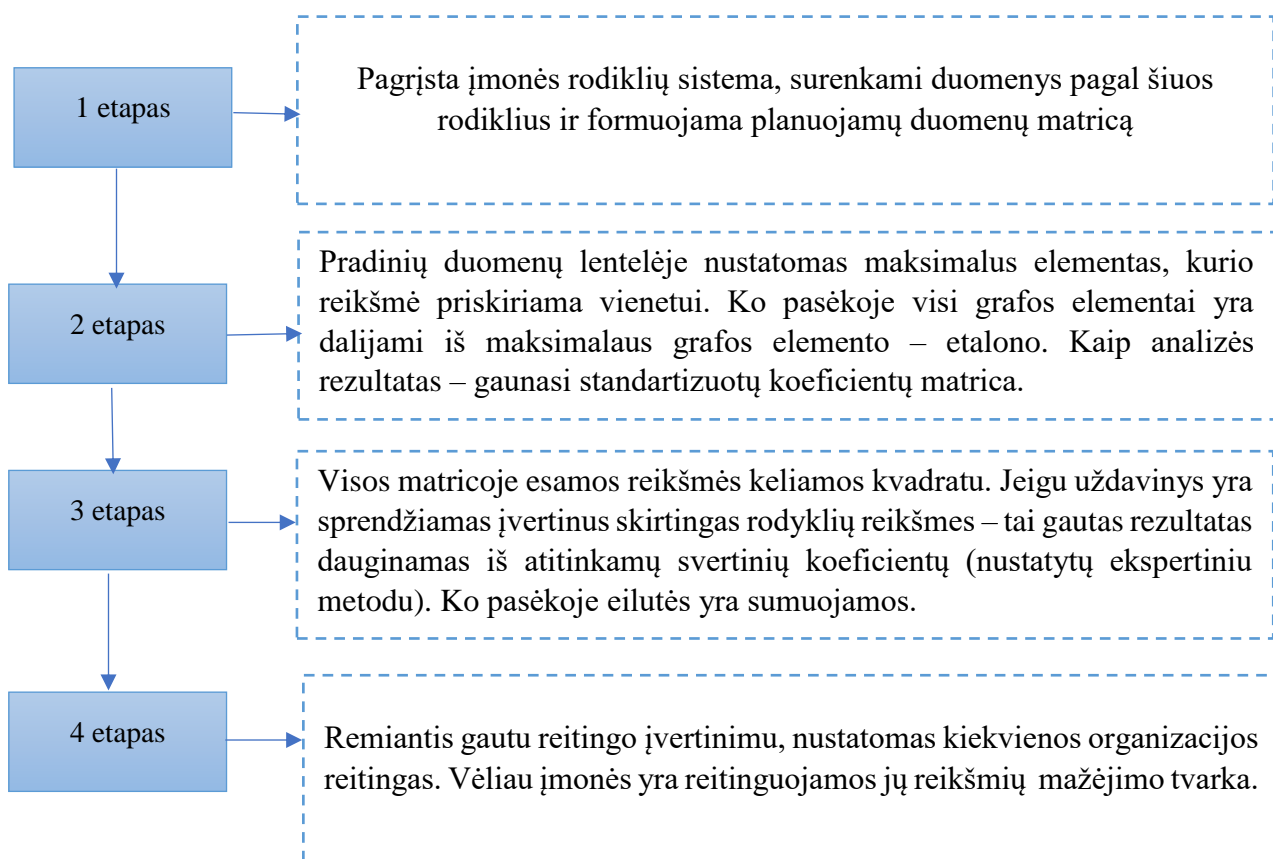
Prognozavimui ir finansinių rezultatų įvertinimui naudojamos sekančios finansinių rodiklių grupės (Halim ir kt., 2011; Ginzburg, 2011; Mihajlova, 2013):

1. koeficientai, parodantys skolininko mokumą (absoliutų ir einamą likvidumą, galimybę įsipareigojimus padengti turtu);
2. koeficientai parodantis finansinį stabilumą;
3. koeficientai parodantis verslo aktyvumą (turto rentabilumas, pardavimų rentabilumas);
4. aktyvų ir pasyvų dinamikos, struktūros ir sudėties rodikliai;
5. rodikliai, parodantis nepelningos veiklos galimybę (Halim ir kt., 2011; Ginzburg, 2011; Mihajlova, 2013).

Mazurina (2013) teigia, kad įvertinus finansinio stabilumo rodiklius, skirtingo jų vertinimo lygio įvairovę ir su tuo susijusias problemas vertinant organizacijos kreditingumą ir bankroto riziką, rekomenduojama taikyti integralinį finansinio stabilumo vertinimo metodą, kuris remiasi balų analizės rezultatais (Mazurina, 2013).

Autorės teigimu, metodo esmę sudaro įmonių klasifikavimas pagal rizikos laipsnį, remiantis finansinio stabilumo rodiklių faktiniu lygiu ir kiekvieno rodiklio reitingu, kuris išreikštas balais, remiantis ekspertiniu vertinimu.

Šermet (2014) teigia, kad daugialypės reitingo analizės metodas taikomas, siekiant įvertinti subjektų veiklos reitingą ir finansinės rizikos laipsnį. Šią metodiką sudaro 4 etapai (žr. 6 pav.):



6 pav. Daugialypės reitingo analizės metodo taikymo etapai

(šaltinis: Šermet, 2014)

Daugiafaktorinis krizės – prognozavimo modelis yra plačiai taikomas užsienio valstybėse. Pirmą kartą šio modelio taikymą pasiūlė Amerikiečių ekonomistas Altman 1968 metais. Šis modelis buvo sudarytas, remiantis daugialype diskriminantine analize ir suteikia galimybę skirstyti organizacijas į: galinčias bankrotuoti ir esančias stabilioje finansinėje padėtyje (Ginzburg, 2010, p. 327).

Apibendrinant aukščiau pateiktą medžiagą, galima teigti, kad finansinė analizę sudaro dvi pagrindinės dalys, tai yra finansinių rodiklių skaidymas ir jų susijungimas į atskiras grupes, kas padeda nustatyti bendrovės finansinę būklę. Finansinė analizė tai nuolatinis procesas, kuris padeda ne tik įvertinti Bendrovės finansinę būklę, tačiau ir sudaryti įmonės ateities prognozes. Remiantis mokslinės literatūros išvalgomis, galima teigti, kad egzistuoja visa eilė finansinės analizės rūšių ir jų taikymas ir naudojimas priklauso nuo Bendrovės siekiamo tikslo. Finansinės analizės rezultatai – tai pagrindas greitai nustatyti įmonės veiklos nukrypimus ir laiku imtis priemonių jų šalinimui arba mažinimui. Nuolat stebint finansinius rodiklius ir juos vertinant galima laiku nustatyti bankroto tikimybę ir jo išvengti.

Finansiniai rezultatai – tai bet kurios organizacijos veiklos atspindis, kurie vaizduoja ne tik gaunamų pajamų sumą, bet ir aiškiai parodo visų darbuotojų pastangas. Finansiniai rezultatai parodo

vadovų sugebėjimai valdyti komandą, organizuoti personalo darbą, kontroliuoti sąnaudas, darbuotojų bendravimo su klientais kompetenciją. Tik atsakingas ir sąžiningas visos komandos darbas gali sąlygoti teigiamus Bendrovės rezultatus.

2. TURTO IR VERSLO VERTĖS NUSTATYMO MOKSLINIS PAGRINDIMAS

Verslo vertės nustatymo poreikis kyla sprendžiant daugybę klausimų, susijusių su nuosavybę, turinčių svarbią ekonominę reikšmę įvairiems interesantams. Informacija apie verslo vertę dažnai yra reikalinga įmonių savininkams ir vadovybei priimant efektyvius valdymo sprendimus. Verslo vertinimas ir vertės prognozavimas naudojami ne tik sprendžiant klausimus dėl verslo (įmonės) kainos, bet ir kaip svarus kriterijus renkantis verslo plėtros strategiją. Verslo vertės nustatymu suinteresuotos gali būti ir kitos šalys: valstybinės bei kontrolės institucijos, kredito įstaigos, draudimo kompanijos, tiekėjai, investuotojai bei akcininkai. Be to, užsienyje jau plačiai žinoma ir taikant laikoma efektyvia verslo vertinimo, pagrįsta jo vertės maksimizavimu, koncepcija. Verslo vertės pokytis per atitinkamą periodą yra ir įmonės ūkinės veiklos efektyvumo kriterijus, nes įvertina praktiškai visą informaciją, susijusią su jos veikla. Priimdama vadybinius sprendimus, kompanijos vadovybė turėtų sugretinti šių sprendimų įgyvendinimo pasekmes su laukiamu jos vertės pakitimu. Tačiau Lietuvos įmonių strategijose minėtos koncepcijos taikymas yra palyginti naujas ir nepaplitęs reiškinys, o verslo vertės nustatymas, kaip vertė pagrįsto valdymo pagrindas, yra sudėtingas procesas. Ir nors iki šios dienos jau yra sukurta nemažai teorinių verslo vertinimo metodų ir modelių, jų praktiškai naudoti vis dar yra sudėtinga, tam reikia tolesnių tyrimų bei analizės (Dzikevičius ir kt., 2008).

Verslo vertinimo klasifikavimas

Garanikvos (2007) teigimu, objekto vertė gali būti išreiškiama skirtingomis formomis. Galimas sekantis formų klasifikavimas:

1. Rinkos vertė – tai visos vertinamos veiklos sąvoka. Tai suma, už kurią pardavėjas pasiruošęs parduoti pirkėjui vykdant komercinį sandorį, kurio metu kiekviena iš šalių veikė kompetentingai, remiantis skaičiavimais ir neįtakoiant trečiųjų asmenų, kurie galėtų pakeisti šalių sprendimus dėl kainos ir kitus su sandoriu susijusius faktorius, po atitinkamų marketingo tyrimų atlikimo (Wilson, 2012)

Rinkos vertė – tai vertė, kuri formuojama sandorio vykdymo rinkoje metu. Ji gali būti nustatyta po fakto. Verslo kainą galima numatyti dar prieš sandorio įvykdymą, tačiau tai netinka sandoriams kurie pasižymi nenutrūkstamu charakteriu (biržos). Rinkos vertė sandorio sudarymo metu gali būti nustatyta remiantis kitais analogiškais sandorių pavyzdžiais. Rinkos vertė taip pat gali būti nustatyta kaip kaina, gauta sandorio metu. Tai kaina, kuri charakterizuojama sekančiais faktoriais (Business value strategies, 2008):

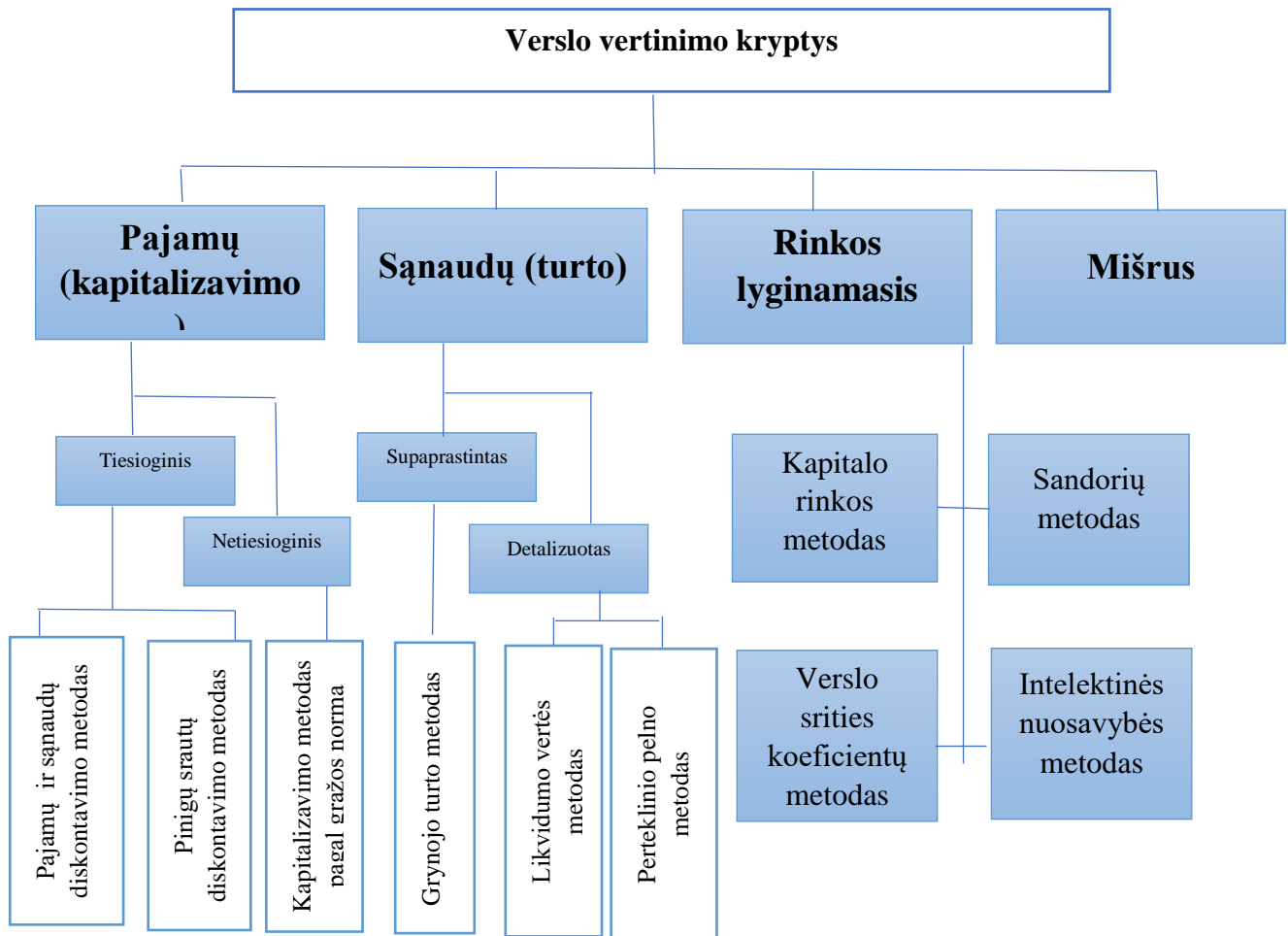
- a. Pirkėjas ir pardavėjas vykdo pirkimo – pardavimo sandorį, kurio motyvas pelno gavimas;

- b. Pirkėjas ir pardavėjas yra gerai informuoti ir veikia racionaliai;
- c. Pirkimo objektas rinkoje atsiranda atitinkamu laiku;
- d. Apmokėjimas vykdomas pinigais ar jų ekvivalentais atitinkamomis finansavimo sąlygomis (Business value strategies, 2008):

Kalugin, 2012 teigia, kad sandoris turi būti vykdomas atviromis ar konkurencingos rinkos sąlygomis, kurios suteikia dalyvauti sandoryje pakankamam pirkėjų ir pardavėjų skaičiui.

1. Apskaitinė vertė – tai grynojo turto vertė. Tai organizacijos elementų visumos vertė, kuri fiksuojama atskaitomybės dokumentuose. Apskaitinė vertė nurodo skirtumą tarp organizacijos turto ir įsipareigojimų sumos.
2. Ekonominė vertė – vertinama kaip organizacijos galimybė generuoti pajamas. Ji grindžiama diskontuojat grynuosius pinigus (cash flow).
3. Atstatomoji vertė – tai vertė, kuri atitinka finansinių sąnaudų, reikalingų pirminių gamybinių galimybių atstatymui šiuo metu, suma. Ją sudaro:
 - a. Pagrindinių fondų vertė;
 - b. Patentų pirkimas;
 - c. Patentų ir licencijų įsigijimas;
 - d. Paskirstymo kanalų organizavimas;
 - e. Personalo atranka ir apmokymas;
4. Likutinė vertė – tai vertė, kuri įvertina fizinės nuosavybės vertę. Ji gali būti naudojama, siekiant nustatyti rinkoje neparduodamos ar neturinčios paklausos nuosavybės vertę.
5. Likvidumo vertė – tai vertė, kurią galima gauti pardavus nuosavybę (parduodant visą nuosavą kapitalą ar jo dalį). Likvidumo vertę gali sudaryti skirtingų nuosavybės elementų suma. Ji naudojama kaip rinkos vertė riboto realizavimo periodo laikotarpiu.
6. Organizacijos, kaip gyvo ūkio organizmo vertė – konkrečios formos funkcionavimo rezultatas, neįskaitant finansinių resursų. Vertė sudaroma esant atitinkamai organizacinei struktūrai, kultūrai, ūkio vykdymo metodams. Kas pasireiškia keliais faktoriais:
 - a. Lanksti organizacinė struktūra, galinti lengvai adaptuotis pokyčiams;
 - b. Suformuota adaptyvi vidaus ūkio infrastruktūra, nukreipta į kompanijos vystymo strategijos sudarymą;
 - c. Organizacinė kultūra, skatinanti personalo socialinių ryšių vystymą, palankų klimatą, valdymo stilių, personalo kvalifikaciją ir t.t.
 - d. Organizacijos verslo reputacija, jo ryšiai rinkoje, klientų stabilumas ir kt (Kalugin, 2012)

Autorius Asaul (2014) . Siūlo keturias verslo vertinimo kryptis (žr. 7 pav.)



