

**ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA**

Rita BUŽINSKIENĖ

**AB „AGROWILL GROUP“ BANKROTO TIKIMYBĖS
EKONOMINIS ĮVERTINIMAS
IR VEIKLOS STABILIZACIJOS GALIMYBIŲ PAGRINDIMAS**

Magistro darbas

Šiauliai, 2011

**ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA**

Rita BUŽINSKIENĖ

**AB „AGROWILL GROUP“ BANKROTO TIKIMYBĖS
EKONOMINIS ĮVERTINIMAS
IR VEIKLOS STABILIZACIJOS GALIMYBIŲ PAGRINDIMAS**

**Magistro darbas
Socialiniai mokslai, ekonomika (04 S)**

Aš, teigiu, kad magistro studijų
baigiamasis darbas, kurį teikiu Ekonomikos studijų programos magistro kvalifaciniam
laipsniui įgyti, yra originalus autorinis darbas
(parašas)

Magistro darbo autorius Rita Bužinskienė

(vardas, pavardė, parašas)

Vadovas Lekt. dr. Jurgita Karalevičienė

(pareigos, vardas, pavardė, parašas)

Recenzentas _____

(pareigos, vardas, pavardė, parašas)

SANTRAUKA

Rita Bužinskienė

AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės ekonominis įvertinimas ir veiklos stabilizacijos galimybių pagrindimas.

Magistro darbas.

Magistro darbe yra susistemintos, sugrupuotos ir apibendrintos Lietuvos įmonėms būdingos krizės stadijos, krizių priežastys ir bankrotą sukeliantys veiksniai. Negatyvių tendencijų įvardijimas leidžia laiku pakoreguoti ir atkurti normalią įmonės ūkinę – ekonominę veiklą. Įvertinant įmonės finansinę būklę pasitelkiama integruota bankroto diagnozavimo sistema. Išanalizuoti ir sugrupuoti įvairių Lietuvos ir užsienio autorių bankroto modeliai. Įvairių šalių mokslininkai naudodami įmonių statistinius finansinius duomenis sudaro naujesnius bankroto diagnozavimo modelius, leidžiančius įvertinti verslo riziką dabartinėmis rinkos sąlygomis. Magistro darbe pateikiama naujausių bankroto diagnozavimo modelių klasifikacija, analizuojami ir praktiškai pritaikomi tradiciniai ir modernieji bankroto diagnozavimo modeliai. Išanalizavus nustatomas jų tinkamumas, įvertinant bankroto tikimybę Lietuvos įmonių veikloje. Antikrizinis valdymas pateikia operatyvias, taktines ir strategines stabilizavimo priemones, padėsiančios atkurti įmonės mokumą bei užtikrinti finansinį stabilumą. Patvirtinama autoriaus suformuluota mokslinio tyrimo hipotezė, kad nuosekli, tiksli bankroto diagnostika, įvertinanti veiksnius, įtakojančius krizinę būklę ir juos pašalinanti, pritaikius antikrizinių priemonių mechanizmą, gali padėti laiku užtikrinti įmonės veiklos finansinį stabilumą ir tolimesnę jos vystymosi raidą.

SUMMARY

Rita Bužinskienė

JSC „Agrowill Group“ an economic assessment of the probability of bankruptcy and business opportunities for the stabilization justification.

Master's work.

Master's work is coded, grouped and summarized in Lithuanian enterprises as a crisis stage and crisis causes bankruptcy triggers. Allows the identification of negative trends in time to adjust and restore a normal business enterprise - the economic activity. In assessing the financial position of bankruptcy via the use of an integrated diagnostic system. Analyze and categorize various Lithuanian and foreign authors of bankruptcy models. Various scholars from using corporate financial statistical data is the insolvency newer diagnostic models for measuring business risk in the current market conditions. Masters at the recent bankruptcy of diagnostic classification models are analyzed and adapted to the traditional practice and modern models for the diagnosis of bankruptcy. An analysis to determine their suitability, taking into account the probability of bankruptcy of Lithuanian companies. Anti-crisis management of the operative, tactical and strategic stabilization measures to help restore the solvency and financial stability. Confirm that the author formulated the research hypothesis that a consistent, accurate diagnosis of bankruptcy to evaluate the factors influencing them in a crisis situation and removes the application mechanism of anti-crisis measures could help the business to ensure timely financial stability and further development of its evolution.

TURINYS

ĮVADAS	8
1. BANKROTO DIAGNOSTIKOS IR JĄ LEMIANČIŲ PRIEŽASČIŲ TEORINIAI ASPEKTAI....	12
1.1. Krizės – kaip pagrindinio bankroto priežasties veiksnio tyrimas.....	12
1.2. Bankroto samprata, esmė ir kilmės priežastys	15
1.3. Bankroto diagnozavimo modelių teorinė analizė, klasifikavimas ir vertinimas	17
1.3.1. Tradiciniai bankroto diagnozavimo modeliai.....	19
1.3.2. Modernieji bankroto diagnozavimo modeliai.....	23
1.4. Bankroto diagnozavimo metodologija.....	25
1.5. Veiklos stabilizavimo galimybių teoriniai aspektai.....	30
2. AB „AGROWILL GROUP " FINANSINIS – EKONOMINIS VERTINIMAS IR BANKROTO TIKIMYBĖS DIAGNOZAVIMAS	38
2.1. AB “ Agrowill Group ” veiklos charakteristika ir verslo segmentų tyrimas.....	38
2.2. AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos rodiklių..... dinamikos ir struktūros analizė.....	42
2.3. AB „Agrowill Group” ūkinės - finansinės veiklos ekonominis vertinimas	46
2.3.1. Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodiklių analizė.....	46
2.3.2. Turto apyvartumo ir efektyvumo rodiklių analizė.....	50
2.3.3. Kapitalo rinkos rodiklių analizė	54
2.3.4. Pelningumo ir veiklos efektyvumo rodiklių analizė.....	55
2.3.5. Pinigų srautų rodiklių analizė	59
2.4. AB “Agrowill Group” bankroto tikimybės diagnozavimas	61
3. AB „AGROWILL GROUP“ VEIKLOS STABILIZAVIMO GALIMYBIŲ.....	76
PAGRINDIMAS	76
3.1. AB „Agrowill Group“ finansinis prognozavimas ir	76
stabilizavimo galimybių įvertinimas	76
3.2. Operatyvių, taktinių ir strateginių stabilizavimo priemonių taikymas	84
IŠVADOS	90
REKOMENDACIJOS	93
LITERATŪRA	94
PRIEDAI	101

Lentelės

1 lentelė. Vidinės ir išorinės krizių priežastys.....	12
2 lentelė. Krizės stadijos.....	13
3 lentelė. Bankroto sąvokos apibūdinimas.....	14
4 lentelė. Įmonių bankrotą sukeliantys veiksniai.....	15
5 lentelė. A. Blanko realizuotinių aktyvų modelis.....	20
6 lentelė. Bankroto numatymo modelio reikšmės.....	23
7 lentelė. Santykinių finansinių rodiklių klasifikacija.....	27
8 lentelė. Antikrizinio valdymo sąvokos apibūdinimas.....	30
9 lentelė. Vidinės įmonės finansinio stabilizavimo priemonės pagal..... svarbiausius įgyvendinimo etapus.....	31
10 lentelė. Įmonės finansinės pusiausvyros modelių variantai.....	33
11 lentelė. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų..... dinamikos pokytis 2006 – 2010 m., Lt ir proc.....	40
12 lentelė. AB „Agrowill Group“ ilgalaikio mokumo rodiklių analizė 2006 – 2010 m.....	47
13 lentelė. AB „Agrowill Group“ apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių..... struktūra 2006 – 2010 m.....	50
14 lentelė. AB „Agrowill Group“ finansinės krizės mastas 2006 – 2010 m.....	59
15 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Altmano modelį 2006 – 2010 m.....	60
16 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal naujausią Altmano modelį 2006 – 2010 m.....	60
17 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Beaver modelį 2006 – 2010 m.....	61
18 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Blanko modelį 2006 – 2010 m.....	62
19 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Liso modelį 2006 – 2010 m.....	62
20 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Tafflerio ir Tisshaw modelį 2006 – 2010 m.....	63
21 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Springate modelį 2006 – 2010 m.....	63
22 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Fulmer modelį 2006 – 2010 m.....	64
23 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal CA-Score modelį 2006 – 2010 m.....	64
24 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Zmijewski modelį 2006 -2010 m.....	65
25 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Zavgren modelį 2006 – 2010 m.....	65
26 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Ohlsono modelį 2006 – 2010 m.....	66
27 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Chesser modelį 2006 – 2010 m.....	67
28 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Seifuliną ir Kadykovą 2006 – 2010 m.....	67
29 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas..... pagal Begley, Ming ir Watts 2006 – 2010 m.....	68
30 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas.....	68