7 pav. Verslo vertinimo kryptys

(šaltinis: Asaul ir kt., 2014)

Rodrigues (2011) teigia, kad egzistuoja trys pagrindinės verslo vertinimo kryptys. Taikant pirmą variantą verslo vertė nustatoma kaip viso jo turto suma. Pagrindė vertinamas materialus turtas, kadangi dažniausiai nematerialaus turto vertinimas yra dviprasmiškas. Neabejotina, kad klientų bazė ir personalas – tai irgi turtas, tačiau ne visada galima nustatyti kokiam turto tipui jie priklauso.

Manoma, kad nematerialaus turto įtaka vertinama pelnu. Taigi, galima teigti, kad turto vertinimą dažniausiai taiko bendrovės, kurių pelno lygis yra žemas (Rodrigues, 2011).

Griaznovą (2014) palaiko Rodrigues ir irgi teigia, kad verslo vertinimas gali būti atliekamas trimis būdais. Antra sritis nurodo verslo vertę „pagal analogiją“. Taikant šią kryptį verslas vertinamas analizuojant pardavimų apimtis ir lyginant jį su kitomis organizacijomis, veikiančiomis rinkoje. Atitinkamai, verslo vertė nustatoma remiantis informacija apie paskutinio sandorio vertę. Iš to seka, kad jeigu rinkoje nėra analizuojamo sandorio analogo, vertė negali būti nustatyti, taikant šį vertinimą (Griaznova, 2014).

Vertinant verslą taikant trečią sritį, verslo vertė nustatoma kaip grynojo pelno ir materialių aktyvų likučio periodo pabaigai suma. Ši formulė yra plačiausiai taikoma dėl savo universalumo (Rodrigues, 2011).

Sąvoka „verslo vertinimas“ galima nagrinėti dviem aspektais. Pirmas aspektas vertina pirkimo vertės kūrimą, o antras – pati pasiruošimo procesą.

Mokslinėje literatūroje terminas „įmonės vertė“ dažnai tapatinamas su terminu „akcinio kapitalo vertė“, „verslo vertė“. Tačiau šias sąvokas reikia skirti: nuosavų ir skolintų lėšų vertė ir jų naudojimo efektyvumas nėra tas pats.

Verslo vertinimo procesas yra konkretaus subjekto vertės vertinimo procedūros nustatymas, kuris atliekamas ekonominių interesų ir tikslų siekimui (Valdacev, 2001)

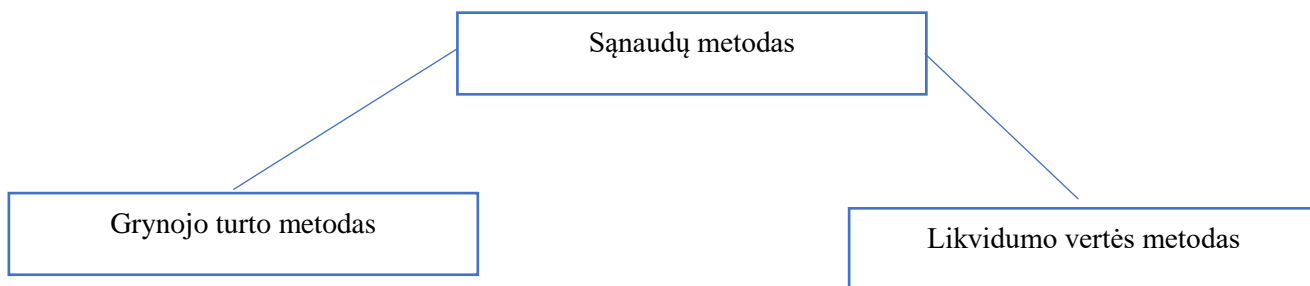
Verhovceva, Grebnik (2016), teigimu organizacijos vertės nustatymas – tai sutarties sudarymo su organizacijomis, kurios specializuojasi šio tipo vertinimą atlikti, procesas. Šiuo atveju galimas ir kitų specialistų įsitraukimas į šį procesą (auditoriai, prognozuotojai, finansininkai), kurių užduotis: verslo procesų vertinimas, reikiamos informacijos rinkimas ir apdorojimas, išvadų formavimas.

Autorių teigimu verslo vertės metodo pasirinkimas priklauso nuo to, kokioje finansinėje padėtyje yra organizacija ir kokios jos perspektyvos ateityje. Priklausomai nuo organizacijos būsenos ir verslo pajamų (Verhovceva, Grebnik, 2016);

- sąnaudų;
- lyginimo.

Vertinant taikant sąnaudų kryptį organizacijos vertė vertinama atsižvelgiant į sąnaudas. Organizacijos reikšme laikoma turto vertė, likusi apmokėjus visus įsipareigojimus.

Vykdamas minėtą vertinimą, pradžioje būtina įvertinti kiekvieno turto rinkos vertę atskirai, vėliau nustatyti einamą įsipareigojimų vertę, pabaigoje iš turto rinkos vertės atimti einamą įsipareigojimų sumą. Rezultatas parodys organizacijos nuosavo kapitalo vertę. Šis metodas remiasi dviem pagrindiniais metodais: (Lindholm, 2010) (žr. 8 pav.).



8 pav. Sąnaudų vertinimo metodas

(šaltinis: Lindholm, 2010)

Remiantis Grigorjev (2010), Frykman, Tolleryd (2003), Simmons (2005) teorijomis galima išskirti septynis pagrindinius grynojo turto vertinimo metodo taikymo etapus:

1. Organizacijos turto rinkos vertės nustatymas;
2. Nematerialaus turto nustatymas ir vertinimas;
3. Ilgalaikių ir trumpalaikių finansinių investicijų nustatymas;
4. Materialių atsargų įvertinimas pagal einamąją vertę;
5. Sąnaudų įvertinimas busimiems periodams;
6. Debitorinių įsipareigojimų įvertinimas;
7. Įsipareigojimų įvertinimas pagal einamąją vertę;

Nuosavo kapitalo vertė skaičiuojama atimant iš turto rinkos vertės einamąją įsipareigojimų vertę (Grigorjev, 2010)

Popovo (2013) teigimu, grynojo turto metodas taikomas tais atvejais, kai organizacijos disponuoja esminiu materialiu turtu ir manoma, kad ir toliau vykdys veiklą.

Vertinimo duomenų šaltinis – buhalterinė atskaitomybė: pajamų – sąnaudų ataskaita, buhalterinis balansas, aiškinamasis raštas, pinigų srautų ataskaita. Prieš naudojant ataskaitas duomenys yra koreguojami įvertinus infliacijos lygį (Popov, 2013)

Skiriamas nekoreguoto ir koreguoto grynojo turto metodai. Antruoju atveju pilnai koreguojamos visos balanso eilutės, atitinkamai, nustatoma kiekvieno balanse esančio turto rinkos vertė. Skaičiavimo rezultatai taikant antrą metodą yra patikimesni, nei taikant pirmą, kai dėl informacijos trukumo balanso koregavimai neatliekami (Boger, Link, 1999)

Grynasis turtas – tai dydis, kuris nustatomas iš akcininkams priklausančio turto atimant įsipareigojimų sumą. Turtas, kuris vertinamas skaičiuojant vertę – tai piniginės ir nepiniginės lėšos, kurį sudaro tokios balansinės vertės eilutės, kaip:

1. neapyvartinis turtas, kuris atsispindi pirmoje balanso dalyje, išskyrus organizacijos nuosavų akcijų vertę. Skaičiuojant grynąjį turtą vertinamas nematerialus turtas, esantis pirmoje balanso dalyje ir atitinkantis sekančius reikalavimus:
 - a. naudojami pagrindinėje veikloje ir užtikrinantis pajamas (teisė naudotis žemės sklypu, gamtiniais resursais, licencijomis, programomis, monopolijos teisėmis ir privilegijomis, prekių ženklas).
 - b. Turi sąnaudų, susijusių su turto pirkimu, dokumentinį patvirtinimą.
 - c. Teisės turėti nematerialų turtą turi būti patvirtintos atitinkamais dokumentais.
2. Kitas neapyvartinis turtas: organizacijos įsipareigojimai už parduotą turtą.
3. Atsargos ir išlaidos, piniginės lėšos ir kitas turtas, kurie fiksuojami antroje buhalterinio balanso dalyje, išskyrus steigėjų įsipareigojimus formuojant įstatinį kapitalą ir balansinę akcijų vertę (Busov, 2013).

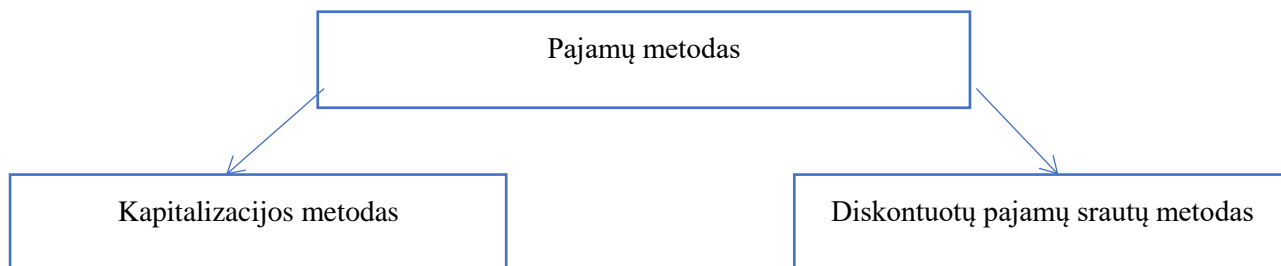
Organizacijos įsipareigojimus sudaro:

- Ilgalaikiai įsipareigojimai;
- Trumpalaikiai įsipareigojimai;
- Kiti įsipareigojimai

Taikant grynojo turto metodą, neįvertinama organizacijos vystymo perspektyva, kas iškreipia realią organizacijos vertę (Grogorjev, 2010).

Kitas metodas – yra likvidumo vertės. Jis taikomas bendrovėms, kurios bankrutuoja, arba įmonėms, kurių likvidavimo vertė yra aukštesnė nei tęsiant veiklą. Taikant metodą, vertintojai nustato bendrąsias pajamas likviduojant organizacijos turtą, vėliau mažinant ją tiesioginių išlaidų, susijusių su turto likvidavimu, suma ir įsipareigojimų suma (Pratt, Reilly, Schweis, 2000).

Pajamų metodas laikomas labiausiai priimtiniu investiciniu požiūriu, kadangi į organizacijos vertę neįtraukiama esamo turto vertė (pastatai, automobiliai, įranga, nematerialūs aktyvai ir t.t.), o taip pat būsimų įplaukų vertė. Taikant pajamų metodą manoma, kad potencialūs investuotojai nemokės už verslą daugiau, nei einamoji busimų pajamų vertė (Abdulajeva, 2010). Egzistuoja du busimų pajamų formavimo modeliai (žr. 9 pav.)



9 pav. **Pajamų metodas**

(šaltinis: Lindholm, 2010)

Pajamų metodas taikomas, kai egzistuoja galimybė sudaryti prielaidas apie tolimesnę kompanijos vystymą (sukurti finansinius modelius). Taikant šį metodą naudojami kapitalizavimo ir diskontuotų pajamų srautų metodai.

Šio metodo taikymas numato pajamų prognozių sudarymą. Metodo pasirinkimas priklauso nuo pajamų stabilumo (Busov, 2013).

Kapitalizacijos metodas taikomas, kai ateities pajamos yra apytiksliai lygios einamų pajamų sumai, arba jų augimo tempai yra pastovūs

Esant nepastoviems finansiniams rodikliams taikomas diskontuotų pajamų srautų metodas, taip pat šis metodas yra naudojamas tais atvejais, kai nusimato verslo funkcionavimo pabaiga (nepriklausomai nuo priežasčių). Vertinimą taikant šį metodą sudaro pinigų srautų prognozė kiekvieniems prognozuojamo periodo metams.

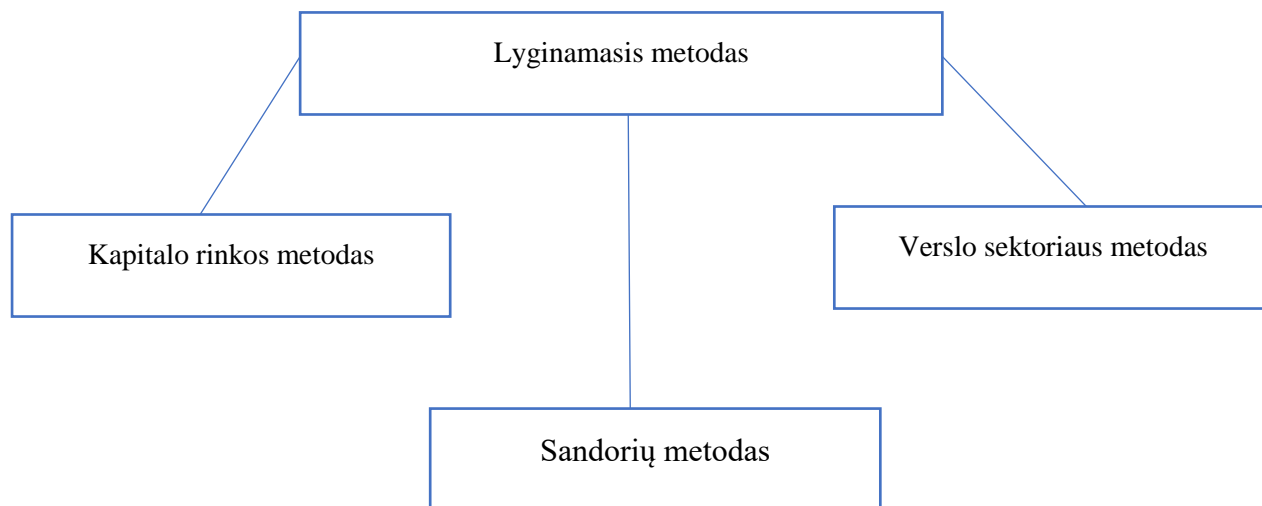
Vėliau nustatoma organizacijos vertė po prognozuojamojo periodo. Preliminari organizacijos vertė skaičiuojama kaip einamųjų pinigų srautų vertės prognozuojamuoju periodu ir po prognozinio terminų suma (Busov, 2013)

Naudojimo pajamų vertės metodų grupei priklauso DPS metodas ir pajamų kapitalizavimo. Kai kurie autoriai šiai grupei priskiria ir pridėtinės ekonominės vertės (EVA) metodą, Edvardso-Belo-Olsono (EBO) metodą, pelno pranašumo metodą .

- DPS metodą rekomenduojama taikyti atvejais, kai: pelno ir pinigų srauto santykis labai veikia įmonės vertę laukiama, kad einamieji pinigų srautai ženkliai skirsis nuo būsimo pinigų srauto;
- įmonė tik pradeda verslą, t. y. įmonė gana nauja ir besivystanti;
- įmonė yra potencialus kitų savininkų įsigijimo objektas;
- įmonė realizuoja investicinį projektą, kuris gali iš esmės paveikti pinigų srautų charakteristikas (Dzikevičius ir kt., 2008)

Taikant lyginamąjį metodą, numatoma, kad organizacijos vertę parodo jos pardavimo tikimybė rinkoje. Kitais žodžiais, labiausiai tikėtinas organizacijos vertės nustatymas – gali būti reali analogiškos organizacijos kaina.

Taikant lyginamąjį metodą, priklausomai nuo informacijos gausos ir prieinamumo, objekto vertinimo charakteristikų, numatomo sandorio sąlygų, naudojami sekantys vertinimo būdai (žr. 10 pav.)(Barker, 2005).

10 pav. **Lyginamasis metodas**

(šaltinis: Lindholm, 2010)

Organizacijos analogo metodas

Organizacijos analogo metodas, kaip taisyklė, taikomas tais atvejais, kai vertinamo įstatinio kapitalo dalis nėra kontrolinė informacijos apie sandorių su analogiškais vertinamais objektais šaltinis – yra duomenys apie vertybinių popierių sandorius, kurie vykdomi atvirose fondų biržose, tais atvejais, kai sandorio objektas nesuteikia jo savininkui tam tikrų kontrolės teisių (Barker, 2005)

Sandorių metodas

Sandorių metodas taikomas tais atvejais, kai vertinamo įstatinio kapitalo dalis nėra kontrolinė. Informacijos šaltiniais apie sandorių su analogiškais objektais kainas gali būti:

- Informacija apie vertybinių popierių sandorius, santykinė įstatinio kapitalo dalis, tais atvejais kai atitinkamo sandorio objektas suteikia kai kurias ar visas kontrolės teises jo savininkui.
- Informacija apie įmonių susijungimo, susiliejo sandorių kainas (Abdulajeva, 2010).

Pramonės koeficientų metodas

Grigorjevo (2010) teigimu Organizuojuant vertinimą taikant šį metodą – informacijos šaltinis – yra specializuotų pramonės tyrimų duomenys, kurie gauti atlikus ne mažiau nei ½ pramonei priklausančių įmonių analizę. Vėliau gauti duomenys yra lyginami su vertinamuoju objektu. Vertintojai vykdo ir fiksuoja ataskaitose veiksmus, kurie buvo nukreipti tyrimo atitikimui nustatyti, taikomus vertinimo metodus, vertinimo principus, objekto vertinimo charakteristikas.

Vertintojai turi patikrinti ir atvaizduoti ataskaitose rezultatų, kurie buvo gauti taikant pasirinktą metodą, atitikimą.

Kaip taisyklė, rezultatai, kurie buvo gauti taikant minėtą metodą; yra indikaciniai ir nėra naudojami nustatant galutinį vertės dydį (Grigorjev, 2010).

Lyginamasis, taip pat kaip ir kiti verslo vertinimo metodai turi privalumų ir trūkumų, į kuriuos profesionalus vertintojas būtinai turi atsižvelgti. Pagrindinis lyginamojo metodo privalumas yra tai, kad vertintojas orientuojasi į faktinę panašios organizacijos pirkimo ar pardavimo kainą. Šiuo atveju,

kainą nustato rinka, kadangi vertinimo vaidmuo ribojamas tik tam tikrais koregavimais, kurie garantuoja analogų ir vertinamojo objekto palyginimą. Kiti vertinimo metodai, kitaip nei rinkos, vertintojui suteikia teisę nustatyti organizacijos vertę tik remiantis jo paties atliktais skaičiavimais (Barker, 2005).

Busov (2013) teigimu, lyginamojo metodo pagrindas – retro informacija, kuri atspindi jau faktiškai pasiektus organizacijos rezultatus gamybinėje ir finansinėje veikloje, tuo metu kai pajamų metodas orientuotas į ateinančių pajamų prognozes.

Apibendrinant, galima teigti, kad turto ir verslo vertinimo pagrindinis tikslas yra ne tik verslo kainos nustatymas, bet ir verslo plėtros strategijos kūrimas. Verslo vertinimui taikomi skirtingi metodai, jų pasirinkimas priklauso nuo siekiamo tikslo ir informacijos pakankamumo. Kiekvienas vertinimo metodas turi savo privalumų ir trūkumų. Taikant rinkos vertės metodą, nustatoma suma už kurią pardavėjas pasiruošęs parduoti pirkėjui savo verslą. Taikant grynojo turto metodą, vertinamas turto ir įsipareigojimų sumos skirtumas, tačiau šio metodo rezultatai neparodo verslo vystymo perspektyvų. Pajamų metodo taikymas suteikia galimybę sukurti finansinius kompanijos vystymo modelius. Vertės sąvoka irgi gali būti traktuojama skirtingai: apskaitinė, ekonominė, atstatomoji, likutinė, likvidumo ir t.t.

Svarbu pažymėti ne tik finansinės analizės svarbą, būtinas nuolatinis verslo ir turto vertinimas, tai suteikia galimybę palyginti Bendrovę su konkurentais, atskleisti konkurentų pranašumus ir jais pasinaudoti vykdant savo Bendrovės veiklą.

3. FINANSINĖS VEIKLOS ANALIZĖS SVARBOS IR ĮTAKOS TURTO IR VERSLO VERTEI TYRIMO METODOLOGIJA

3.1. Finansinių rodiklių analizės metodologinis pagrindimas

Horizontalios analizės pagrindą sudaro analitinės lentelės sukūrimas, kurioje absoliutūs rodikliai papildomi santykiniais augimo tempais. Horizontali analizė yra tarsi horizontalioji visų turto ir įsipareigojimų straipsnių peržiūra. Tai suteikia galimybę nustatyti atskirų balanso turto ir įsipareigojimų straipsnių tendencijas, siekiant nustatyti, kaip, pavyzdžiui, analizuojamo laikotarpio pabaigoje pasikeitė absoliutūs ir santykiniai turto ir įsipareigojimų straipsniai, palyginti su laikotarpio pradžia (Abramian, 2012, cp. 145).

Horizontaliosios analizės tikslas - nustatyti absoliučius ir santykinius įvairių balanso straipsnių vertės pokyčius ir įvertinti šiuos pokyčius.

Tačiau infliacijos sąlygomis realios analizuojamų straipsnių dinamika gali būti iškreipta. Todėl atliekant horizontalią analizę svarbūs ne tiek pokyčiai, kiek turto sudėtis ir jo formavimo šaltiniai.

Atliekant horizontalią analizę, bus naudojami sekantys metodai:

- ataskaitų straipsnių palyginimas absoliučiais ir procentiniais dydžiais :
- ištirti reikšmingus pokyčius;
- išanalizuoti ataskaitų straipsnių pokyčius, palyginti su kitų straipsnių svyravimais.

Labai svarbi yra vertikali (struktūrinė) turto ir įsipareigojimų analizė, kuri pateikia finansinės ataskaitos informaciją santykinių rodiklių forma. Vertikali analizė turėtų būti atliekama kiekvienu ataskaitiniu laikotarpiu.

Vertikali trumpalaikio turto analizė turėtų būti atliekama bent du kartus per metus. Vertikalios analizės tikslas - apskaičiuoti atskirų balanso straipsnių dalį ir įvertinti jo pokyčius.

Jei apyvartinio kapitalo dalis didėja, galima daryti sekančias išvadas:

- gali būti sukurta mobilesne turto struktūra, kuri pagerins įmonės finansinę padėtį, nes padeda pagreitinti apyvartinio kapitalo apyvartą;
- dalis trumpalaikio turto gali būti nukreipta prekių kreditoriams, kitiems skolininkams;
- gali atsirasti sunkumų gamyboje.

Horizontali ir vertikali analizė viena kitą papildo. Jų pagrindu sukurta lyginamoji analitinė pusiausvyra.

Santykiniai finansiniai rodikliai charakterizuoja įmonės priklausomybės lygį nuo išorinių investuotojų ir kreditorių. Organizacijos savininkai yra suinteresuoti kapitalo optimizavimu ir skolintu lėšų minimizavimu. Kreditoriai vertina finansinį stabilumą vertinant organizacijos nuosavą kapitalą ir bankroto tikimybę.

Finansinė analizė turi labai didelę vaidmenį įmonės ekonominės veiklos pasikeitime. Ji padeda suprasti ar turimi ištekliai naudojami efektyviai ir tikslingai, naudojant finansinės analizės rezultatus galima generuoti bendrovės pajamas (Zelgaive, Zacharčenko, 2012).

Šiuolaikinėmis sudėtingo ir konkurencingo verslo sąlygomis labai svarbu turėti kuo daugiau išsamios informacijos apie finansinę įmonės būklę bei veiklos rezultatus, kad galima būtų objektyviai įvertinti dabartinę įmonės vietą rinkoje ir jos ateities perspektyvas (Mackevičius, 2008, p. 23).

Finansinė analizė – tai visapusiškas, objektyvus ir nuoseklus įmonės finansinės ir kitų su ja susijusių veiklų tyrimas siekiant padėti įmonės vadovybei priimti teisingus valdymo sprendimus ir įgyvendinti numatytus tikslus (Mackevičius, 2011, p. 8).

Finansinė analizė – tai procesas, kurio metu, taikant tam tikrus matematinius ir statistinius metodus, įmonės veiklos duomenis siekiama paversti naudinga informacija. Finansinė analizė yra viena svarbiausių įmonės veiklos vertinimo sričių, kurios pagrindas – įmonės apskaitos duomenys ir kuri naudojama kaip diagnostikos ir prognozavimo priemonė ateities finansiniams sprendimams priimti, kaip išankstinio žvalgymo priemonė investavimo objektams pasirinkti (Juozaitienė, 2007, 67).

1. **Horizontalioji analizė.** Tinkamo lyginamo laikotarpio pasirinkimas;
2. Bazinių metų, su kuriais lyginama, pasirinkimas (Mackevičius, 2011, p. 78).

Horizontalioji analizė padeda nustatyti finansinių ataskaitų rodiklių dinamiką. Horizontaliosios analizės rezultatus galima apskaičiuoti ir išreikšti absoliučiais dydžiais ir procentais ir taip nustatyti nukrypimus nuo bazinių rodiklių. Horizontaliosios analizės atlikimo algoritmas yra toks:

1. Absoliutus rodiklio pokytis $-\Delta A = A_1 - A_0$; (1)

2. Procentinis rodiklio pokytis $-\Delta A = \frac{A_1 - A_0}{A_0} \times 100$; (2)

A_1 – ataskaitinio laikotarpio duomenys;

A_0 – praėjusio (bazinio) laikotarpio duomenys;

Horizontaliosios analizės atmaina yra tendencijų (trendo) analizė, kuri padeda nustatyti finansinių rodiklių kitimo tendencijas ir dėsningumus. Tarkime, kad pardavimai per 3 metus didėja 120 procentų, o pelnas prieš apmokestinimą – 70 procentų. Trendo analizė padės suprasti, kad pelnas didėja lėtesniu tempu nei pardavimai dėl spartesnio sąnaudų augimo (Buškevičiūtė ir kt., 2010, p. 17).

Vertikaliąją analizę. Vertikaliąją analizę atliekama tada, kai kiekvienas finansinės ataskaitos rodiklis lyginamas su bendroju baziniu tos ataskaitos rodikliu, o gautas dydis išreiškiamas procentais. Užsienio šalių specialistai šią analizę dažnai vadina struktūrine analize. Bendras bazinis rodiklis gali būti įmonės balanso aktyvų, pasyvų, pelno, sąnaudų, pardavimų suma. Atliekant keleto metų

finansinių rodiklių struktūrinę analizę, galima nustatyti rodiklių tarpusavio ryšius bei jų pakitimų priežastis (Buškevičiūtė ir kt., 2010, p. 17).

Jono Mackevičiaus teigimu vertikalios analizės tikslas yra nustatyti, kokią dalį konkretus rodiklis (procentais) sudaro palyginti su tam tikra visuma. Atliekant vertikalią analizę, galima įvertinti: ar optimaliai ir racionaliai naudojamas turtas; finansavimo struktūros pokyčius, įmonės pajamų ir sąnaudų struktūrą ir jų kitimo pokyčius ir kt. (Mackevičius, 2008, p. 79).

Vertikaloji pelno (nuostolių) ataskaitos analizė atliekama dalijant kiekvieną ataskaitos straipsnį iš pardavimo pajamų sumos. Taip gaunami pardavimo pelningumo rodikliai: bendrasis pelningumas, veiklos pelningumas, finansinės ir investicinės veiklos pelningumas bei grynasis pardavimo pelningumas. Šie rodikliai, nustačius jų reikšmes, lyginami tarpusavyje, su kitų giminingų įmonių analogiškais rodikliais, su ribinėmis reikšmėmis ir daromos atitinkamos išvados (Mackevičius, 2008, p. 79).

Finansinių rodiklių analizė. Viena iš efektyviausių metodikų įmonių vertei nustatyti yra mokumo ir pelningumo rodiklių skaičiavimas bei jų tarpusavio analizė.

- Pelningumo rodikliai;
- Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodikliai (žr. 2 lentelę).

4 lentelė. **Pelningumo bei mokumo rodikliai ir jų vertinimo lygis**

Rodiklio pavadinimas	Skaičiavimo formulė	Komentaras	Vertinimo lygis
Bendrojo padengimo koeficientas	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$	Parodo, koku laipsniu trumpalaikių kreditorių teisės yra padengtos turtu, kurį lengva paversti pinigais.	Labai gerai – > 2; blogai – <1
Greitojo arba kritinio padengimo koeficientas	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas} - \text{Atsargos}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$	Parodo santykį tarp didžiausio likvidumo turto komponentų ir trumpalaikių įsipareigojimų	Labai gerai – >1,5; blogai – < 1.
Bendrasis pardavimo pelningumas	$\frac{\text{Bendrasis pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	Rodiklis rodo įmonės sugebėjimą parduoti savo pagamintą produkciją brangiau už jos savikainą.	Virš 35% labai gerai; blogai <7%
Grynasis pardavimo pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	Rodiklis rodo pardavimo pelningumą įvertinus visas pajamas ir išlaidas	Labai gerai >25%; blogai <5%
Veiklos pelningumas	$\frac{\text{Veiklos pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	Labai gerai apibūdina veiklos efektyvumą.	Kai jis žemiau 5% labai blogai.
Turto pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Visas turtas}}$	Rodiklis leidžia įvertinti, kaip ūkio vadovai sugeba panaudoti turtą ir gauti pelną.	Labai gerai – > 20%; blogai – <8 %

Nuosavybės pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$	Rodiklis parodo, kiek pelno uždirba savininkų kapitalas..	Labai gerai – > 30%; blogai – <10 %
------------------------	--	---	--

Šaltinis: sudarė darbo autorė, remiantis Mackevičius, 2007

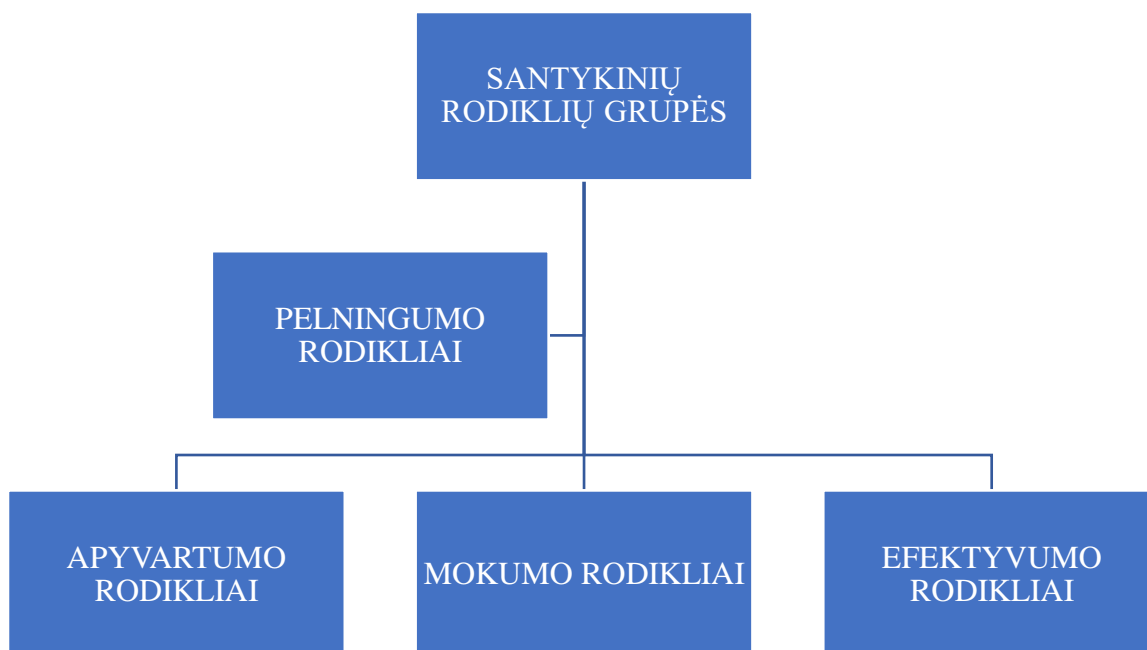
Papildomai buvo skaičiuojami dar 2 rodiklių grupės (Efektyvumo ir apyvartumo rodikliai) žr. 2 lentelę