pagal Shumway 2006 – 2010 m.	68
31 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas.....	69
pagal Rumunijos modelį 2006 – 2010 m.....	69
32 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas.....	70
pagal Grigaravičių 2006 – 2010 m.	70
33 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas.....	70
pagal Inka ir Neumaier 2006 – 2010 m.	70
34 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas.....	71
pagal Boritz ir kt. 2006 – 2010 m.....	71
35 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas.....	71
pagal Sandin ir Porporato 2006 – 2010 m.	71
36 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas.....	72
pagal Stoškų, Beržinskienę, Virbickaitę 2006 – 2010 m.....	72
37 lentelė. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas.....	72
pagal Bonity indeksą 2006 -2010 m.	72
38 lentelė. AB „Agrowill Group“ Z koeficientų pagal įvairius modelius	73
suvestinė 2006 -2010 m.	73
39 lentelė. AB „Agrowill Group“ prognozuojamų bei faktinių gyvulininkystės	77
ir kitos veiklos pardavimo pajamų reikšmės	77
40 lentelė. AB „Agrowill Group“ prognozuojamų bei faktinių augalininkystės	77
pardavimo pajamų reikšmės	77
41 lentelė. AB „Agrowill Group“ prognozuojamų balanso ir	78
pelno (nuostolių) ataskaitų reikšmės 2011 m.	78
42 lentelė. AB „Agrowill Group“ prognozuojamos 2011 m. finansinių rodiklių reikšmės	80
43 lentelė. AB „Agrowill Group“ skolos grąžinimo galimybė 2011 m.	81
44 lentelė. AB „Agrowill Group“ papildomas lėšų poreikio.....	82
ir jų šaltinių nustatymas 2011 m.....	82
45 lentelė. AB „Agrowill Group“ restruktūrizuojamų skolų grąžinimo atidėjimas	82
46 lentelė. AB „Agrowill Group“ koreguotas greitojo mokumo koeficientas 2006 - 2010 m.....	83
47 lentelė. AB „Agrowill Group“ darbuotojų skaičius pagal atskiras grupes	84
ir vidutinis atlyginimas 2007 – 2010 m.	84
48 lentelė. AB „Agrowill Group“ darbo užmokesčio ir sodros išlaidos 2006 – 2010 m.	84
49 lentelė. AB „Agrowill Group“ pastovaus ekonominio augimo pokytis 2006 – 2010 m.	86
50 lentelė. AB „Agrowill Group“ operacinio, finansinio ir kombinuoto svėrtų koeficientų	86

Paveikslai

1 paveikslas. Krizinės situacijos vystymosi kriterijai.....	11
2 paveikslas. Įmonės mokumo, pelningumo ir rizikos ryšys.....	17
3 paveikslas. Klasikinių statistinių modelių klasifikacija.....	17
4 paveikslas. Integruota įmonių bankroto diagnozavimo sistema.....	25
5 paveikslas. Įmonės finansinio stabilizavimo procesas	31
6 paveikslas. Svarbiausios operatyvaus įmonės finansinio stabilizavimo kryptys.....	32
7 paveikslas. AB „Agrowill Group“ vidiniai ir išoriniai aplinkos veiksniai	38
8 paveikslas. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų pelningumas.....	39
2006 – 2010 m., mln. Lt.	39
9 paveikslas. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų pajamos 2006 – 2010 m., mln. Lt. ...	39
10 paveikslas. AB „Agrowill Group“ ilgalaikio ir trumpalaikio turto	41
dinamikos analizė 2006 – 2010 m., tūkst. Lt.....	41
11 paveikslas. AB „Agrowill Group“ nuosavo kapitalo.....	42
ir įsipareigojimų dinamikos analizė 2006 – 2010 m., tūkst. Lt	42
12 paveikslas. AB „Agrowill Group“ grynojo pelno dinamikos analizė 2006 – 2010 m., tūkst. Lt.	43
13 paveikslas. AB „Agrowill Group“ ilgalaikio turto ir trumpalaikio turto.....	43
struktūros analizė 2006 – 2010 m., proc.....	43
14 paveikslas. AB „Agrowill Group“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų	44
struktūros analizė 2006 – 2010 m., proc.....	44
15 paveikslas. AB „Agrowill Group“ pelno (nuostolių) ataskaitos.....	45
struktūros analizė 2006 – 2010 m., proc.....	45
16 paveikslas. AB „Agrowill Group“ trumpalaikio mokumo rodiklių analizė 2006 – 2010 m., koef. ...	46
17 paveikslas. AB „Agrowill Group“ apyvartinio kapitalo dinamika ir ciklas 2006 – 2010 m.dienomis.	
ir mln. Lt.....	49
18 paveikslas. AB „Agrowill Group“ atsargų, kreditorinio įsiskolinimo ir debitorinio.....	51
įsiskolinimo apyvartumo dinamika 2006 – 2010 m., kartais.....	51
19 paveikslas. AB „Agrowill Group“ turto efektyvumo	52
ir būklės vertinimas 2006 – 2010 m., kartais ir koef.	52
20 paveikslas. AB „Agrowill Group“ kapitalo rinkos rodiklių analizė 2006 – 2010 m., koef.....	53
21 paveikslas. AB „Agrowill Group“ pelningumo rodiklių analizė 2006 – 2010 m., proc.	54
22 paveikslas. AB „Agrowill Group“ faktorinė turto pelningumo analizė pagal.....	56
Bernstein modelį 2006 – 2010 m., proc.	56
23 paveikslas. AB „Agrowill Group“ veiklos efektyvumo rodiklių analizė 2006 – 2010 m., proc.....	57
24 paveikslas. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų prognozė (mln. Lt.) 2011 m.	76
25 paveikslas. AB „Agrowill Group“ pardavimo pajamų ir turto ryšys 2006 – 2010 m.	80

IVADAS

Problema. 2008 m. rugsėjo mėnesį prasidėjusi pasaulinė finansų krizė pakoregavo ne vienos įmonės veiklą, o ypač finansinę būklę, todėl įmonių vadovai turi gebėti kuo anksčiau nustatyti įmonių finansinės būklės blogėjimo priežastis, veiksnius rodančius veiklos sutrikimus. Nuosekliai vertinant įmonės finansinę būklę labai svarbu pasirinkti tinkamiausius bankrotą diagnozuojančius modelius, kurie padėtų rasti veiksmingų strateginių sprendimų, leidžiančių pašalinti bankroto grėsmę. Pirmieji rimti bandymai sukurti efektyvų bankroto diagnozavimo metodą pastebimi 60-aisiais XX a. metais. Dabartinėmis sąlygomis bankroto nustatymas reikalauja modernesnių modelių panaudojimo. Žymūs pasaulio mokslininkai, tyrinėję bankrotą, jį lėmusias priežastis: W. Beaver, A. Blank, R. Taffler ir H. Tisshaw, R. Lisas, Ca-Score, G. Springate, J. Fulmer ir kt. siūlė skaičiuoti skirtingus rodiklius bankrotui įmonėje diagnozuoti. Tačiau didžiausią indėlį į bankroto diagnozavimą įnešė E. I. Altman, modifikavęs jau kitų ekonomistų sukurtą Z modelį, tapusį populiariausiu pasaulyje. Lietuvos ekonomistas S. Grigaravičius, įvertinęs Lietuvos ekonominę aplinką bankroto tikimybei nustatyti pasiūlė vertinimo regresijos modelį, kuris taikytinas Lietuvos įmonių mokumo sunkumams įvertinti bei diagnozuoti. Įmonės ūkinės - finansinės veiklos sutrikimus bei bankroto užuomazgas galima pastebėti skaičiuojant ir santykinius finansinius rodiklius. Moksliniai tyrimai parodė, kad santykiniai finansiniai rodikliai ir bankrotą diagnozuojantys modeliai yra glaudžiai susiję, todėl jų rodiklių gerinimas gali padėti įmonę išbristi iš krizinės situacijos ir išvengti bankroto. Lietuvoje, nagrinėjant bankroto atsiradimo priežastis, vis plačiau pradedama domėtis ir įmonių antikriziniu valdymu. Mokslinėje literatūroje išskiriami du antikriziniai valdymo tipai: reaktyvusis (trumpojo laikotarpio) ir prevencinis (ilgojo laikotarpio), kuriems būdingos skirtingos krizės įveikimo priemonės. Todėl tyrimo problemą galima apibūdinti taip: *ar įvertinus įmonei bankroto tikimybę, galima užtikrinti veiklos tęstinumą stabilizavimo priemonėmis.*

Tyrimo aktualumas. Kadangi Lietuvos ūkis pastaruosius keletą metų vystėsi labai sparčiais tempais, todėl, augant ekonomikai, verslo subjektai skubėjo pasinaudoti itin palankiomis kreditavimo galimybėmis verslo plėtrai, didėjo įmonių įsiskolinimo lygis. Tačiau įsisiūbavus pasaulinei finansų krizei, kuri palietė ir Lietuvos ūkį, sustabdė tolimesnę ūkio vystymosi raidą. Krizės pasekmės jaučiamos ir dabar. Lietuvoje sprendžiant tyrimo problemą trūksta bankroto diagnostikos praktinių tyrimų. Todėl esant informacijos stygiui apie įmonių kritinę situaciją bei bankrotą sąlygojančių veiksnių įtaką, antikrizinio įmonių valdymo priemonių panaudojimą, šis tiriamasis darbas gali būti aktualus daugeliui įmonių, turinčių panašių problemų. Įmonių bankroto tikimybės įvertinimas gali būti

impulsas ne tik išvengti bankroto, bet ir rasti veiksmingų finansinių - ekonominių sprendimų, stabilizuojant kritinę įmonės būklę.