5 lentelė. Efektyvumo ir apyvartumo rodikliai

Efektyvumo rodikliai	Apyvartumo rodikliai
Pardavimo savikainos lygis (Pardavimo savikaina/Pardavimo pajamos)	(Apyvartinio kapitalo koeficientas ((Trumpalaikis turtas - trumpalaikiai įsipareigojimai)*100)/Turtas)
Veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų litui (Veiklos sąnaudos/Pardavimo pajamos)	Ilgalaikio turto apyvartumas (Pardavimai/Ilgalaikis turtas)
Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų litui (Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos/pardavimo pajamos)	Viso turto apyvartumas (Pardavimai/Turtas)
Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų lygis (Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos/Finansinės ir investicinės veiklos pajamos)	Pirkėjų skolų apmokėjimo laikas dienomis ((Pirkėjų įsiskolinimas*360)/Pardavimai)
	Trumpalaikio turto apyvartumas (Pardavimai/Trumpalaikis turtas)
	Vidutinis kreditorinio įsiskolinimo periodas ((Skolos tiekėjams*360)/Pardavimų savikaina)
	Nuosavo kapitalo apyvartumas (Pardavimai/Nuosavas kapitalas)
	Atsargų apyvartumas kartais (Pardavimo savikaina/vidutinė atsargų vertė)
	Atsargų apyvartumas dienomis (365/Atsargų apyvartumas kartais)

Organizacijos finansinė būklė, jo stabilumas pagrinde priklauso nuo kapitalo šaltinių struktūros optimalumo (nuosavų ir skolintų lėšų santykio) ir nuo įmonės turto struktūros optimalumo, pirmoje eilėje – nuo pagrindinių ir apyvartinių lėšų santykio, o taip pat nuo tam tikro bendrovės turto ir įsipareigojimų tipų balanso. Todėl įmonės kapitalo šaltinių struktūros analizė ir finansinio stabilumo bei finansinės rizikos laipsnio įvertinimas yra svarbūs įmonei.

Darbe bus analizuojamo keturios santykinių rodiklių grupės:



11 pav. Santykinių rodiklių grupės

Pelningumo rodikliai

- Bendrasis pardavimų pelningumas

$$\frac{\textit{Bendrasis pelnas}}{\textit{Pardavimai}}$$

- Veiklos pelningumas

$$\frac{\textit{Veiklos pelnas}}{\textit{Pardavimai}}$$

- Įprastinės veiklos pelningumas

$$\frac{\textit{Įprastinės veiklos pelnas}}{\textit{Pardavimai}}$$

- Ataskaitinių metų pelningumas

$$\frac{\textit{Neapmokestintas pelnas}}{\textit{Pardavimai}}$$

- Ataskaitinių metų pelningumas

$$\frac{\textit{Įprastinės veiklos pelningumas}}{\textit{Pardavimai}}$$

Apyvartumo rodikliai

- Apyvartinio kapitalo koeficientas

$$\frac{\textit{(Trumpalaikis turtas – trumpalaikiai išsipareigojimai)}}{\textit{Turtas}} \times 100$$

- Ilgalaikio turto apyvartumas

$$\frac{\textit{Pardavimai}}{\textit{Ilgalaikis turtas}}$$

- Viso turto apyvartumas

$$\frac{\textit{Pardavimai}}{\textit{Turtas}}$$

- Trumpalaikio turto apyvartumas

$$\frac{\textit{Pardavimai}}{\textit{Trumpalaikis turtas}}$$

- Nuosavo kapitalo apyvartumas

$$\frac{\textit{Pardavimai}}{\textit{Nuoasavas kapitalas}}$$

Mokumo rodikliai

- Auksinės balanso taisyklės koeficientas

$$\frac{\textit{Ilgalaikis turtas}}{\textit{(Nuoasavas kapitalas + Ilgalaikiai 5sipareigojimai)}}$$

- Įsiskolinimo koeficientas

$$\frac{\textit{Įsipareigojimai}}{\textit{Turtas}}$$

- Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas

$$\frac{\textit{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}{\textit{Turtas}}$$

- Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas

$$\frac{\textit{Trumpaaikis turtas}}{\textit{Trumpalaikis įsipareigojimai}}$$

- Greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas

$$\frac{\textit{(Trumpalaikis turtas – Atsargos)}}{\textit{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$$

- Absoliutaus trumpalaikio mokumo koeficientas

$$\frac{\textit{Pinigai}}{\textit{Trumpalaikis turtas}}$$

Efektyvumo rodikliai

- Pardavimo savikainos lygis

Pardavimo savikaina
Pardavimo pajamos

- Veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų eurui

$$\frac{\text{Veiklos sąnaudos}}{\text{Pardavimo pajamos}}$$

- Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų eurui

$$\frac{\text{Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos}}{\text{Pardavimo pajamos}}$$

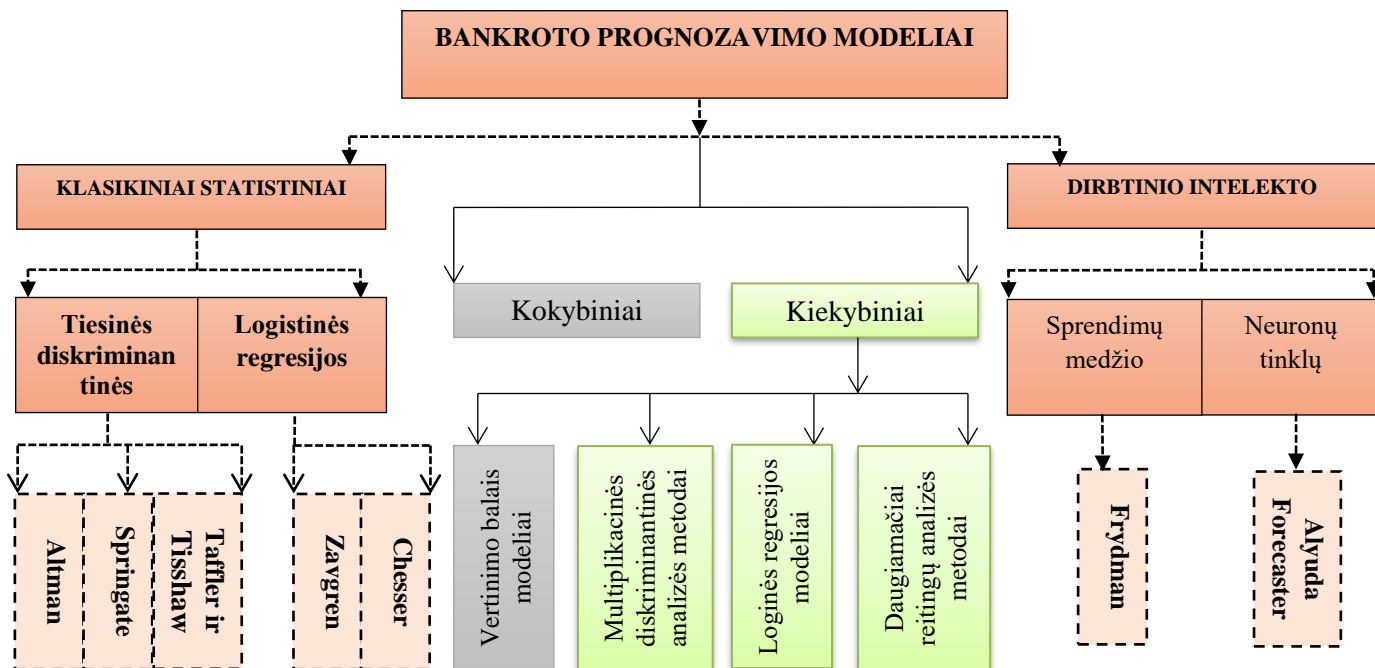
- Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų lygis

$$\frac{\text{Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos}}{\text{Finansinės ir investicinės veiklos pajamos}}$$

3.2. Bankroto prognozavimo modeliai

Klasikinio intelekto bankroto prognozavimo modeliai, remiasi organizacijos finansiniais duomenimis ir jų pagiringu apskaičiuotais rodikliais.

Dirbtinio intelekto bankroto prognozavimo modeliai remiasi ekonominių rodiklių palyginimu su jau bankrutavusiais juridiniais asmenimis. Pagrindiniai šių dviejų grupių skirtumai: naudojami skirtingi koeficientai, taikomos skirtingos ekonometrinės technikos (Jakimuk, Žigienė, 2011).



12 pav. Bankroto prognozavimo modeliai

(sukurta autoriaus, remiantis Mackevičius, 2006,p. 195)

Baigiamajame darbe bus naudojami keli bankroto prognozavimo modeliai:

Penkių veiksmių Altmano modelis

$$Z = 0,717K_1 + 0,847K_2 + 3,107K_3 + 0,42K_4 + 0,995K_5$$

K_1 = Grynasis apyvartinis kapitalas/turtas

K_2 = Nepaskirstytas pelnas/turtas

K_3 = Veiklos pelnas/ turtas

K_4 = Nuosavo kapitalo buhalterinė vertė/ skolintas kapitalas

K_5 = Pajamos/turtas

Liso modelis

$$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4$$

X_1 = Apyvartinis kapitalas/visas turtas;

X_2 = Pajamos/visas turtas;

X_3 = Nepaskirstytas pelnas/ visas turtas;

X_4 = Nuosavas kapitalas/skolintas kapitalas (įsipareigojimai);

Dž. Olsono modelis

Y_1 = natūralus logaritmas: viso turto ir kainų lygio indekso BVP santykis;

Y_2 = visų įsipareigojimų ir turto santykis;

Y_3 = apyvartinio kapitalo ir turto santykis;

Y_4 = esamų išsipareigojimų ir turto santykis;

Y_5 = lygus 1, jeigu visi įsipareigojimai viršija visą turtą, kitu atveju lygus 0;

Y_6 = gryno pelno ir viso turto santykis;

Y_7 = pajamų ir įsipareigojimų santykis;

Y_8 = lygus 1, jeigu grynasis pelnas buvo neigiamas paskutinius du metus, kitu atveju lygus 0;

Y_9 = /šių metų grynasis pelnas – praeitų metų grynasis pelnas/:/šių metų grynasis pelnas/

Springato modelis

A = apyvartinis turtas/visas turtas;

B = tipinės veiklos pelnas/visas turtas;

C = pelnas prieš apmokestinimą/einami įsipareigojimai;

D = pajamos/visas turtas;

Lego modelis

$$RZ - Score = 4,5913F + 4,5080L + 0,3636T - 2,7616$$

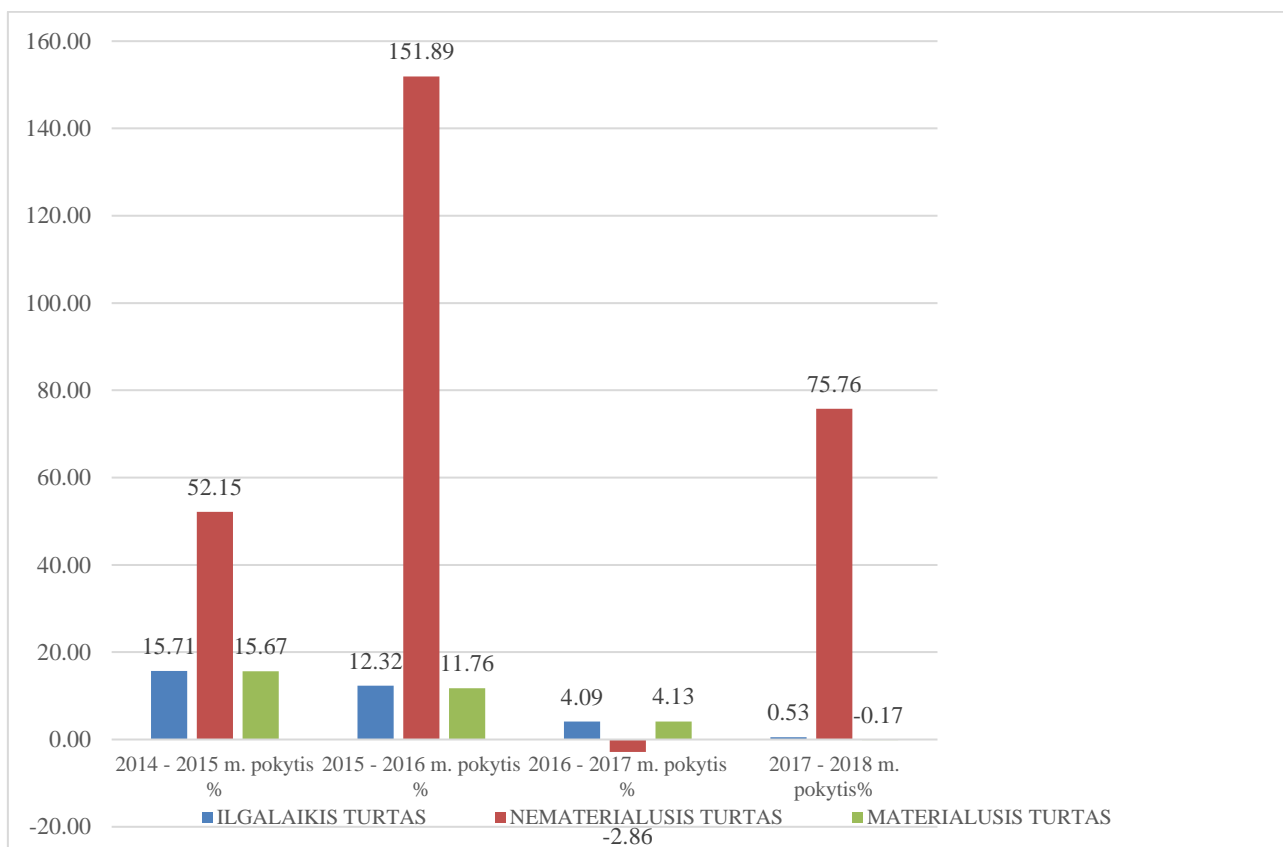
F – Nuosavo kapitalo ir turto santykis;

L – tipinės veiklos pelno ir turto santykis;

T – Dviejų ankstesnių laikotarpių apyvartos ir turto santykis.