Tyrimo objektas – AB „Agrowill Group“ 2006 – 2010 m. bankroto tikimybė ir veiklos stabilizacijos galimybės.

Tyrimo dalykas apima įmonės bankroto tikimybės diagnozavimą, remiantis dinamine, struktūrine, santykinų finansinių rodiklių analize ir bankrotą diagnozuojančiais modeliais bei galimybe stabilizuoti finansinę būklę antikrizinėmis priemonėmis.

Tyrimo tikslas – ekonominiu požiūriu įvertinti AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybę 2006 – 2010 m. ir numatyti bei pagrįsti veiklos stabilizavimo galimybes.

Šiam tikslui pasiekti, išskirti tokie **tyrimo uždaviniai**:

- Teoriniu aspektu išanalizuoti bankroto diagnostiką, pateikiant bankrotą indikuojančius rodiklius, tradicinius ir moderniuosius bankroto diagnozavimo modelius, susisteminant bankrotą lemiančias priežastis bei veiklos stabilizavimo priemones.
- Atlikti AB „Agrowill Group“ 2006 – 2010 metų ūkinės – ekonominės veiklos įvertinimą finansiniu aspektu.
- Panaudojus tradicinius ir moderniuosius bankrotą diagnozuojančius modelius bei metodus, įvertinti AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybę.
- Numatyti ir pagrįsti veiklos stabilizavimo priemones, skirtas AB „Agrowill Group“ finansinei būklei pagerinti.

Mokslinė hipotezė. Nuosekli, tiksli bankroto diagnostika, įvertinanti veiksnius, įtakančius krizinę būklę ir juos pašalinanti, pritaikius antikrizinių priemonių mechanizmą, gali padėti laiku užtikrinti įmonės veiklos finansinį stabilumą ir tolimesnę jos vystymosi raidą.

Metodologija. Mokslinio tiriamojo darbo tikslui pasiekti pirmiausia atskleidžiama konceptualioji dalis. Konceptualusis pagrindimas apima Lietuvos ir užsienio mokslinės literatūros nagrinėjimą. Tyrimo koncepcija yra neatsiejama nuo tiriamos įmonės finansinės būklės analizės, krizės masto įvertinimo ir bankroto diagnostikos, leisiančios patvirtinti iškeltą mokslinę hipotezę bei identifikuoti finansinės analizės tyrimo būtinybę ir stabilizavimo priemonių pasirinkimą. Konstruktyvioji dalis grindžiama tiriamos įmonės finansinės būklės stabilizavimu, pasitelkiant antikrizinių priemonių mechanizmą, padėsiantį laiku užtikrinti tiriamos įmonės veiklos finansinį stabilumą ir tolimesnę jos vystymosi raidą.

Metodai. Konceptualios dalies nagrinėjimui surenkama, susisteminama, grupuojama, analizuojama, lyginama, ieškoma analogijų ir apibendrinama Lietuvos ir užsienio mokslinės literatūros

teorinė medžiaga. Analitiniam tyrimui atlikti pasirinkti metodai: indukcija, dedukcija, grafinis analizuojant santykinis finansinius rodiklius ir bankroto diagnostiką, pasitelkiant tradicinius ir moderniuosius klasikinius statistinius bankroto modelius. Papildomai pasirinkta faktorinė analizė ir grandininė pasikeitimų analizė. Krizės stadijos nustatymui taikoma Blank metodika. Finansinėms ataskaitoms (balanso ir pelno (nuostolių)) prognozuoti pasirinktas pardavimų procento metodas bei lėšų poreikio ir jų šaltinių nustatymo metodika. Koreliaciniams ryšiams tarp kintamųjų nustatyti pasitelkiamas regresijos metodas, o prognozavimui eksponentinio išlyginimo metodas. Naudoti informacijos šaltiniai: įmonės finansinės ataskaitos (balanso, pelno (nuostolių) ir pinigų srautų ataskaitos), metiniai pranešimai, prospektai bei kita informacija.

Teorinis reikšmingumas. Teoriniu aspektu susitemintos, sulygintos ir apibendrintos bankroto ir antikrizinio valdymo sąvokos. Surinktos ir sugrupuotos vidinės ir išorinės krizių priežastys bei bankrotą sukeltantys veiksniai, padėsiantys numatyti veiklos riziką ir priemones bankrotui išvengti. Pateiktos ir apibendrintos krizės stadijų lygiai atskleidžia besiantinančios krizės požymius ir reikiamų priemonių taikymą. Pateikiama nauja bankroto diagnozavimo modelių klasifikacija. Bankroto tikimybės įvertinimui pateikti ir apibendrinti tradiciniai ir modernieji bankroto modeliai. Sugrupavus ir sulyginus bankroto modelių struktūrą sudarančius santykinis finansinius rodiklius, nustatyta, kad reikšmingiausi ir labiausiai įmonės finansinę būklę įtakoja apyvartumo, mokumo, likvidumo ir pelningumo finansiniai rodikliai.

Praktinis reikšmingumas. Nuolat kintančioje rinkos ekonomikoje bankroto prognozavimas tampa neišvengiamas reiškinys, todėl jo svarba turi didelę įtaką, įvertinant įmonės ūkinę – ekonominę veiklą. Tiriamajame darbe nagrinėjami tradiciniai bei praktiškai mažai naudotini modernieji bankroto modeliai, todėl jų praktinis pritaikomumas leis gauti AB „Agrowill Group“ objektyvią informaciją apie finansinės būklės sutrikimus, įvertinti priežastis lėmusias finansinę būklę bei priimti teisingus sprendimus, padėsiančius stabilizuoti kritinę situaciją bei išvengti bankroto.

Tyrimo naujumas pasižymi tuo, kad praktikoje naudojami seniau atrasti, vadinami klasikiniai statistiniai bankroto diagnozavimo modeliai: W. Beaver, E. I. Altmano, A. Blanko, R.Liso, Ca-Score, G. Springate, J. Fulmerio, R. Tafflerio ir H. Tisshaw, mažiau naudojami modeliai: C.V. Zavgreno, D. L. Chesser, M. Zmijewski, J. Ohlsono, S. Stoškaus, D. Beržinskienės, R. Virbickaitės, Seifulino ir Kadykovo, J. Begley, J. Ming, S. Watts, Shumway, Inka ir Neumaier, Sandin ir Porporato ir kt. Straipsnyje aptartieji modernieji bankroto diagnozavimo modeliai moksliniuose darbuose naudojami epizodiškai arba iš viso nenaudojami.

Tyrimo strategija. Ekonominiu požiūriu siekiant įvertinti AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybę panaudota integruota bankroto diagnozavimo metodologija. Ją sudaro 4 dalys. Pirmojoje

dalyje aptariami AB „Agrowill Group“ išoriniai ir vidiniai veiksniai įtakojantys tiriamos įmonės ūkinę – ekonominę veiklą. Papildomai apskaičiuotas verslo segmentų dinamikos pokytis bei nustatomas pardavimo pajamų pelningumas. Antrojoje ir trečiojoje dalyje įvertinama tiriamos įmonės finansinė būklė pagal finansinių ataskaitų (balanso ir pelno (nuostolių)) dinamikos ir struktūros analizę bei pagal santykinį finansinių rodiklių analizę, kuri išskaidoma į 6 dalis: apyvartinio kapitalo įvertinimas, mokumo ir finansinio stabilumo įvertinimas, turto efektyvumo, apyvartumo ir būklės įvertinimas, kapitalo rinkos rodiklių analizė, pelningumo ir veiklos efektyvumo analizė, pagrindinės veiklos pinigų srautų įvertinimas. Be to nustatomas tiriamos įmonės finansinės būklės krizės mastas. Ketvirtojoje dalyje atliekama bankroto diagnostika pagal 23 bankroto modelius, iš jų 12 sudaro tradiciniai bankroto modeliai: Beaver, Altmanas, Taffleris ir Tisshaw, Springate, Ohlsonas, Lisas, Fulmer, Zmijewski, Zavgren, Ca-Score, Chesser ir 10 modernieji bankroto modeliai: Seifulinas ir Kadykovas, Begley, Ming ir Watts, Shumway, Rumunijos, Inka ir Neumaier, Boritz ir kt., Sandin ir Porporato, S. Grigaravičius, Stoškus, Beržinskienė ir Virbickaitė, Bonity indeksas ir Blanko - sunkiai realizuotinių aktyvų modelis. Siekiant stabilizuoti blogėjančią AB „Agrowill Group“ finansinę būklę ir sumažinti išaugusi didelį įsiskolinimo lygį buvo atliktas finansinių ataskaitų (balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitų) prognozavimas pardavimo procento metodu bei pardavimo pajamų prognozavimas eksponentiniu išlyginimo metodu. Kad būtų išvengiamas papildomas skolinimasis išorinėje aplinkoje nustatomas finansinių lėšų poreikis bei jų šaltiniai. Pasitelkus vidines stabilizacijos priemones: operatyvinę, taktinę ir strateginę siekiama atkurti AB „Agrowill Group“ mokumą ir užtikrinti ilgalaikę finansinę pusiausvyrą.

Darbo apimtį sudaro 157 psl. Jame yra 25 paveikslai, 50 lentelių ir 51 priedas.

1. BANKROTO DIAGNOSTIKOS IR JĄ LEMIANČIŲ PRIEŽASČIŲ TEORINIAI ASPEKTAI

1.1. Krizės – kaip pagrindinio bankroto priežasties veiksnio tyrimas

Krizė yra nestabilumo laikotarpis, kai gresia lemiami pasikeitimai – viena iš dviejų galimybių yra labai nepageidaujamas rezultatas, tai bankrotas. Tiriant bankroto grėsmę, krizė yra pagrindinis veiksnys, nustatantis pirmąsias bankroto atsiradimo užuomazgas. Žodis „krizė“ kildinamas iš graikų kalbos žodžio *crisis*, reiškiančio kokios nors situacijos, kurio nors klausimo sprendimą, nuosprendį, baigtį. Krizės sąvoką ekonomikoje plačiau pradėta vartoti XIX amžiuje, kai rinkos ūkyje išryškėja negatyvių ekonomikos svyravimų, ir krizės sąvoka įsitvirtino ekonomikos teorijoje [28, p. 75]. Iš krizės sąvokos nustatyta, kad ji gali turėti daug traktuočių. Pabandydysime jas aptarti plačiau.

Tarptautinių žodžių žodyne nurodoma, jog *krizė – tai persilaužimas, sunki pereinamoji būklė* [81, p. 412]. Ekonomikoje krizės sąvoka apibrėžiama, kaip *reprodukcijos ciklo fazė, einanti po pakilimo – ekonomikos sutrikimas, smukimas* [81, p. 412]. Šia prasme krizė vaidina svarbų vaidmenį konjunktūrų ir ekonomikos vystymosi teorijų sistemoje. Matyti, jog „krizė“ yra įvairiapusis reiškinys, todėl ją apibrėžti sudėtinga, tai priklauso nuo įvairių kriterijų reikšmingumo. A. Sakalas ir A. Savanevičienė (2003) pateikia krizės klasifikaciją pagal įvairius kriterijus, tačiau svarbiausią iš jų išskiria *krizės gilumą*, kurią sudaro trys stadijos (žr. 1 paveikslą).



1 pav. Krizinės situacijos vystymosi kriterijai

Šaltinis: Sakalas, A, Savanevičienė, A (2003). *Įmonės krizių vadyba*. Kaunas: Kauno Technologijos universiteto leidykla, p. 16.

Aptarsime plačiau 1 paveiksle pateiktus kritinės situacijos vystymosi kriterijus: *Kritinė situacija* susidaro, kai įmonės funkcionavimas ir vystymasis yra pažeidžiamas, tačiau kritinis momentas gali būti įveikiamas pasitelkus vidinį įmonės potencialą. Kritinė situacija perauga į krizę, laiku nesuregavus ir neišsprendus problemos pradiniam jos pasireiškimo etape. *Krizė* – tai atsitiktinių veiksnių sąlygotas kritinis momentas, kuris pažeidžia normalų sistemos funkcionavimą ir ji tada nebegali vystytis norima trajektorija. Krizės židinytys dažnai yra lokalus, tačiau laiku nepastebėtas negerovių požymiai gali apimti ir visą sistemą. *Katastrofa (bankrotas)* yra paskutinė krizinės situacijos stadija, reiškianti sistemos žlugimą. A. Valackienė (2006) teigia, kad kiekvienoje krizinėje situacijoje svarbu nustatyti, ją lėmusias priežastis, kurios gali būti siejamos su bendromis verslo cikliškumą lemiančiomis priežastimis. Ji siūlo nagrinėti krizę pagal jų kilmę ir išskiria: *endogeninės priežastys*, esančios vidinėje

organizacijos įtakos srityje. Tai gali būti nesėkminga organizacijos vadyba, ekonominės, personalo, finansų strategijos klaida. *Egzogeninės priežastys*, kylančios už organizacijos ribų, esančios netiesioginio poveikio lauke. Joms galima priskirti organizacijos technologinę, ekonominę, konkurencinę, socialinę, visuomeninę ir teisinę aplinką. R. Simaitis (2008) krizių priežastis klasifikuoja į šalies būklę – krizę lemiančius vidines ir išorines (žr. 1 lentelę).

1 lentelė

Vidinės ir išorinės krizių priežastys

Vidinės krizių priežastys	Išorinės krizių priežastys
1. Netinkama vadyba. 2. Darbuotojų neprofesionalumas. 3. Pasenusių technologijų naudojimas. 4. Įmonių vadovų ar akcininkų (savininkų) nesažiningumas ir kt.	1. Rinkos praradimas. 2. Suaktyvėjusi konkurencija. 3. Rinkų krizės. 4. Svarbus finansinių ir mokesčių sistemos pokyčiai. 5. Didelė infliacija ar valiutų kursų svyravimai. 6. Energetikos išteklių ir darbo jėgos kainų augimas ir kt.

Šaltinis: Simaitis, R (2008). Bankrotas, kaip elgtis? *Verslo labirintas Nr. 2008/6*.

Iš 1 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad R. Simaitis (2008) krizių priežastis klasifikuoja pagal įmonių lygmenį ir makroekonominį lygmenį. A. Januševičiūtė ir D. Jurevičienė (2009) taip pat skiria *vidines ir išorines* krizių priežastis (žr. 1 priedą). Teigiama, kad *vidines krizių priežastis* sudaro įmonės finansų valdymo nesėkmė, nepakankama vadovų kompetencija, klaidingas rinkos vertinimas, kapitalo trukūmas, blogas verslo administravimas ir kt. *Išorines krizių priežastis* sudaro ekonomikos lėtėjimas, finansinės ir ekonominės kitų šalių krizės, dideli mokesčiai, rinkos pokyčiai, naftos kainų pokyčiai, įstatymų kaita ir kt. Dauguma krizių neatsiranda iš karto. Dažniausiai įspėjamieji ženklai ir požymiai tikrinami vos pasirodę. Mokslinėje literatūroje [2, p. 62] įvardijami dažniausiai pasitaikantys krizės požymiai: *Pardavimų apimtys mažėjimas* (veiksniai: sezoniškumas, padidėjusi konkurencija, nepakankamas rinkodaros priemonių taikymas, parduodamų prekių ar paslaugų „atsilikimas“ nuo pasikeitusių rinkos reikalavimų ir kt.); *Pelno normos mažėjimas*, ypač jei rinka auga (veiksniai: pardavimų mažėjimas, neproporcingas išlaidų padidėjimas ir kt.). *Pinigų srautų sutrikimas*, kuris yra pavojingiausias požymis, nes sutrinka atsiskaitymai su tiekėjais, kt. institucijomis, darbuotojais.

Tikslesniam krizės eigos apibūdinimui išskiriamos *krizės stadijos*. Skirtingas krizių stadijų rūšis galima rasti įvairiuose šaltiniuose, atitinkamai išskiriamos krizės stadijos pagal S. Finką, M. Miulerį, A. Krysteką ir J. Argentį [1; 4; 15] (žr. 2 lentelę). Iš 2 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad įvairūs autoriai skirtingai pateikia krizės stadijų klasifikaciją. S. Finko nuomone [15] krizė, kaip liga, gali tęstis ilgai lydima nemalonių simptomų iki visiško pasveikimo arba gali komplikuootis, sukeldama mirtį –

bankrotą. Svarbiausias dalykas – besiantinančios krizės požymių atpažinimas laiku ir reikiamų priemonių taikymas, kad pradinė krizės stadija neperaugtų į gilią ir chronišką krizės stadijas.

2 lentelė

Krizės stadijos

KRIZĖS STADIJOS			
Pagal S. Finką	Pagal M. Miulerį	Pagal A. Krysteką	Pagal J. Argentį
1. Pradinė krizės stadija. 2. Gili krizės stadija. 3. Chroniška krizės stadija. 4. Išsprendimo (išėjimo iš krizės stadija).	1. Strategijos krizė. 2. Rezultatų krizė. 3. Likvidumo krizė. 4. Bankrotas.	1. Potenciali krizės stadija. 2. Nepastebima krizės stadija. 3. Gili, įveikiama krizės stadija. 4. Gili, neįveikiama krizės stadija.	1. Nepastebima krizės stadija. 2. Finansinio nestabilumo stadija. 3. Akivaizdžios krizės stadija.