4. FINANSINĖS VEIKLOS ANALIZĖS ĮTAKOS UAB „X“ TURTO IR VERSLO VERTEI TYRIMAS

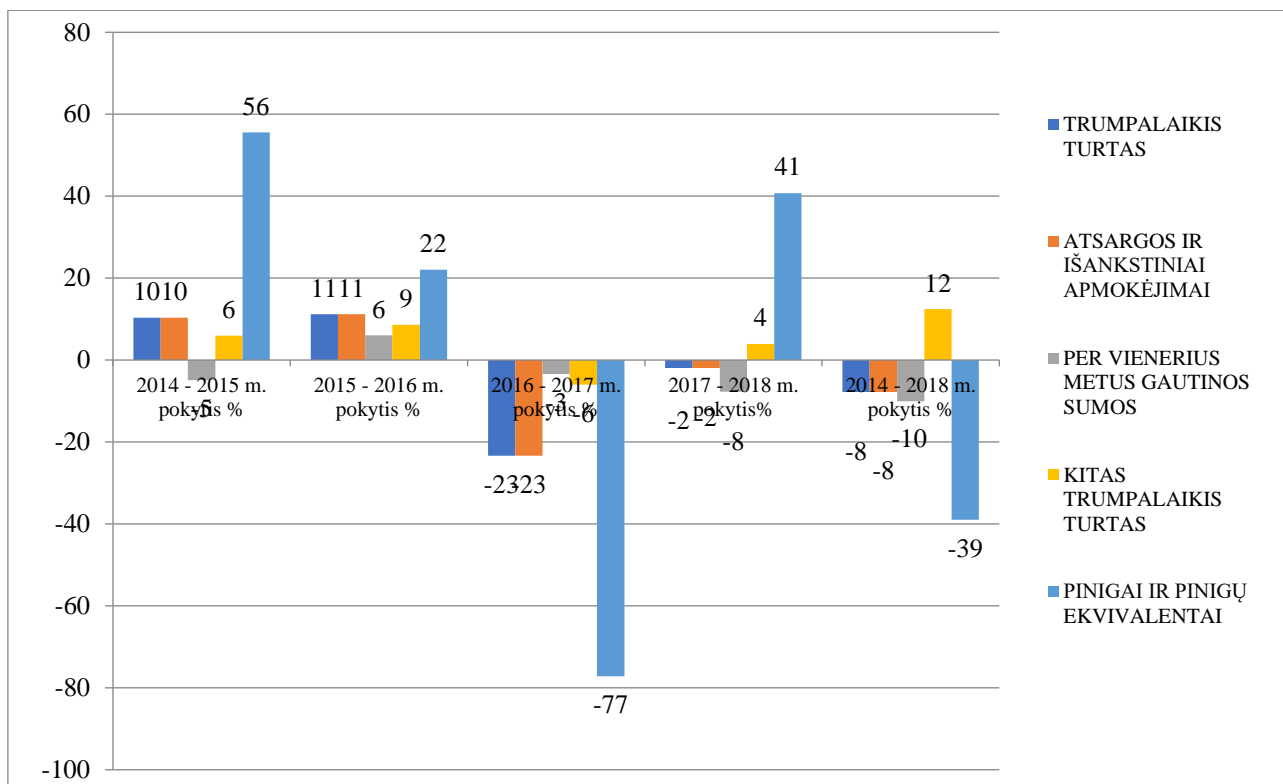
Atlikus UAB „X“ horizontalią analizę, buvo nustatyta, kad bendrovės ilgalaikis turtas 2014 – 2018 metais augo, tačiau tas augimo procentas su metais mažėjo, jeigu 2014 – 2018 metais ilgalaikis turtas ↑ 15,71 proc, tai 2017 – 2018 metais tik 0,53 proc. , labiausiai pastebimas nematerialaus turto augimas, kuris 2017 – 2018 metais sudarė ↑ 151,89 proc. Materialaus turto prieaugis nežymus.



13 pav. UAB „X“ Ilgalaikio turto pokytis 2014 – 2018 metais

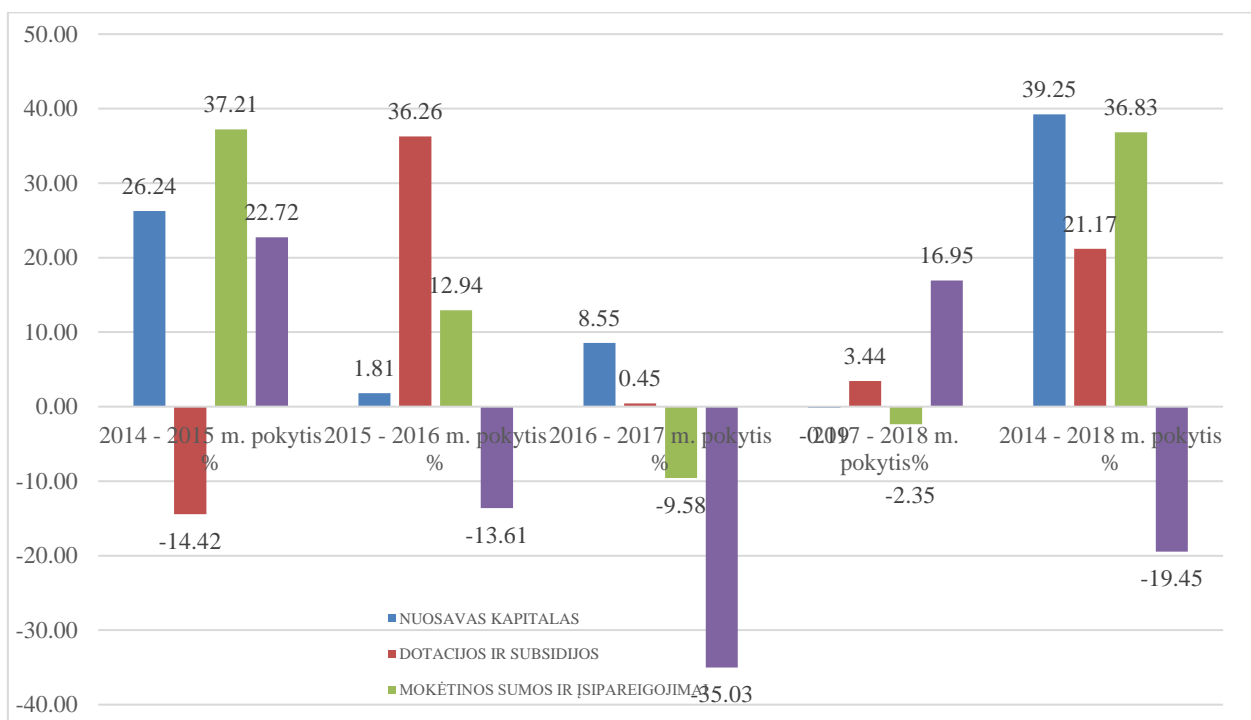
Trumpalaikio turto ir jo sudėtinių dalių pokyčius galima stebėti 13 pav. Paveikslo duomenimis trumpalaikio turto vertė per 2014 – 2018 metus sumažėjo ↓ 8 procentais, reikšmingiausiai sumažėjo pinigų ir jų ekvivalentų suma ↓ 39 proc.

Atsargų ir per vienerius metus gautinų sumų vertė sumažėjo ≈ vienodai ↓8 ir ↓10 proc. Kito trumpalaikio turto vertė per 2014 – 2018 metus išaugo ↑ 12 proc.



14 pav. Trumpalaikio turto ir jo sudėtinių dalių pokytis

Nuosavo kapitalo vertė per 2014 – 2018 metus išaugo ↑ 39 procentais, reikšmingiausias kapitalo augimas pastebimas 2014 -2015 metais ↑ 26 proc., pažymėtina, kad nuosavo kapitalo augimą sąlygojo kapitalo augimas (2014 -2018 m. ↑45 proc.), rezervų augimas ↑ 90 proc.

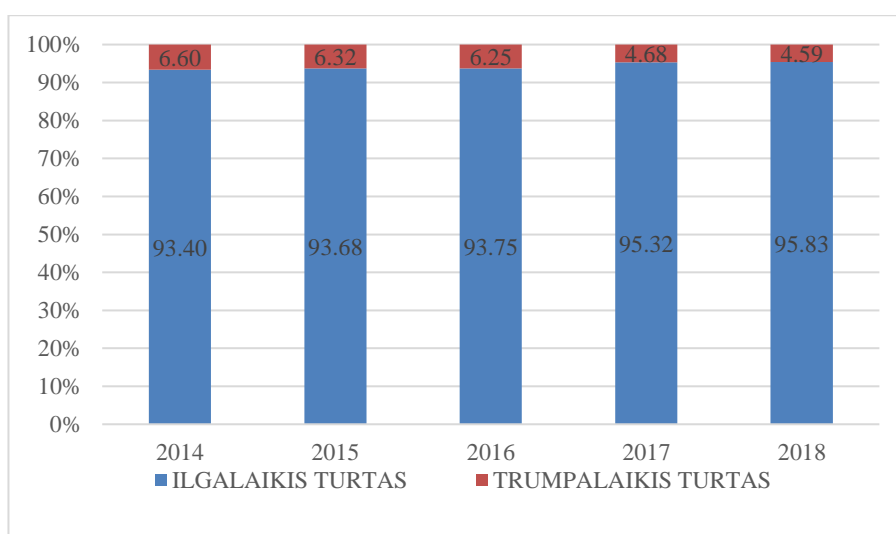


15 pav. Nuosavo kapitalo ir sudėtinių dalių pokytis 2014 – 2018 metais (procentais)

Pažymėtina, kad per analizuojamą laikotarpį reikšmingai sumažėjo nepaskirstyto pelno suma ↓ 105 proc.

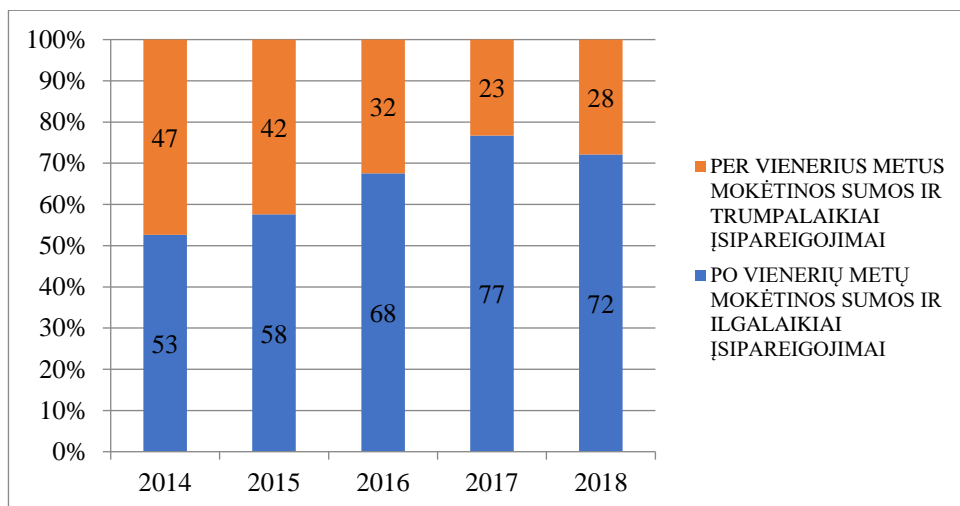
Analizuojant UAB „X“ mokėtinų sumų ir įsipareigojimų pokytį 2014 – 2018 metais, nustatyta, kad bendrovės įsipareigojimai per analizuojamą laikotarpį išaugo ↑ 37 procentais, šį augimą labiausiai įtakojo trumpalaikių įsipareigojimų vertės padidėjimas, kuris 2018 metais, lyginant su 2014 išaugo ↑ 88 procentais. Trumpalaikiai įsipareigojimai per analizuojamą laikotarpį sumažėjo ↓ 19 proc.

Atlikus UAB „X“ vertikalią analizę, buvo nustatyta, kad Bendrovės turtą 93 -95 procentus sudaro ilgalaikis turtas, tik nežymią 4 – 6,68 procentų dalį sudaro trumpalaikis turtas (žr. 16 pav.)



16 pav. UAB „X“ turto sudėtinės dalys

17 paveiksle pavaizduota UAB „X“ trumpalaikio turto struktūra, paveikslo duomenimis apie 40 – 48 procentus nuosavo kapitalo sudaro atsargos ir išankstiniai apmokėjimai, apie trečdalį (33 – 42 proc.) – per vienerius metus gautinos sumos, daug mažesnę trumpalaikio turto dalį sudaro pinigai ir jų ekvivalentai (2017 metais jie sudarė 9 proc. viso kapitalo).

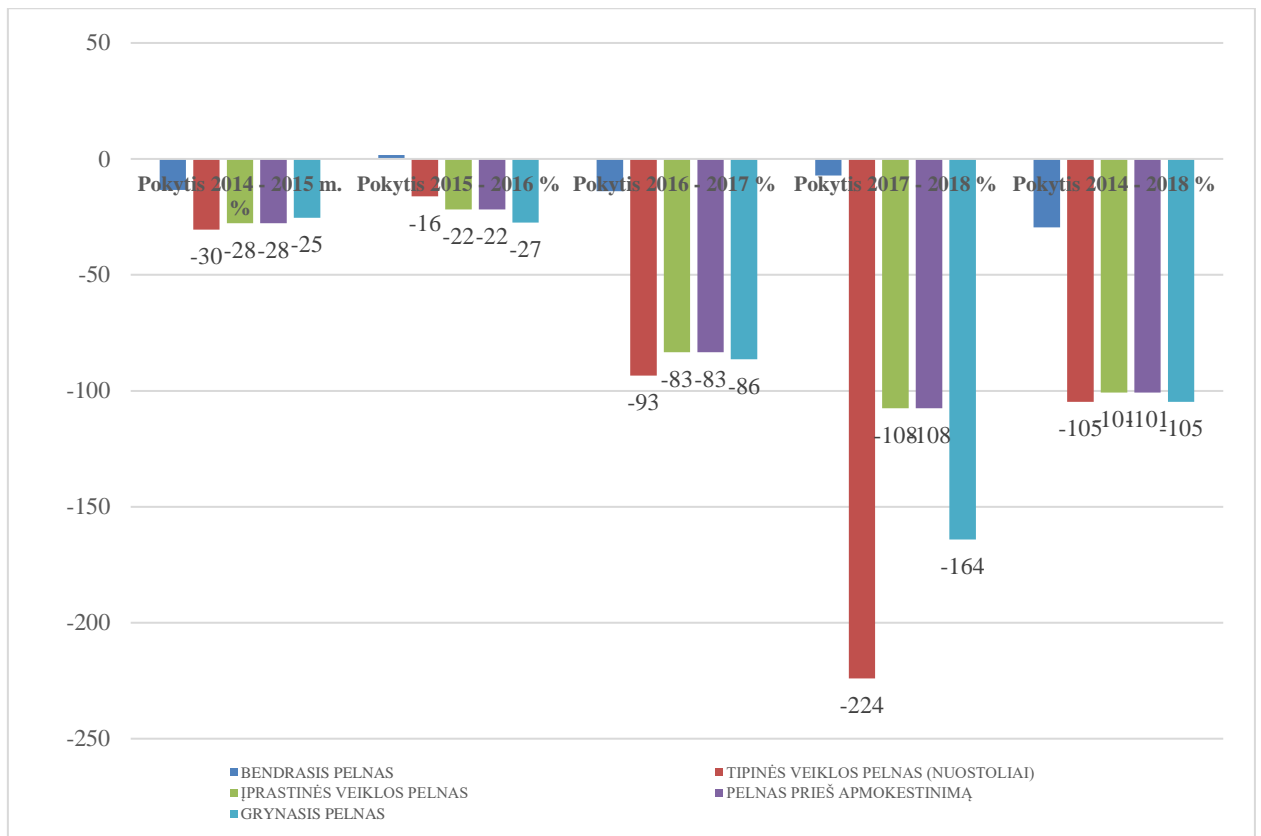


17 pav. UAB „X“ kapitalo struktūros pokyčiai 2014 -2018 metais

Įsipareigojimų struktūra pateikta 19 pav. 2014 metais UAB „X“ trumpalaikiai ir ilgalaikiai įsipareigojimai turėjo apytiksliai vienodą vertę, tačiau nuo 2015 m. ilgalaikių įsipareigojimų santykinė dalis iki 2017 metų didėjo.

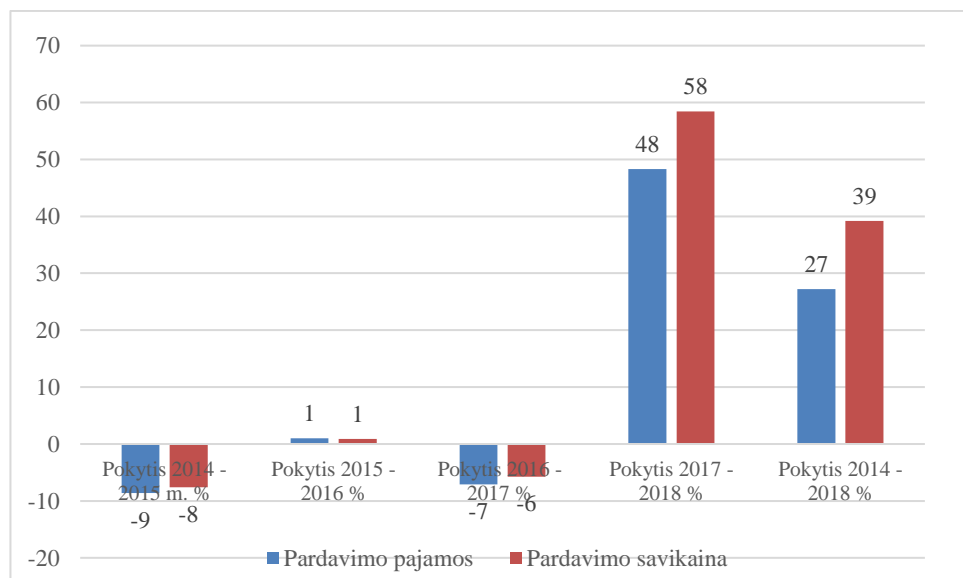
4.1. UAB „X“ Pelno – nuostolio ataskaitos UAB „X“ horizontalios ir vertikalios analizės rezultatai

Atlikus pelno – nuostolio ataskaitos horizontalią analizę, buvo nustatyta, kad visą analizuojamą laikotarpį UAB „X“ grynasis pelnas mažėjo. Periodu 2014 – 2018 metais mažėjimas nebuvo toks ženklus ↓25 – 27 procentais, tačiau 2016 – 2017 metais grynasis pelnas sumažėjo ↓ 86, 2017 – 2018 metais ↓164 procentais.