Šaltinis: parengta autorės, remiantis: Altman, E. I. (1983), Argenti, J (1976), Blank, I.A. (1999).

M. Miuleris [15] aiškina, kad strategijos krizė pasireiškia tuomet, kai įmonės plėtotės potencialas yra visiškai išnaudotas ir nėra galimybių jį atkurti, tuomet dažniausiai įmonė pastebi krizę tik jau patekusi į rezultatų krizės ir likvidumo krizės stadijas. A. Krystekas [4] teigia, kad iš pradžių krizės požymiai būna užslėpti ir sunku juos pastebėti, tačiau greitai išryškėjus peraugama į gilesnę krizės stadiją, tačiau jų įveikimas priklauso nuo tam tikrų priemonių veiksmingumo, jei ne tai krizės plėtos procesas baigiasi įmonės bankrotu ir likvidavimu. J. Argenti [1] krizės stadijas sieja su įmonės gyvavimo ciklu, išskirdamas trijų įmonių tipus: į naujas ir mažas, į smarkiai augančias ir į jau subrendusias, keletą metų ar dešimtmečių dirbusias įmones. Kiekvienu atveju krizės stadijos veikia įmonės veiklą skirtingai, tačiau trečioji stadija parodo įmonės nesugebėjimą išėiti iš antros stadijos ir įmonė pradeda grimzti į dugną ir žlunga gana greitai.

I. A. Blankas [16] išskyrė tokias *krizės stadijas: lengva krizė, gili krizė, finansinė katastrofa* (žr. 2 priedą). O. Z. Aivazianas ir V. Kiričenko [6] išskiria keturias krizės stadijas (žr. 3 priedą). *Pirmoji stadija* įmonėje pasireiškia, kai pradeda mažėti veiklos pelningumas. Blogėja finansinė padėtis, sumažėja išteklių rezervai. *Antroji stadija* parodo gamybos nuostolingumą. Sumažėja įmonės rezerviniai fondai, siūloma taip pat restruktūrizuoti įmonę, tačiau jei rezervinių fondų visiškai nėra tuomet įmonė iš karto pereina į *trečiąją krizės stadiją*, kuri parodo rezervinių fondų išsekimą ar stoką. Įmonė nuostoliams dengti naudoja apyvartines lėšas ir kartu pereina į sumažintos reprodukcijos režimą. Šiai problemai spręsti restruktūrizavimas jau nebepadės, nes nėra lėšų jam vykdyti, todėl reikalingos operatyvios priemonės stabilizuoti finansinę įmonės būklę ir rasti lėšų įmonei restruktūrizuoti. Jeigu tokių priemonių nesiimama arba jos būna nesėkmingos, krizė pereina į ketvirtąją stadiją. *Ketvirtoji stadija* parodo įmonės nemokumą. Nėra lėšų finansuoti net sumažintą reprodukciją ir (ar) apmokėti

ankstesnius išsipareigojimus. Tokiu atveju įmonėje gali sustoti gamyba ir (ar) gresia bankrotas. Reikia specialių priemonių, siekiant atkurti įmonės mokumą ir palaikyti gamybos procesą.

Apibendrinant galima teigti, kad įveikti kritinę situaciją reikia laiku nustatyti ją lėmusias vidines ir išorines krizių priežastis. Peraugus į krizę ir įvertinus krizės stadijos lygį svarbu pasirinkti tinkamas antikrizines priemones, kad būtų išvengiamas bankrotas. Teoriniu aspektu išanalizuotos krizės stadijos parodė, kad labiausiai nuo pateiktųjų 2 lentelėje Lietuvos įmonėms pritaikoma I. A. Blanko ir O. Z. Aivazianas ir V. Kiričenko krizės stadijų klasifikacija, kadangi tiksliausiai atspindi krizinių lygių priežastis ir pasekmes.

1.2. Bankroto samprata, esmė ir kilmės priežastys

Bankrotas visuomenėje suprantamas kaip neigiamas rinkos ekonomikos reiškinys. Žodis „bankrotas“ (it. Banca rotta) yra kilęs iš viduramžių Italijos miestuose gyvavusio papročio laužyti prisiskolinusio ir pabėgusio bankininko ar pirklio suolus (Baird 1993, 11). Mokslinėje literatūroje bankroto sąvoką apibrėžiama nevienodai. Autorė savo darbe sudarė 3 lentelę, kurioje pateikė įvairių autorių bankroto sąvokos apibūdinimus.

3 lentelė

Bankroto sąvokos apibūdinimas

Autorius	Apibrėžimas
Tarptautinių žodžių žodynas (2003)	<i>Bankrotas – tai negalėjimas išsimokėti skolų.</i>
Oksfordo žodynas (1994)	<i>Bankrotas – tai asmuo ar kompanija, teismo pripažinta negalinčia padengti savo skolų.</i>
C. Pass (1997)	<i>Bankrotas apibrėžia, kaip situaciją, kai asmens ar įmonės išsipareigojimai kreditoriams pranoksta aktyvus.</i>
A. Sakalas, R. Virbickaitė (2003)	<i>Bankrotas visuotinai pripažįstamas kaip neigiamas rinkos ekonomikos reiškinys, kaip makroekonominė problema.</i>
Įmonių Bankroto įstatymas, 2001 m. kovo 20 d. Nr. IX-216	<i>Bankrotas – nemokios įmonės būseną, kai įmonei teisme yra iškelta bankroto byla arba kreditoriai įmonėje vykdo bankroto procedūras ne teismo tvarka.</i>
R. Sneidere (2005)	<i>Bankrotas reiškia nemokumo situacijos sprendimą, t. y. skolininko likvidavimą ir kreditoriaus reikalavimo apmokėjimą.</i>
V. Charintovas (2004)	<i>Bankrotas – rinkos mechanizmo užtikrinimo pagrindas, stovintis vienoje vietoje su konkurencijos ir nuosavybės į kapitalą įteisinimu.</i>
A. Valackienė (2006)	<i>Bankrotas įmonėje – tai ne vien jos pačios problema. Bankrotas yra labai svarbus makroekonominis reiškinys, kadangi jo pasekmės pasklinda už įmonės ribų ir netgi lemia bendrą valstybės ekonomikos vystymosi raidą.</i>
Įmonių Restruktūrizavimo įstatymas, 2010 m. liepos 2 d. Nr. XI-978	<i>Finansinių sunkumų turinti įmonė – įmonė, kuri negali vykdyti prievolių ir sumažinti nuostolių, kurie, kreditoriams nesuteikus pagalbos, priverstų ją nutraukti veiklą ir bankrutuoti.</i>

Šaltinis: parengta autorės, remiantis Mackevičius, J., Poškaitė, D. (1999), Tarptautinių žodžių žodynas (2003), Sakalas, A., Virbickaitė, R. (2003), LR bankroto įstatymas (2001), LR restruktūrizavimo įstatymas (2010), Charitonovas, V. (2004), Sneidere, R. (2005).

Iš 3 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad autoriai skirtingai pateikia ir traktuoja bankroto sąvoką, tačiau esmės jos nekeičia, todėl galima teigti, kad *bankrotas – tai situacija, kai juridinis asmuo negali padengti savo įsipareigojimų kreditoriams*. Verslo pasaulyje sunku surasti nerizikingą verslą, todėl verslininkui labai svarbu žinoti, kokie veiksniai lemia bankroto atsiradimą (žr. 4 lentelę).

4 lentelė

Įmonių bankrotą sukeltantys veiksniai

Autorius	Vidiniai	Išoriniai
I. A. Blankas (1999)	<i>Ekonominė veikla</i> – efektyvaus marketingo stoka, neracionali kaštų struktūra, netinkama produkcijos vadyba. <i>Investicinė veikla</i> – užsitęsęs produkcijos tobulinimo procesas, neekonomiškas investicijų panaudojimas. <i>Finansinė veikla</i> – žemas turto likvidumas, didelė skolinto kapitalo dalis, skolinių įsipareigojimų augimas, neefektyvus finansų valdymas.	<i>Šalies bendro vystymosi socio-ekonominius veiksniai</i> : BVP mažėjimas, infliacijos augimas, mokesčių sistemos nestabilumas, nedarbo lygis. <i>Rinkos veiksniai</i> : paklausos mažėjimas, monopolijų sustiprėjimas, valiutos rinkų nestabilumas. <i>Kitus veiksniai</i> : politinis nestabilumas, gamtinės katastrofos, pablogėjusi kriminalinė situacija.
J. Mackevičius, A. Rakštelienė (2005)	Tiesiogiai sieja su įmonių vadovų neprofesionalumu, neracionaliu išteklių bei pasenusių technologijų naudojimu, tiekėjų, pirkėjų praradimu ir kt.	Šalies ekonominės ir politinės padėties nestabilumas, mokesčių ir finansų sistemų kaitą, teisės aktų dviprasmiškumas, infliaciją, konkurenciją, gamtinės sąlygos.
J. Mackevičius (2007)	Priskiria, tai kas siejama su įmonės valdymo politika: netinkamas vadovavimas, neracionalus išteklių naudojimas ir kt. Detalesnė bankroto veiksmų klasifikacija yra pateikta 4 priede.	Priskiria nestabilią šalies ekonominę politiką, infliacijos lygį, valiutų kursų svyravimus, palūkanų normos pokyčius, vartotojų lūkesčius ir kt.
S. Liučvaitis (2003)	Teigia, kad pagal užsienio specialistų patirtį tose šalyse, kuriose politinė ir ekonominė padėtis stabili, sėkmingą firmos veiklą vienu trečdaliu lemia <i>išoriniai veiksniai</i> , o dviem trečdaliais - <i>vidiniai</i> . Išoriniams veiksniams pati firma poveikio daryti negali, tačiau privalo juos įvertinti ir taip sumažinti galimos rizikos laipsnį.	
K. Garškaitė (2002)	<i>Materialiniai-techniniai</i> : susiję su technikos ir technologijos vystymosi lygiu, mokslo pasiekimų diegimu gamyboje, darbo priemonių tobulumu. <i>Organizaciniai</i> : sąlygojantys gamybos, darbo ir valdymo organizavimo tobulumą, organizacinės-teisinės formos pasirinkimas ir kt. <i>Finansiniai</i> : susiję su įmonės finansų valdymu. Jiems priskiriamas finansinės strategijos sukūrimas, marketingas, turto struktūros tobulinimas, turto panaudojimas investicinis valdymas ir kt.	<i>Ekonominiai</i> : priklauso nuo gyventojų pajamų ir santaupų lygio, verslo partnerių mokumo, infliacijos, valstybės reguliavimo ir kt. <i>Socialiniai</i> : priklauso nuo politinės padėties šalies viduje ir užsienyje, tarptautinės konkurencijos, demografinės situacijos ir kt. <i>Teisiniai</i> : mokesčių įstatymai, apskaitos metodų taikymas, nuosavybės teisių apsaugos garantijos, įmonių apsauga ir kt. <i>Gamtiniai-klimatiniai ir ekologiniai</i> : priklauso nuo materialinių resursų, klimatinių sąlygų, aplinkos ekologinės būklės ir kt.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Blankas, I. A. (1999), Mackevičius, J., Rakštelienė, A (2005), Mackevičius, J (2007), Liučvaitis, S. (2003), Garškaitė, K (2002).

Iš 4 lentelėje pateiktų duomenų galima teigti, kad daugelis autorių veiksmus, sąlygojančius bankroto atsiradimą, klasifikuoja į vidinius ir išorinius. Vieni veiksniai sukelia netikėtą ir staigų įmonių bankrotą, kiti lemia vis didėjantį įmonių nuosmukį. Vidiniams veiksniams priskiriama, tai kas siejama su įmonės valdymo politika, netinkamu vadovavimu, neracionaliu išteklių naudojimu, su technikos ir

technologijos vystymosi lygiu, didele skolinto kapitalo dalimi, neefektyviu finansų valdymu ir pan. Išoriniams veiksniams priskiriami, tai kas siejama su šalies BVP mažėjimu, infliacijos augimu, nedarbo lygiu, šalies ekonominės ir politinės padėties nestabilumu, mokesčių ir finansų sistemų kaita, valiutų rinkų nestabilumu, vartotojų lūkesčiais, gamtinėmis sąlygomis ir pan. Apibūdinus bankroto sąvoką bei jo priežastis vertėtų išsiaiškinti bankrutuojančių įmonių tipus, kurie susidaro dėl tam tikrų aplinkybių. G. Savickaja (2003) siūlo suskirstyti į tris tipus:

1. *nesėkmingos*, kurios bankrutuoja dėl nenumatytų aplinkybių (pvz.: šalies politinis nestabilumas, krizės, karas, stichinė nelaimė ir kt.).

2. *melagingos*, kurios sąmoningai stengiasi nuslėpti turimą turtą, kad išvengtų sumokėti skolas kreditoriams.

3. *neatsargios*, kurios bankrutuoja dėl rizikingų operacijų vykdymo ir neefektyvaus darbo, jos prie bankroto artėja pamažu, todėl įmonėse labai svarbu atlikti finansinės būklės ir veiklos rezultatų rodiklių analizę.

Apibendrinant bankroto sampratą, esmę ir kilmės priežastis galima teigti, kad ekonominiu požiūriu tiriant bankroto tikimybę, svarbu atskleisti veiksnius, padėsiančius numatyti veiklos riziką ir imtis konkrečių priemonių bankrotui išvengti. Siekiant išvengti neigiamų bankroto pasekmių, būtina imtis bankroto prevencijos priemonių, kurių pagrindinė – išankstinis bankroto prognozavimas.

1.3. Bankroto diagnozavimo modelių teorinė analizė, klasifikavimas ir vertinimas

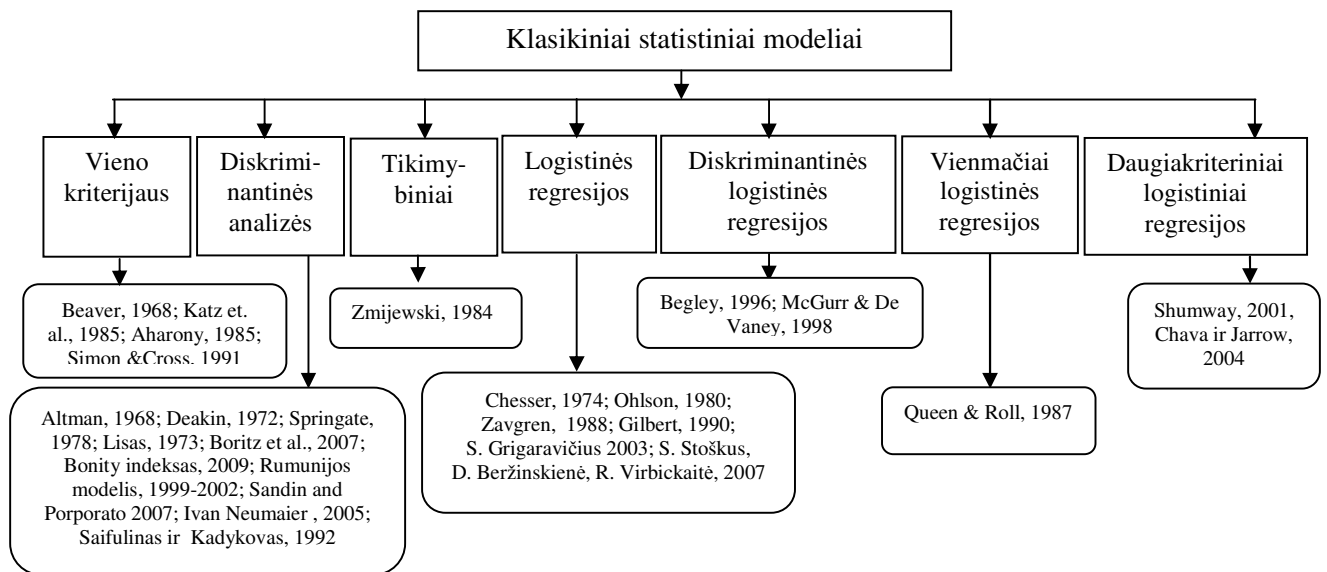
Įmonių bankroto diagnozavimo tyrimai, naudojant santykinų rodiklių sistemą, pradėti XX a. trečiame dešimtmetyje ir tęsiasi iki šiol. Analizuojant įvairių autorių mokslo darbus: A. Sakalo, A. Savanevičienės (2003), G. Kancerevyčiaus (2004), A. Vasiliauskaitės (2005), A. Valackienės (2006), J. Nedzvecko, E. Jurkevičiaus, G. Rasimavičiaus (2006), E. I. Altmano (1968, 1983, 1992, 2005), R. J. Tafflerio (1984), E. Sands, G. Springate, T. Var (1983), M. T. Dugan, B. T. Forsyth (1995), J. Sinkey (1989), Ca-Score (1987), T. Shumway (1999, 2001), J. Argenti (1976), W. Beawer (1966) ir kt. galima išžvelgti įvairių bankroto diagnozavimo modelių. Apibendrinus juos nustatyta, kad viena iš paprasčiausių metodikų bankrotui prognozuoti yra mokumo ir pelningumo rodiklių skaičiavimas ir jų tarpusavio ryšio tyrimas. R. Wilson ir G. McHugh [87, p. 73] pateikia įmonės mokumo ir pelningumo ryšį matricos pagalba (žr. 2 paveikslą). Nustatyta, kad į pirmą matricos langelį patenka visos pelningos ir mokios įmonės, o į ketvirtą nemokios ir nepelningos, kurių veiklos tęstinumas yra beviltiškas. Įmonės, išsidėsčiusios antrame ir trečiame langeliuose, įvertinti sunkiau.