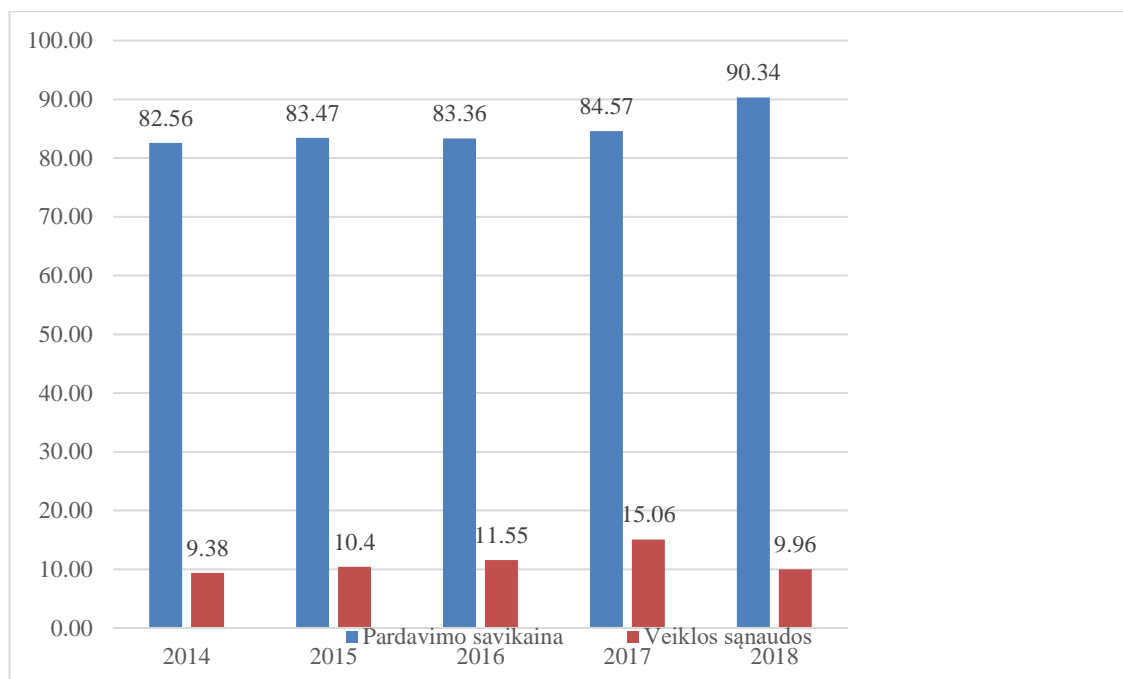
18 pav. UAB „X“ pelno pokytis procentais 2014 – 2018 metais

Grynojo pelno sumažėjimą lėmė didesnis savikainos padidėjimas, lyginant su pardavimais. 2017 metais pajamos išaugo ↑ 48 procentais, o sąnaudos padidėjo ↑ 58 procentais. 2018 metais pajamos išaugo ↑ 27 procentais, o sąnaudos padidėjo ↑ 39. Toks skirtumas ir lėmė 2018 metų neigiamą grynojo pelno reikšmę. (žr. 19 pav.)



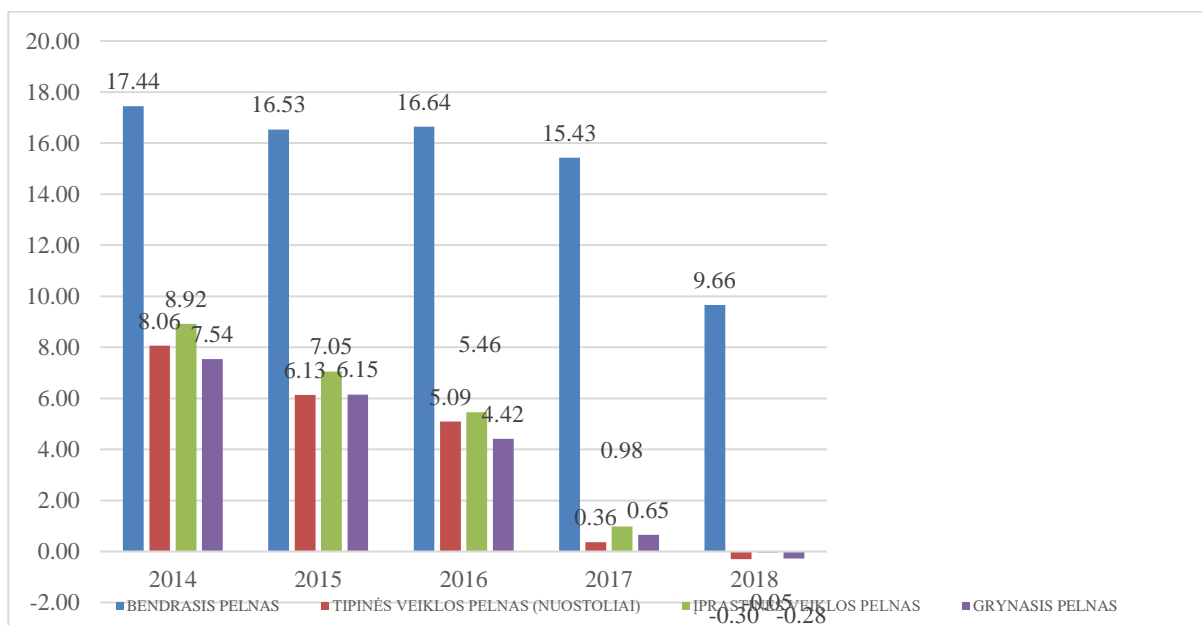
19 pav. UAB „X“ pardavimo pajamų ir sąnaudų pokytis procentais 2014 -2018

20 paveiksle pateikiamas sąnaudų dalis pajamų struktūroje, įvertinus, kad savikainos ir veiklos sąnaudų suma 2018 metais viršijo 100 procentų bendrovės pajamų vertės – UAB „X“ veikla 2018 yra nepelninga.



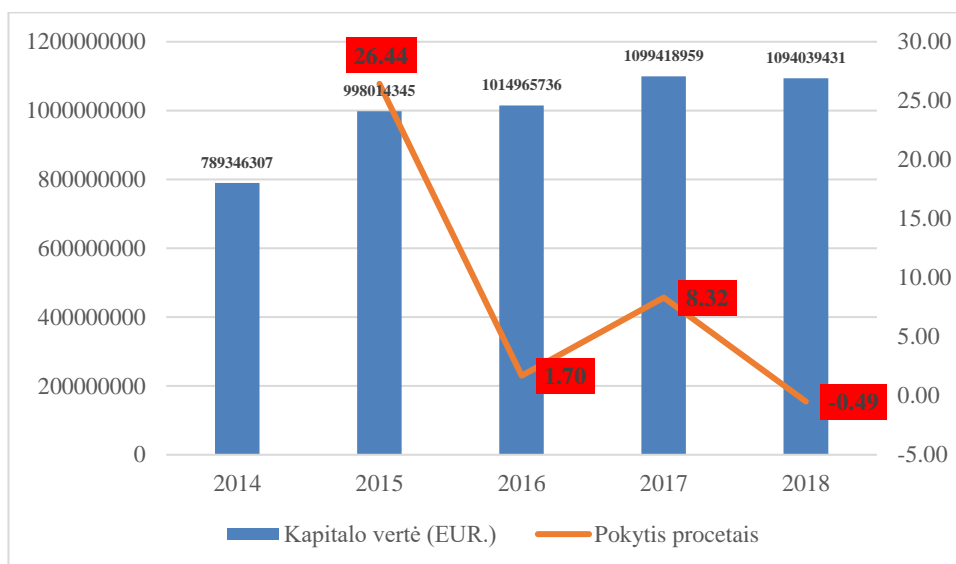
20 pav. Sąnaudos procentais nuo pajamų

21 paveiksle galima matyti, Bendrovės pelno procentą nuo pajamų. Nuo 2016 metų visų tipų pelno procentalus rodiklis buvo nepatenkinamas, tačiau 2018 metais bendrovė patyrė nuostolių ir rodikliai buvo nuostolingi.



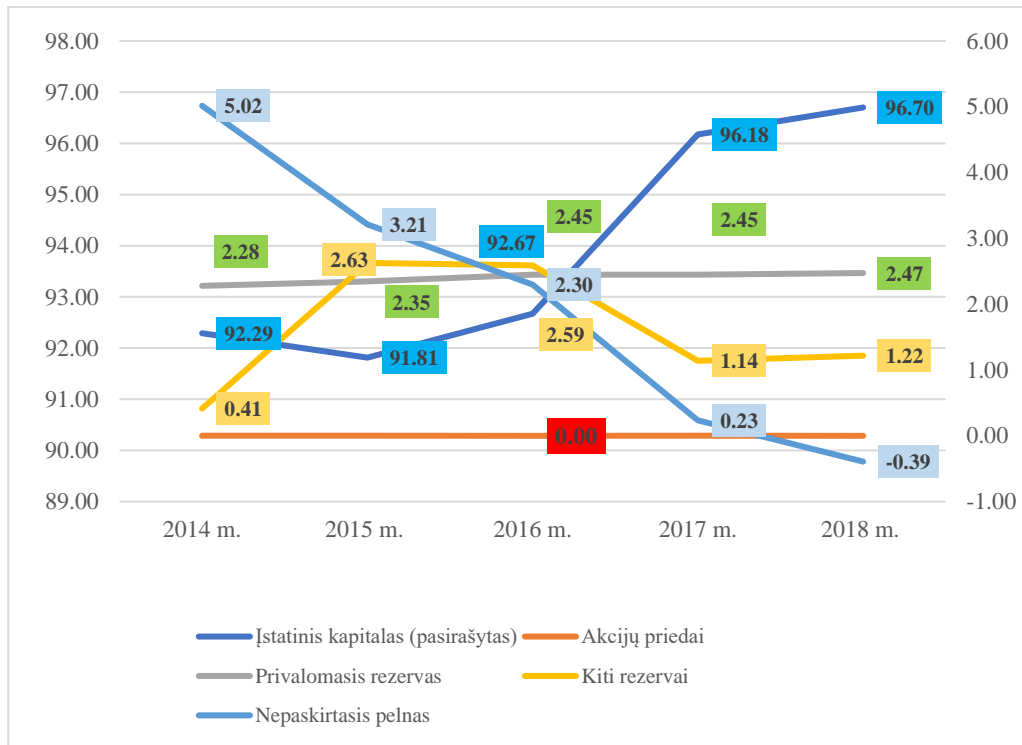
21 pav. Pelnas, procentas nuo pajamų

22 paveikslo duomenimis 2014 – 2015 m. UAB “X” kapitalo vertė padidėjo 26,44 proc. tai buvo reikšmingiausias augimas per visą analizuojamą laikotarpį, 2015 – 2016 m. kapitalo vertė išaugo 1,7 proc., 2016 – 2017 metais kapitalo vertės padidėjimas buvo reikšmingesnis – 8,32 proc., 2017 – 2018 metais vertė sumažėjo $\approx 0,5$ proc. (žr. 22 pav.)



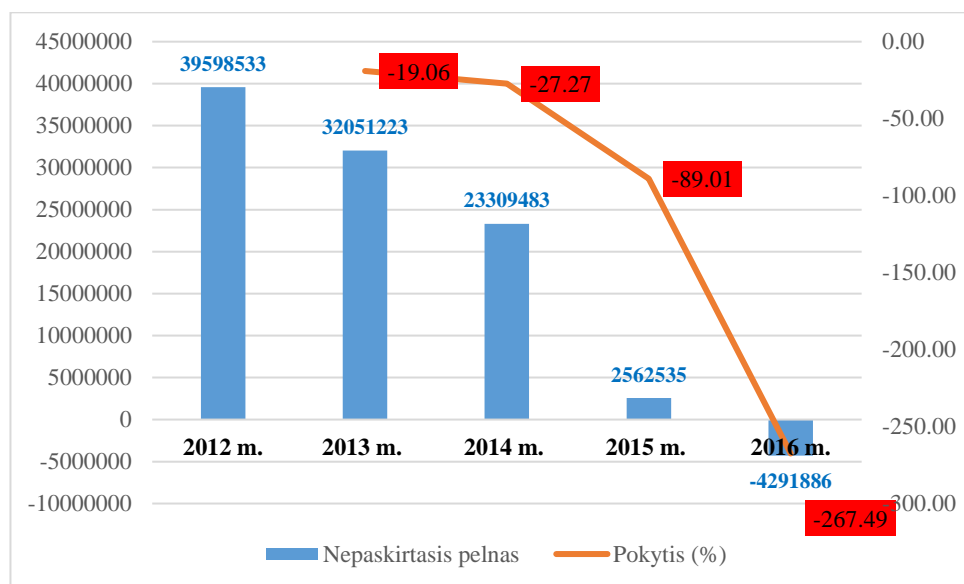
22 pav. UAB “X” Kapitalo vertės pokytis 2014 – 2018 m.

UAB “X” kapitalo struktūros sudėties procentais pokyčiai vaizduojami 23 pav. Grafike naudojamos dvi ašys, pirminėje (kairėje), pavaizduota įstatinio kapitalo procentinė išraiška nuo visos kapitalo vertės. Įstatinis kapitalas per visą analizuojamą laikotarpį, sudarė ≈ 92 – 97 proc. visos kapitalo vertės. Privalomojo rezervo procentali išraiška (dešinė ašis) svyruoja nuo 2,28 – 2,47 procentus nuo visos kapitalo vertės, privalomojo rezervo procentinė dalis irgi neturi žymių pokyčių per visą analizuojamą laikotarpį.



23 pav. UAB "X" kapitalo struktūros pokyčiai 2014 – 2018 m.

Nepaskirstymas pelnas per analizuojamą laikotarpį – 2014 – 2018 metais turėjo neigiamas tendencijas: nepaskirstyto pelno vertė 2014 – 2015 metais nukrito 19 proc., 2015 – 2016 metais – 27 procentais, 2016 – 2017 metais vertė sumažėjo 89 procentais, tačiau reikšmingiausi pokyčiai pastebimi 2017 – 2018 metais: vertė sumažėjo 269 procentais ir pasiekė neigiamą reikšmę.



24 pav. Nepaskirstyto pelno pokytis 2014 – 2018 metais

4.2. Finansinių rodiklių analizė

5 lentelėje pateikti UAB „X“ pelningumo rodikliai, grynas pelningumas 2017 metais nesiekė net 1 procento, 2018 metais buvo su minuso ženklu, tačiau artimas 0, daroma išvada, kad Bendrovės finansinė situacija blogėja kiekvienais metais.

6 lentelė. UAB „X“ pelningumo rodikliai

	2014	2015	2016	2017	2018
Bendrasis pardavimų pelningumas (bendrasis pelnas/pardavimai)	0.17	0.17	0.17	0.15	0.10
Veiklos pelningumas (Veiklos pelnas/Pardavimai)	0.08	0.06	0.05	0.00	0.00
Įprastinės veiklos pelningumas (įprastinės veiklos pelnas/pardavimai)	0.09	0.07	0.05	0.01	0.00
Ataskaitinių metų pelningumas (neapmokestintas pelnas/pardavimai)	0.09	0.07	0.05	0.01	0.00
Grynas pardavimų pelningumas	0.08	0.06	0.04	0.01	0.00

Turto apyvartumo rodiklis svyruoja visą analizuojamą laikotarpį (išskyrus 2017 metus) yra minusinis, neigiama reikšmė yra sąlygotina tuo, kad UAB „X“ trumpalaikiai įsipareigojimai viršija trumpalaikį turtą. Šis rodiklis parodo kokia pardavimų apimtis tenka kiekvienam turto eurui, reiškia UAB „X“ trumpalaikis turtas neuždirba pajamų.