	Moki įmonė	Nemoki įmonė
Pelninga	1	2
Nepelninga	3	4

2 pav. Įmonės mokumo, pelningumo ir rizikos ryšys

Šaltinis: Wilson, R. McHugh, G. (1993). *Financial analysis*. A. Managerial Introduction. London: Cassell, p. 73.

2 paveiksle pateikti duomenys rodo, jog antrame langelyje esančios įmonės yra nemokios, bet pelningos, todėl tokias įmones reikia rimtai “gydyti”, kadangi pelningumas yra labai svarbus įmonės veiklos rodiklis, o mokumas – tai priemonė, padedanti padaryti įmonėje tokius pakeitimus, kurie padeda padaryti ją pelninga. Trečiame langelyje įmonės yra mokios, bet nepelningos. Jos turi keisti savo veiklos kryptis bei strategiją ir siekti naujų, pelningų veiklos krypčių. Jeigu įmonė pelninga, bet nemoki, ji gali būti greičiau, negu suspės pakoreguoti savo problemas, išstumta iš verslo sferos. Nustatyta, kad paskutiniaisiais metais išryškėjo bankroto modelių klasifikavimo tendencija. Kamath, Hylton Meier, Yikong, He (2005) pateikia detalesnę klasikinių statistinių modelių klasifikavimo analizę (žr. 3 paveikslą).



3 pav. Klasikinių statistinių modelių klasifikacija.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Kamath, Hylton Meier, Yikong, 2005; Rugenytė, Menciūnienė, Dagilienė, 2010; Mackevičius, Silvanavičiūtė, 2006.

Magistro tezių autorė susitemino klasikinius statistinius bankroto modelius, kuriuos pateikė 3 paveiksle. Matyti, kad klasikiniuose statistiniuose modeliuose daugiausia dominuoja diskriminantinės analizės bei logistinės regresijos modeliai. Rugenytė, Menciūnienė, Dagilienė (2010) ir Mackevičius, Silvanavičiūtė (2006) bankroto diagnozavimo modelius siūlo klasifikuoti į klasikinius statistinius ir

dirbtinio intelekto modelius. Klasikinius statistinius modelius išskaido į tiesinės diskriminantinės analizės ir logistinės regresijos modelius, o dirbtinio intelekto į sprendimų medžio ir neurono tinklų modelius. Grigaravičiaus (2003) teigimu, Lietuvoje įmonių kreditingumo vertinimui labiausiai tinkami yra logistiniai ir daugiakriteriniai logistiniai regresijos modeliai. Mileris (2009) atlikdamas modelių efektyvumo analizę nustatė, kad tiksliausiai klientų riziką įvertina logistinės regresijos ir neurono tinklų modeliai apie 86,7 proc. Mažiau patikimi yra sprendimų medžiai ir diskriminantinė analizė, kurių vidutinis tikslumas atitinkamai yra 82,7 ir 77,4 proc. Purvinis, Šukys ir Virbickaitė (2005) siūlo bankroto tikimybę tirti, naudojant neuronų tinklų metodą. Vieni pirmųjų neuronų tinklų modelių bankrutuojančioms įmonėms analizuoti pritaikė Pompe ir Feelders (1997), Yang ir Platt (1999).

Apibendrinant galima teigti, kad mokumo ir pelningumo ryšio tyrimas parodo įmonės finansinės būklės sutrikimus ankstyvojoje krizės stadijoje, o klasikinių statistinių bankroto modelių klasifikacija atskleidžia bankroto modelių diagnozavimo tinkamumą ir tikslumo lygį. Įmonėse dažniausiai taikomi diskriminantinės analizės ir logistinės regresijos modeliai, kadangi jie lengviausiai gali būti pritaikomi įmonėse, nereikia papildomų programinių įrangų, kaip pvz.: neurono tinklų bei sprendimų medžio modeliams. Autorė bankroto modelius išskirsto į tradicinius ir moderniuosius, kadangi pastarieji moksliniuose darbuose naudojami epizodiškai arba iš viso nenaudojami.

1.3.1. Tradiciniai bankroto diagnozavimo modeliai

Vienas pirmųjų reikšmingą mokslinį indėlį, formuojant įmonių nemokumo (bankrotinės būklės) tikimybės vertinimo modelį, įnešė *W. Beawer 1966 m.* (toliau vadinamas Beawer). Savo tyrimu siekė identifikuoti įmonių nemokumo priežastis ir pagrįsti finansinės analizės tikslumą, diagnozuojant įmonių nemokumo problemas bei vertinant jų bankroto tikimybę. Tyrimui Beawer pasirinko 79 bankrutuojančias ir 79 veikiančias įmones. Jis nustatė, kad patikimiausi bei reikšmingiausi įmonių bankroto vertinimo santykiniai rodikliai buvo: grynujų pinigų srantai ir įmonių skolų santykis, grynujų pajamų ir viso turto santykis bei bendrasis likvidumo koeficientas (žr. 11 priedą). Beawer savo prognozėmis nedaug apsiriko ir nuspėjo nuo 76 % iki 100 % bankroto atvejų. Pagal Beawer, geriausiai bankroto prognozes atspindėjo pinigų srautų ir bendrojo įsiskolinimo santykio rodiklis [20].

Ž. Grigaliūnienė ir D. Cibulskienė (2004) teigia, kad Lietuvoje bankroto diagnostikai atlikti plačiausiai taikomas tradicinis amerikiečių ekonomisto E. I. Altmano modelis (toliau vadinamas Altmano), kuris naudodamas diskriminantinės analizės modelius nustatė įmonių bankroto tikimybės dėsninumus, atsižvelgiant į du rodiklius: einamojo likvidumo rodiklį ir finansinės priklausomybės rodiklį. Atlikdamas tyrimą, Altmanas išanalizavo 19 įmonių tam tikro laikotarpio finansinius duomenis.

Tirti buvo pasirinktos nestabilios finansinės būklės įmonės, iš kurių vienos sugebėjo išgyventi, o kitos – bankrutavo. Dviejų rodiklių modelio patikimumas siekė tik 50 proc., todėl modelis buvo ir toliau tobulinamas. Taigi, detalesnei analizei *Altmanas 1968 m.* ištyrė 66 bendroves (33 bankrutavusias ir 33 sėkmingai dirbančias) ir iš 22 tikėtinų koeficientų, gautų iš buhalterinių duomenų jis atrinko penkis ir nusprendė, jog šis 5 koeficientų modelis yra tinkamiausias bankroto tikimybei diagnozuoti [3; 4]. Pažymėtina, kad Altmano “Z” indekso skaičiavimo metodika buvo patikima 95 proc., įvertinant įmonių bankroto tikimybę likus vieneriems metams iki bankroto, ir 72 proc. patikima, likus dvejiems metams iki bankroto [77, p. 35]. Visi “Z” modeliai pateikti 12 priede. *1977 m. Altmanas* pasiūlė septynių veiksnių modelį, leidžiantį vertinti įmonių veiklos perspektyvas penkeriems metams 70 proc. tikslumu [7]. Modelyje naudojami tokie veiksniai: *turto pelningumas, pelno dinamika, palūkanų padengimo rodiklis, bendrasis pelningumas, likvidumo rodiklis, finansinės priklausomybės rodiklis, visas įmonės turtas*. A. Vasiliauskaitė [83, p. 14] pateikė naujausią Altmano “Z” modifikaciją, kuri taikoma negamybinėms bei individualioms įmonėms. *E. I. Altmanas 2005 m.* šią „Z“ modifikaciją papildė nauju komponentu, kuris grindžiamas naujai besiformuojančių rinkų vertinimo modeliu (žr. 13 priedą). Formuodamas šį modelį pagal kreditingumo reitingą atrinko 50 besivystančių (kylančių) rinkų įmones už laikotarpį 1996 - 2000 m. [8]. Altmano modelio taikymo patikimumas priklauso nuo įmonės sugebėjimo rinkti ir kaupti informaciją apie savo veiklą, objektyviai ir laiku šią informaciją analizuoti ir panaudoti. Lietuvos sąlygomis Altmano modelio taikymas yra labai svarbus, nes bankroto tikimybei įvertinti įmonės naudoja pavienius santykinius rodiklius, tačiau apsistoti vienu šiuo modeliu nebūtų tikslinga, todėl būtina taikyti ir kitus bankroto diagnozavimo modelius.

1982 m. anglų mokslininkas R. Lissas Didžiosios Britanijos įmonių duomenis gavo 4 rodiklių bankroto grėsmės įvertinimo modelio analitinę išraišką, kuri pateikta 14 priede.

1977 m. anglų mokslininkai R. Taffleris ir H. Tisshaw, siekdami sukurti metodą, kurį galėtų pritaikyti apskaitos ir audito įmonės analizuojamų įmonių veiklos tęstinumui nustatyti, analizavo 46 bankrutavusias ir 46 gerai veikiančias gamybos įmones. Išanalizavę 80 finansinių rodiklių, tyrėjai atrinko 4 reikšmingiausius rodiklius ir sudarė diskriminantinės tiesinės analizės bankroto prognozavimo modelį [82] (žr. 15 priedą).