Ilgalaikio turto apyvartumas rodo UAB „X“ neefektyviai naudoja ilgalaikį turtą kuriant pajamas, kadangi jis nesiekia nei 1. Viso turto apyvartumas irgi Bendrovę charakterizuoja neigiamai, kadangi analogiškai nesiekia net 1.

Trumpalaikio turto apyvartumas parodo, kad bendrovė greitai parduoda savo prekes ir paslaugas, nes pardavimų pajamos net 4 – 5 kartus viršija esamo trumpalaikio turto vertę.

7 lentelė. Apyvartumo rodikliai

	2014	2015	2016	2017	2018
(Apyvartinio kapitalo koeficientas ((Trumpalaikis turtas - trumpalaikiai įsipareigojimai)*100)/Turtas)	-1.87	-2.69	-0.68	0.28	-0.55
Ilgalaikio turto apyvartumas (Pardavimai/Ilgalaikis turtas)	0.34	0.27	0.24	0.22	0.32
Viso turto apyvartumas (Pardavimai/Turtas)	0.32	0.25	0.23	0.21	0.31

Trumpalaikio turto apyvartumas (Pardavimai/Trumpalaikis turtas)	4.86	4.03	3.66	4.44	6.71
Nuosavo kapitalo apyvartumas (Pardavimai/Nuosavas kapitalas)	0.64	0.46	0.46	0.39	0.58

Nuosavo kapitalo apyvartumas parodo kiek kartų "apsiverčia" nuosavas kapitalas lyginant su pardavimais per pasirinktą laiko periodą. Taigi UAB „X“ vienam nuosavo kapitalo eurui neatitenka net 1 EUR. Rodiklis yra nepatenkinamas.

Auksinės balanso taisyklės reikšmė parodo kokia dalimi ilgalaikis turtas finansuojamas pastoviu kapitalu. Šis koeficientas neturi nukrypti nuo 1, arba turi būti truputi mažesnis už vieneto reikšmę. Mūsų atveju auksinės balanso taisyklės koeficientas visais analizuojamais metais yra $\approx 1,5$.

UAB „X“ bendrasis skolos koeficientas yra žemas, tai rodo, kad organizacija naudoja tik ≈ 20 proc. skolintų lėšų formuojant bendrovės turtą.

Ilgalaikio ir trumpalaikio įsipareigojimo koeficientas parodo, kad Bendrovės įsipareigojimai gali būti lengvai padengti Bendrovės turtu.

8 lentelė. UAB „X“ mokumo rodikliai

	2014	2015	2016	2017	2018
Auksinės balanso taisyklės koeficientas (Ilgalaikis turtas/(Nuosavas kapitalas+Ilgalaikiai įsipareigojimai))	1.56	1.39	1.45	1.41	1.44
Įsiskolinimo koeficientas (Įsipareigojimai/Turtas)	0.18	0.21	0.21	0.19	0.18
Ilgalaikio įsiskolinimo koeficientas (Ilgalaikiai įsipareigojimai/Turtas)	0.09	0.12	0.14	0.14	0.13
Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas (Trumpalaikiai įsipareigojimai/Turtas)	0.08	0.09	0.07	0.04	0.05
Finansinės priklausomybės koeficientas (Turtas/Nuosavas kapitalas)	1.98	1.81	1.99	1.88	1.89
Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas (Trumpalaikis turtas/Trumpalaikiai įsipareigojimai)	0.78	0.70	0.90	1.06	0.89
Greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas (Trumpalaikis turtas - Atsargos)/Trumpalaikiai įsipareigojimai	0.42	0.42	0.56	0.55	0.49
Absoliutaus trumpalaikio mokumo koeficientas (Pinigai/Trumpalaikis turtas)	0.19	0.27	0.29	0.09	0.13

Finansinės priklausomybės koeficientas parodo kokia turto dalis tenka 1 eurui nuosavų lėšų, mūsų atveju šis rodiklis yra patenkinamas. Taigi apie 2 eur. turto suformuota iš 1 euro nuosavo ir 1 eur. skolinto kapitalo.

Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas 2016 - 2018 metais yra artimas 1, rodiklį reikia gerinti, kadangi trumpalaikiai įsipareigojimai viršija trumpalaikį turta.

Greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas statistikos departamento duomenimis turi būti artimas 1, taigi daroma prielaida, kad atsargos ir nebaigtos vykdyti sutartys negali būti greitai pavesti pinigais.

Absoliutaus trumpalaikio mokumo koeficientas rodo, kad UAB „X“ negali greitai apmokėti trumpalaikių skolų, nes šis rodiklis svyruoja nuo 0,9 iki 0,29.

9 lentelė. **Veiklos efektyvumo rodikliai**

	2014	2015	2016	2017	2018
Pardavimo savikainos lygis (Pardavimo savikaina/Pardavimo pajamos)	0.83	0.83	0.83	0.85	0.90
Veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų litui (Veiklos sąnaudos/Pardavimo pajamos)	0.09	0.10	0.12	0.15	0.10
Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų litui (Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos/pardavimo pajamos)	-0.01	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01
Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų lygis (Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos/Finansinės ir investicinės veiklos pajamos)	-2.54	-5.33	-9.84	-7.66	-8.06

Pardavimo savikainos lygis bendrovėje 2018 metais sudaro net 90 pro., rodiklis labai aukštas – reikia daugiau dėmesio skirti sąnaudų valdymui.

Veiklos sąnaudų rodiklis, įvertinus savikainą irgi labai aukštas, kadangi susumavus juos abu, suma viršija pajamas.

Siekiant pasiekti baigiamojo darbo tikslą - nustatyti kapitalo struktūros kitimo tendencijas ir jos formavimą įtakojančių veiksnių poveikį Lietuvos įmonėse.

10 lentelė. **Kapitalo pokyčio rodiklių įtaka pelningumo rodikliams**

KAPITALO POKYČIO RODIKLIAI				PELNINGUMO RODIKLIAI				
METAİ	DR	DTER	Kapitalo pelningumo rodiklis (ROE)	Bendrasis pardavimų pelningumas	Veiklos pelningumas	Įprastinės veiklos pelningumas	Ataskaitinių metų pelningumas	Grynasis pardavimų pelningumas
2014	0.178705331	0.353563295	0.047882765	0.174431713	0.080605274	0.089168183	0.089168183	0.07538301
2015	0.212559273	0.38428866	0.02828516	0.165325975	0.061316289	0.07053277	0.07053277	0.061518384
2016	0.213865978	0.42630007	0.020146278	0.166427107	0.050909623	0.054598513	0.054598513	0.044159182
2017	0.188903377	0.35509463	0.002527068	0.154289131	0.003627845	0.009811805	0.009811805	0.006471537
2018	0.183701503	0.347410333	-0.00162287	0.096580665	-0.00303331	-0.00049677	-0.00049677	-0.00279686
			DR	0.362460734	0.259597709	0.249478075	0.249478075	0.255748926
			DTER	0.449812501	0.370452564	0.340889492	0.340889492	0.329904021
			ROE	0.748290494	0.973108705	0.976386132	0.976386132	0.973829186

Šiam tikslui buvo apskaičiuoti trys kapitalo pokyčio rodikliai: DR, DTER, ROE ir buvo nustatyti koreliacijos koeficientai tarp apskaičiuotų kapitalo pokyčio rodiklių ir pelningumo rodiklių. Remiantis 10 lentelės duomenimis ROE įtakoja visus pelningumo rodiklius.

10 lentelės duomenimis DR rodiklis įtakoja UAB "X" ilgalaikio turto apyvartumo rodikliams, ROE rodiklis turi stiprią atvirkštinę priklausomybę apyvartinio kapitalo koeficientui.

11 lentelė. **Kapitalo pokyčio rodiklių įtaka apyvartumo rodikliams**

KAPITALO POKYČIO RODIKLIAI				APYVARTUMO RODIKLIAI				
METAİ	DR	DTER	Kapitalo pelningumo rodiklis (ROE)	Apyvartinio kapitalo koeficientas	Ilgalaikio turto apyvartumas	Viso turto apyvartumas	Trumpalaikio turto apyvartumas	Nuosavo kapitalo apyvartumas
2014	0.178705331	0.353563295	0.047882765	-1.867169053	0.343746319	0.321052518	4.863009946	0.63519306
2015	0.212559273	0.38428866	0.02828516	-2.694313178	0.271461969	0.254317476	4.026804713	0.459783854
2016	0.213865978	0.42630007	0.020146278	-0.67924342	0.244146899	0.228875921	3.659185742	0.456219461
2017	0.188903377	0.35509463	0.002527068	0.281320991	0.217936153	0.207732774	4.437008735	0.390489537
2018	0.183701503	0.347410333	-0.00162287	-0.551676016	0.32152556	0.306820922	6.708820048	0.580249793
			DR	-0.285467962	-0.56390482	-0.58783735	-0.70321626	-0.60171464
			DTER	-0.125794228	-0.46380943	-0.49393378	-0.72259293	-0.41873587
			ROE	-0.746770806	0.447484386	0.396776343	-0.4171996	0.449278079

Išanalizavus kapitalo pokyčio įtaką mokumo rodikliams, nustatyta, kad DR turi atvirkštinę priklausomybę su auksinės balanso taisyklės koeficientu ir tiesioginę priklausomybę su absoliučiu trumpalaikiu mokumo koeficientu. DTER tiesiogiai koreliuoja su įsiskolinimo koeficientu ir absoliučiu ir absoliutaus trumpalaikio mokumo koeficientu. ROE turi koreliacinių ryšių su Auksinės balanso taisyklės koeficientu, ilgalaikiu ir trumpalaikiu įsiskolinimo koeficientu, bendroju, greituju ir absoliučiu mokumo koeficientais.

12 lentelė. Kapitalo pokyčio rodiklių įtaka mokumo rodikliams

KAPITALO POKYČIO RODIKLIAI			MOKUMO RODIKLIAI								
	DR	DTER	Kapitalo pelningumo rodiklis (ROE)	Auksinės balanso taisyklės koeficientas	Įsiskolinimo koeficientas	Ilgalaikio įsiskolinimo koeficientas	Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas	Finansinės priklausomybės koeficientas	Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas	Greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas	Absolutus trumpalaikio mokumo koeficientas
METAI											
2014	0.178705331	0.353563295	0.047882765	1.558049687	0.178705331	0.094014339	0.084690992	1.978470887	0.779531563	0.418367743	0.19012115
2015	0.212559273	0.38428866	0.02828516	1.386717102	0.212559273	0.122459993	0.09009928	1.807912933	0.700961742	0.421176777	0.268021659
2016	0.213865978	0.42630007	0.020146278	1.450703997	0.213865978	0.144525224	0.069340754	1.993304752	0.902042684	0.558536367	0.294163615
2017	0.188903377	0.35509463	0.002527068	1.408201651	0.188903377	0.144898384	0.044004993	1.879768563	1.063929335	0.553112411	0.087709665
2018	0.183701503	0.347410333	-0.00162287	1.443179791	0.183701503	0.13245078	0.051250722	1.891167617	0.892357416	0.489271057	0.125856221
			DR	-0.577771602	1	0.443560739	0.358076845	-0.18617048	-0.25457358	0.195622111	0.796782288
			DTER	-0.213263839	0.882466745	0.385035396	0.3226502	0.296865533	-0.13712118	0.353157285	0.848876271
			ROE	0.63292656	0.034786565	-0.81916486	0.881922979	0.327509043	-0.70381263	-0.66667269	0.539421797

Tyrimo metu nustatyta, kad kapitalo pokytis DR ir DTER turi atvirkštinę priklausomybę su finansinės ir investicinės veiklos sąnaudomis Vienam pardavimo eurui. ROE koreliuoja su pardavimo savikainos lygiu, veiklos sąnaudomis vienam pardavimo eurui, finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų lygiu.

13 lentelė. Kapitalo pokyčio rodiklių įtaka efektyvumo rodikliams

KAPITALO POKYČIO RODIKLIAI			EFEKTYVUMO RODIKLIAI				
	DR	DTER	Kapitalo pelningumo rodiklis (ROE)	Pardavimo savikainos lygis	Veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų litui	Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų litui	Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų lygis
METAI							
2014	0.178705331	0.353563295	0.047882765	0.825568287	0.093826439	-0.01193717	-2.54448009
2015	0.212559273	0.38428866	0.02828516	0.834674025	0.104009686	-0.01186073	-5.32731298
2016	0.213865978	0.42630007	0.020146278	0.833572893	0.115517484	-0.01803243	-9.84004122
2017	0.188903377	0.35509463	0.002527068	0.845710869	0.150661286	-0.0110078	-7.65665621
2018	0.183701503	0.347410333	-0.00162287	0.903419335	0.099613972	-0.01000008	-8.06294067
			DR	-0.362460734	0.083091738	-0.66881983	-0.43807509
			DTER	-0.449812501	0.024859446	-0.93862118	-0.48747236
			ROE	-0.748290494	-0.53689212	-0.23706011	0.763030652

IŠVADOS IR SIŪLYMAI

1. Atlikus mokslinės literatūros analizę buvo nustatyta, kad finansinę analizę sudaro dvi pagrindinės dalys, tai yra finansinių rodiklių skaidymas ir jų susijungimas į atskiras grupes, kas padeda nustatyti bendrovės finansinę būklę. Finansinė analizė tai nuolatinis procesas, kuris padeda ne tik įvertinti Bendrovės finansinę būklę, tačiau ir sudaryti įmonės ateities prognozes. Remiantis mokslinės literatūros išvalgomis, galima teigti, kad egzistuoja visa eilė finansinės analizės rūšių ir jų taikymas ir naudojimas priklauso nuo Bendrovės siekiamo tikslo. Finansinės analizės rezultatai – tai pagrindas greitai nustatyti įmonės veiklos nukrypimus ir laiku imtis priemonių jų šalinimui arba mažinimui. Nuolat stebint finansinius rodiklius ir juos vertinant galima laiku nustatyti bankroto tikimybę ir jo išvengti.
2. Apibendrinus mokslinę literatūrą, galima teigti, kad turto ir verslo vertinimo pagrindinis tikslas yra ne tik verslo kainos nustatymas, bet ir verslo plėtros strategijos kūrimas. Verslo vertinimui taikomi skirtingi metodai, jų pasirinkimas priklauso nuo siekiamo tikslo ir informacijos pakankamumo. Kiekvienas vertinimo metodas turi savo privalumų ir trūkumų. Taikant rinkos vertės metodą, nustatoma suma už kurią pardavėjas pasirošęs parduoti pirkėjui savo verslą. Taikant grynojo turto metodą, vertinamas turto ir įsipareigojimų sumos skirtumas, tačiau šio metodo rezultatai neparodo verslo vystymo perspektyvų. Pajamų metodo taikymas suteikia galimybę sukurti finansinius kompanijos vystymo modelius. Vertės sąvoka irgi gali būti traktuojama skirtingai: apskaitinė, ekonominė, atstatomoji, likutinė, likvidumo ir t.t.
3. Atlikus UAB „X“ vertikalią analizę, buvo nustatyta, kad Bendrovės turtą 93 -95 procentus sudaro ilgalaikis turtas, tik nežymią 4 – 6,68 procentų dalį sudaro trumpalaikis turtas. Apie 40 – 48 procentus trumpalaikio turto sudaro atsargos ir išankstiniai apmokėjimai, apie trečdalį (33 – 42 proc.) – per vienerius metus gautinos sumos, daug mažesnę trumpalaikio turto dalį sudaro pinigai ir jų ekvivalentai.
4. Atlikus pelno – nuostolio ataskaitos horizontalią analizę, buvo nustatyta, kad visą analizuojamą laikotarpį UAB „X“ grynasis pelnas mažėjo. Grynojo pelno sumažėjimą lėmė didesnis savikainos padidėjimas, lyginant su pardavimais. Sąnaudas pagrindė sudarė veiklos sąnaudos. Savikainos ir veiklos sąnaudų suma 2018 metais viršijo 100 procentų bendrovės pajamų vertės. Nuo 2016 metų visų tipų pelno procentalus rodiklis buvo nepatenkinamas, tačiau 2018 metais bendrovė patyrė nuostolių ir rodikliai buvo nuostolingi.

5. Atlikus Bendrovės finansinių rodiklių analizę buvo nustatyta, kad UAB „X“ neefektyviai naudoja ilgalaikį turtą kuriant pajamas, organizacija naudoja tik ≈ 20 proc. skolintų lėšų formuojant bendrovės turtą, bendrovės įsipareigojimai gali būti lengvai padengti Bendrovės turtu, įmonė negali greitai apmokėti trumpalaikių skolų, kadangi trumpalaikiai įsipareigojimai viršija trumpalaikį turtą.
6. Atlikus įmonės vertės ir finansinių rodiklių koreliacinę analizę buvo nustatyta, kad ROE rodiklis turi stiprią atvirkštinę priklausomybę apyvartinio kapitalo koeficientui. DR turi atvirkštinę priklausomybę su auksinės balanso taisyklės koeficientu ir tiesioginę priklausomybę su absoliučiu trumpalaikiu mokumo koeficientu. DTER tiesiogiai koreliuoja su įsiskolinimo koeficientu ir absoliučiu ir absoliutaus trumpalaikio mokumo koeficientu. ROE turi koreliacinių ryšių su Auksinės balanso taisyklės koeficientu, ilgalaikiu ir trumpalaikiu įsiskolinimo koeficientu, bendruoju, greituoju ir absoliučiu mokumo koeficientais. DR ir DTER turi atvirkštinę priklausomybę su finansinės ir investicinės veiklos sąnaudomis.
7. Siekiant didinti bendrovės veiklą, UAB „X“ turi peržiūrėti veiklos sąnaudas ir jas reikšmingai sumažinti. Remiantis teorinėmis prielaidomis, veiklos sąnaudos turi sudaryti apie penktadalį visų sąnaudų, mūsų atveju jos sudaro 100 proc.
8. Siekiant didinti įmonės vertę, reikia atkreipti dėmesį į auksinės balanso taisyklės, finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų reikšmes, kurios yra atvirkščiai proporcingos DR rodikliui, reiškia turi didelę reikšmę. Didėjant DR rodikliui – didėja bendrovės bankroto tikimybė.
9. Siekiant didinti organizacijos vertę būtina nuolat analizuoti įsiskolinimo koeficientą, kuo jis didesnis, tuo didesnė DTER reikšmė, o tai rodo didesnę skolų – nuosavybės santykį.

SANTRAUKA

Organizacijos vertę galima nustatyti kaip potencialią jo pardavimo (pirkimo) vertę. Tai piniginių vienetų suma, kuri investuotojas šiuo momentu yra pasiruošęs mokėti už konkretaus objekto įsigijimą. Valdant verslo vertę, negalima apsiriboti vien tik sąnaudų jo kūrimui ar įsigijimui įvertinimu, papildomai turi būti analizuojami tokie faktoriai kaip laikas ir rizika, rinkos konjunktūra, socialiniai, teisiniai, politiniai faktoriai, technologinė ir fizinė aplinka ir kt. Būtent dėl to verslo vertę reikia skirti nuo jo turto vertės, kadangi sistemos, procedūros, personalas irgi yra verslo turto dalis ir kuria esama verslą.

Darbo tikslas – Atlikti UAB „X“ finansinės veiklos analizę ir įvertinti įtaką organizacijos turto ir verslo vertei.

Darbo uždaviniai:

1. Atlikti finansinės veiklos analizės ir jos įtakos organizacijos turto ir verslo vertei teorinių prielaidų analizę;
2. Atlikti UAB „X“ 2013 – 2017 m. finansinių rodiklių analizę;
3. Nustatyti finansinių rodiklių įtaką UAB „X“ vertei;

Baigiamąjį darbą sudaro keturios pagrindinės dalys: pirmoje dalyje analizuojama finansinės analizės samprata, jos svarba įmonės veiklai, nagrinėjamos finansinės analizės rūšys, remiantis praeities duomenimis, ateities prognozės. Antroje dalyje pateikiamas turto ir verslo vertės mokslinis pagrindimas, pateikiamas verslo vertinimo klasifikavimas, aprašomas sąnaudų vertinimo metodas, pajamų vertinimo metodas, lyginamasis metodas, organizacinis analogo metodas, sandorių ir pramonės koeficientų metodas. Trečioje dalyje pateikiamas finansinės veiklos analizės svarbos ir įtakos turto ir verslo vertei tyrimo metodologija. Ketvirtoje dalyje pateikiama UAB „X“ finansinių dokumentų analizės rezultatai: aprašyti rezultatai, gauti atlikus horizontalią ir vertikalią analizes, apskaičiuojami santykiniai įmonės rodikliai.

Analizuojant UAB „X“ mokėtinų sumų ir įsipareigojimų pokytį 2014 – 2018 metais, nustatyta, kad bendrovės įsipareigojimai per analizuojamą laikotarpį išaugo ↑ 37 procentais, ši augimą labiausiai įtakėjo trumpalaikių įsipareigojimų vertės padidėjimas. Atlikus pelno – nuostolio ataskaitos horizontalią analizę, buvo nustatyta, kad visą analizuojamą laikotarpį UAB „X“ grynasis pelnas mažėjo. Grynojo pelno sumažėjimą lėmė didesnis savikainos padidėjimas, lyginant su pardavimais. Įvertinus, kad savikainos ir veiklos sąnaudų suma 2018 metais viršijo 100 procentų bendrovės pajamų vertės – UAB „X“ veikla 2018 yra nepelninga. Nuo 2016 metų visų tipų pelno procentalus rodiklis buvo nepatenkinamas, tačiau 2018 metais bendrovė patyrė nuostolių ir rodikliai buvo nuostolingi.

UAB „X“ pelningumo rodikliai, grynasis pelningumas 2017 metais nesiekė net 1 procento, 2018 metais buvo su minuso ženklu, tačiau artimas 0, daroma išvada, kad Bendrovės

finansinė situacija blogėja kiekvienais metais. Ilgalaikio turto apyvartumas rodo UAB „X“ neefektyviai naudoja ilgalaikį turtą kuriant pajamas.

UAB „X“ siūloma dažniau ir nuosekliau atlikinėti finansinių rodiklių analizę, mažinti sąnaudas. Jeigu kiekvienais metais būtų imtasi priemonių sąnaudų mažinimui – bendrovei pavyktų išvengti nuostolingos veiklos rodiklių.

Raktiniai žodžiai: finansiniai rodikliai, analizė, turtas, vertė, pelnas, nuostolis.

SUMMARY

The value of an organization can be determined as its potential sale (purchase) value. It is the amount of monetary units that an investor is currently willing to pay for the purchase of a particular item. Managing the value of a business cannot be limited to estimating the costs of creating or acquiring it, but must also analyze factors such as time and risk, market conditions, social, legal, political factors, technological and physical environment, and so on. This is why the value of a business needs to be distinguished from the value of its assets, as systems, procedures, staff are also part of the business assets and underpin the existing business.

The aim of the work is to perform an analysis of the financial activities of UAB X and to assess the impact on the value of the organization's assets and business.

Work tasks:

1. To perform the analysis of theoretical assumptions of the analysis of financial activity and its influence on the value of the organization's assets and business;
2. To perform UAB X 2013 - 2017. analysis of financial indicators;
3. To determine the influence of financial indicators on the value of UAB X;

The final work consists of four main parts: the first part analyzes the concept of financial analysis, its importance for the company's activities, examines the types of financial analysis, based on past data, future forecasts. The second part presents the scientific substantiation of the value of assets and business, presents the classification of business valuation, describes the cost valuation method, income valuation method, comparative method, organizational analogue method, transaction and industry ratio method. The third part presents the methodology of research on the importance and impact of financial performance analysis on the value of assets and business. The fourth part presents the results of the analysis of the financial documents of UAB X: the results obtained after the horizontal and vertical analyzes are described, the relative indicators of the company are calculated.

Analyzing the change of amounts payable and liabilities of UAB "X" in 2014 - 2018, it was established that the company's liabilities increased by \uparrow 37 percent during the analyzed period, this growth was mostly influenced by the increase in the value of short-term liabilities. After performing a horizontal analysis of the profit and loss statement, it was established that the net profit of UAB X decreased throughout the analyzed period. The decrease in net profit was due to a higher increase in cost compared to sales. Taking into account that the amount of costs and operating expenses in 2018 exceeded 100 percent of the value of the company's income - the activities of UAB X in 2018 are unprofitable. Since 2016, the percentage of all types of profit has been unsatisfactory, but in 2018 the company incurred losses and the ratios were unprofitable. Analyzing the change of amounts payable and liabilities of UAB "X" in

2014 - 2018, it was established that the company's liabilities increased by \uparrow 37 percent during the analyzed period, this growth was mostly influenced by the increase in the value of short-term liabilities. After performing a horizontal analysis of the profit and loss statement, it was established that the net profit of UAB X decreased throughout the analyzed period. The decrease in net profit was due to a higher increase in cost compared to sales. Taking into account that the amount of costs and operating expenses in 2018 exceeded 100 percent of the value of the company's income - the activities of UAB X in 2018 are unprofitable. Since 2016, the percentage of all types of profit has been unsatisfactory, but in 2018 the company incurred losses and the ratios were unprofitable.

Profitability indicators of UAB X, net profitability in 2017 did not reach even 1 percent, in 2018 it was with a minus sign, but close to 0, it is concluded that the Company's financial situation is deteriorating every year. The turnover of fixed assets shows that UAB X uses inefficient assets to generate income.

UAB X is proposed to perform more frequent and consistent analysis of financial indicators and reduce costs. If cost reduction measures were taken every year, the company would be able to avoid loss-making performance.

Keywords: financial indicators, analysis, assets, value, profit, loss.

LITERATŪROS SARAŠAS

1. Analysis of the operation and financial condition of tehe enterprise, 2009. „Development and Approbation of Applied Courses Based on the Transfer of Teaching Innovations in Finance and Management for Further Education of Entrepreneurs and Specialists in Latvia, Lithuania and Bulgaria”. https://www.bcci.bg/projects/latvia/pdf/2_FA_Course_ENG_Final.pdf
2. Bagdžiūnienė V. 2005. Finansinių ataskaitų analizė: esmė ir verslo situacijos. - Vilnius: Conto litera. p. 6
3. Bartaška R. B. 2009. Pajamų ir sąnaudų samprata ir reikšmė/Finansinės apskaitos teorija ir praktika: vadovėlis/Atsakingas redaktorius V. Lakis. - Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
4. Bedford, norton M. 1965. Income Determination Theory: An Accounting Framework (Reading, MA: Addison-Wesley)
5. Būdvytienė, D ir kt. 1999. Pirminiai apskaitos dokumentai: knyga parengta pagal 1999 gruodžio 1d. galiojusius norminius aktus, Pačiolis
6. Darškuvienė, V. 2010. Įmonių finansinė analizė, rodiklių skaičiavimo metodika. - Vilnius: Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX.
7. Deveikis g. ir kt., 205. Verslo apskaitos standartai: kaip juos taikyti praktiškai.
8. Gudaitienė, O. 2005. Buhalterinė apskaita. Vilnius: Vilniaus kolegija.
9. Knyvienė, I. 2004. Pirminiai apskaitos dokumentai : mokomoji knyga.
10. Mackevičius J. ir kt. 2011. Finansinė analizė: mokomoji knyga. - Vilnius: Mykolo Romerio universitetas.
11. LR Buhalterinės apskaitos įstatymas. http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=416451 [žiūrėta 2020 11 20].
12. LR Pelno mokesčio įstatymas. http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=414049 [žiūrėta 2020 11 20].
13. GPM įstatymas. http://mic.vmi.lt/documentpublicone.do?&id=1000048319&tree_id=1000007316 [žiūrėta 2020 11 13]
14. 1-asis Verslo apskaitos standartas „Finansinė atskaitomybė“ (Žin., 2010, Nr. 57-2828; 2011, Nr. 47-2265; Nr. 161-7676). [PDF HTML kopija]. <http://www.aat.lt/index.php?id=14> [žiūrėta 2020 11 22].
15. 11-asis Verslo apskaitos standartas „Sąnaudos“ (Žin., 2004, Nr. 20-616; 2007, Nr. 76-3038; 2008, Nr. 85-3410) [PDF HTML kopija]. <http://www.aat.lt/index.php?id=14>

- [žiūrėta 2013 11 07].
16. „Pavyzdinis sąskaitų planas“ [PDF HTML kopija]. <http://www.aat.lt/index.php?id=14> [žiūrėta 2020 11 07].
 17. 10-asis Verslo apskaitos standartas „Pajamos“ (Žin., 2004, Nr. 20-616; 2007, Nr. 1-49; Nr. 752978; Nr. 99) [PDF HTML kopija]. <http://www.aat.lt/index.php?id=14> [žiūrėta 2020 11 07].
 18. 7-asis Verslo apskaitos standartas „Apskaitos politikos, apskaitinių įvertinimų keitimas ir klaidų taisymas“ [PDF HTML kopija]. <http://www.aat.lt/index.php?id=14> [žiūrėta 2020 11 09].
 19. 3-asis Verslo apskaitos standartas „Pelno (nuostolių) ataskaita“ [PDF HTML kopija]. <http://www.aat.lt/index.php?id=14> [žiūrėta 2020 11 07].
 20. Pagrindiniai ekonomikos terminai ir sąvokos. <http://www.pajamos.lt/zodynas.html> [žiūrėta 2020 11 21].
 21. Investopedia. <http://www.investopedia.com/terms/i/income.asp#axzz1YDIIPV2Y> [žiūrėta 2020 11 24].
 22. Pajamų ir sąnaudų apskaita. Pačiolis. 4 skyrius. Prieiga per internetą www.paciolis.lt/templates/files/tiny_mce/knygu_pdf/bap_istrauka.pdf [žiūrėta 2020 11 12]
 23. Абрютинa М.С., Грачев А.В. 2013. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учебно-практическое пособие. Москва : Дело и сервис.
 24. Гаджиева Э. А. 2010. Модели управления эффективностью агропромышленного предприятия / Э. А. Гаджиева, С. В. Дохолян // Региональные проблемы преобразования экономики.
 25. Бочаров В.В. 2010. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. Москва : Финансы и статистика
 26. Бланк И.А. 2011. Управление денежными потоками: Научное издание. Киев: Ника-Центр Эльга.
 27. Грачев А.В. 2015. Оценка платежеспособности предприятия за период. Москва : Финансовый менеджмент
 28. Гинзбург А.И. Экономический анализ. Санкт-Петербург : Питер
 29. Ендовицкий Д.А., Щербаков М.В. 2011. Диагностический анализ финансовой несостоятельности: учебное пособие. Москва : Экономистъ
 30. Ермасова, И. Б. 2012. Управление денежными потоками компании. Москва : БДЦпресс,

31. Рутгайзер М. В. 2007. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка,
32. Симонова Н. Е., Симонов Р. Ю. 2007. Оценка бизнеса: теория и практика. Ростов н/Д: Феникс
33. Литвинова Д. А. 2011. Анализ финансового состояния предприятия. СПб.: Издательство «Эксельсиор»
34. Михайлова И. А. И др. 2013. Оценка финансового состояния предприятия. Минск: «Наука и техника»
35. Мазурина Т.Ю. 2013. Финансы организаций (предприятий). Москва : ИНФРАМ
36. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П., Маркарьян С.Э. 2013. Экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие. Москва : КНОРУС,
37. Мокий М.С., Азоева О.В., Ивановский В.С. 2014. Экономика фирмы: учебник и практикум для бакалавров. Москва : Издательство Юрайт.
38. Савченко Т.Б. 2014. Анализ показателей финансовой устойчивости предприятия. Москва : ИНФРА-М.
39. Тютюкина Е. Б. 2012. Финансы предприятия. Москва: Издательско- торговая корпорация «Дашков и Ко»
40. Williams, D. W., & Calabrese, T. D. 2016. The status of budget forecasting. *Journal of Public and Nonprofit Affairs*, 2(2), 127-160. doi:10.20899/jpna.2.2.127-160
41. Хотинская Г.И. 2012. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебное пособие. Москва: Издательство "Дело и сервис"
42. Хотинская Г.И. 2009. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – Москва: Издательство "Дело и сервис"
43. Царев В.В. 2011. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология: учебное пособие для студентов по специальности «Финансы и кредит» и «Бухучет» Москва : ЮНИТИ-ДАНА.