Bankrotui įmonėje diagnozuoti gali būti taikomas *A. Blanko 2003 m.* sunkiai realizuotinių aktyvų modelis, kurio grėsmės lygis nustatomas pagal skalę [21, p. 250] (žr. 5 lentelę). Iš 5 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad A. Blanko realizuotinių aktyvų modelis atvaizduoja įmonės taikomą aktyvią finansavimo politiką: konservatyvią, nuosaikią, agresyvią ar labai agresyvią ir parodo, ar bendra įmonės piniginių aktyvų, trumpalaikių finansinių indėlių ir debitorinių įsiskolinimų suma

nepatenkina ar patenkina jos įsipareigojimus pagal einamąjį kreditinį išiskolinimą ir pagal prekinės operacijas bei vidaus apskaičiavimus.

5 lentelė

A. Blanko realizuotinių aktyvų modelis¹

Sunkiai realizuotinių aktyvų finansavimo reikšmė	Bankroto tikimybė
$NA + Am < Kn$	Labai maža
$NA + Am < Kn + B_i$	Galima
$NA + Am < Kn + B_i + B_t$	Didelė
$NA + Am > Kn + B_i + B_t$	Labai didelė

Šaltinis: parengta autorės, remiantis: Бланк, Й. А. (2003). Управление финансовой стабилизацией предприятия. Киев. Эльга Ника-Центр, с. 250 - 259

A. Blanko modelyje banko paskolų vaidmuo šiame modelyje yra ribotas. Blanko modeliu bankroto tikimybė yra nustatoma palyginus sunkiai realizuotinius aktyvus, tai yra ilgalaikį materialųjį turtą bei atsargas, su nuosavo kapitalo bei įsipareigojimų sumomis. Jei įmonės sunkiai realizuoti aktyvai yra mažesni už nuosavą kapitalą, tai įmonei bankrotas negresia (žr. 16 priedą).

CA-Score (1987) modelį kūrė, remiantis multiplikacine diskriminantine analize. Jį 1987 m. sukūrė J. Legalut. Jis analizavo 173 Kvebeko gamyba užsiimančių įmonių, kurių metiniai pardavimai siekia nuo 1 iki 20 milijonų dolerių, finansinius rodiklius. 1987 m. buvo paskelbta, kad modelis taikomas gamyba užsiimančių įmonių bankrotui diagnozuoti ir jo patikimumas siekia 83 proc. [26] (žr. 17 priedą).

1978 m G. Springate (toliau vadinamas Springate) sukūrė savo bankroto tikimybės nustatymo modelį, kuris apskaičiuotas, remiantis multiplikacine-diskriminantine analize, atrenkant 4 iš 19 reikšmingiausių finansinių rodiklių, leidžiančių atskirti bankrutuojančias įmones nuo nebankrutuojančių. Jis ištyrė 40 įmonių, modelio patikimumas 88 proc. [78] (žr. 18 priedą).

Amerikiečių ekonomistas J. Fulmer 1984 m. (toliau vadinamas Fulmer) panaudodamas multiplikacinę-diskriminantinę analizę, ištyrė 40 finansinių rodiklių 30 bankrutuojančių ir 30 nebankrutuojančių įmonių. Fulmer modelis yra panašus į E.I. Altman ar G. Springate modelius. Modelio patikimumas sudaro nuo 81 - 98 proc. [45, p. 137] (žr. 19 priedą).

1984 m. M. Zmijewski (toliau vadinamas Zmijewski) sukūrė bankroto diagnozavimo modelį remdamasis kelių mokslininkų tyrimais. Buvo atliktas 40 bankrutavusių iš 800 sėkmingai veikiančių įmonių finansinių ataskaitų tyrimas [80] (žr. 20 priedą).

¹ Reikšmės: NA - neapvyntiniai aktyvai - turtas; Am - einamųjų prekių materialųjų vertybių suma - atsargos; Kn - nuosavo kapitalo suma; B_i - ilgalaikių įsipareigojimų suma; B_t - trumpalaikiai įsipareigojimai.

1980 m. J. Ohlson (toliau vadinamas Ohlson) buvo pirmasis mokslininkas, kuris sukūrė logistinės regresijos modelį bankroto tikimybei nustatyti. Jis atrinko pramonės įmones iš laikotarpio 1970-1976 m., kurių akcijos buvo kotiruojamos JAV vertybinių popierių biržoje ne trumpiau kaip 3 metus. Jis tyrimą atliko su 105 bankrutavusiomis įmonėmis ir 2058 nebankrutavusiomis įmonėmis. Prognozavimo tikslumo lygis siekia 95 proc [64] (žr. 21 priedą).

Iš logistinės regresijos modelių įmonių bankrotui diagnozuoti taip pat dažniausiai taikomi **mokslininkų C. V. Zavgren 1985 m.** (toliau vadinamas Zavgren) ir **D. L. Chesser 1974 m.** modeliai (toliau vadinamas Chesser) [27; 79]. Bankrotą prognozuojant Zavgren modeliu, pirmiausia apskaičiuojama Z reikšmė, kaip tiesinės funkcijos išraiška. Zavgren modelyje naudojami skirtingi koeficientai bankrotui prognozuoti, atsižvelgiant į tai, kokio senumo finansinių ataskaitų duomenys analizuojami. Suradus Z reikšmę, toliau skaičiuojama bankroto tikimybė, naudojant logistinės regresijos formulę² [žr. 22 priedą]. Tyrimais nustatyta, kad Zavgren modelio tikslumas, likus 1–2 m. iki bankroto, sudaro 82 proc., o likus 3–4 m., rezultatų tikslumas krinta iki 73 proc. Chesser, kurdamas modelį, atrinko 37 įmones, iki galo atsiskaičiusias su banku už kreditą, ir 37 įmones, kurios nesugebėjo laiku padengti kreditinių įsipareigojimų bankui. Taikant šį modelį, pirmiausia diskriminantinės tiesinės analizės pagrindu apskaičiuojamas Z, kurį įstačius į logistinės regresijos formulę, apskaičiuojama bankroto tikimybė [žr. 23 priedą]. Reikia pažymėti, kad Chesser modelis, palyginti su Zavgren, yra ne toks tikslus – vienerių metų prognozės vidutinis tikslumas yra 78 proc., o dvejų – 57 proc. Su įmonių nemokumo vertinimo teorijomis, pabrėžiant grynųjų pinigų reikšmę įmonių finansinei būklei ir finansiniam stabilumui, taip pat sietini Gombola, Ketz (1983), Casey, Bartczak (1985), Aziz, Lawson (1989), Aziz, Kenyon (1989) moksliniai darbai [31, p. 33].

Apibendrinus tradicinius bankrotą diagnozuojančius modelius galima teigti, kad bankroto nustatymą palengvina įmonės kritinę finansinę būklę indikuojančių rodiklių įvertinimas. Lietuvos įmonėse bankroto diagnozavimui lengviausiai pritaikomi Altmano, Blanko, Beawer, Liso, Tafflerio ir Tisshaw, Ca-Score, Springate, Fulmer, Zmijewski, Zavgren ir Chesser bankroto modeliai, sudėtingiau pritaikomas Ohlson bankroto modelis, kadangi reikalingi neįprasti finansiniai rodikliai, kaip infliacijos lygis, bendrasis indeksas. Dabartinėmis sąlygomis dėl vis sudėtingėjančių ekonomikos rinkos sąlygų įvertinti bankroto tikimybę minėtais bankroto modeliais nepakanka, todėl reikalaujama modernesnių bankroto modelių panaudojimo.

² $Pb = \frac{1}{1 + e^{-Z}}$, čia: P- bankroto tikimybė (tarp 0 ir 1), $e=2,71828$, $Z=a+b_1x_1+b_2x_2+\dots+B_nX_n$ (tiesinės analizės funkcija)

1.3.2. Modernieji bankroto diagnostavimo modeliai

Bankroto rizika gali kilti kiekvienos įmonės egzistavimo laikotarpyje, todėl vertinimas, analizė ir bankroto rizikos diagnostavimas yra nuolatinis rūpestis tiek mokslininkams, tiek vadovams.

Rusijos mokslininkai Seifulinas ir Kadykovas, naudojantys Rusijos kompanijų finansinius duomenys 1992 metais sukūrė modelį bankroto tikimybei nustatyti. Modelio tikslumas bankroto tikimybei nustatyti yra 58,9 proc [61; 47].

J.Begley, J.Ming ir S.Watts, 1996 nagrinėdami E. I. Altmano modelį, ištyrė 100 bankrutavusių ir 100 nebankrutavusių įmonių, laikotarpis 1990-1995 m. nustatė, kad E. I. Altmano modelis labiau tinka bankrotui, o ne finansiniams sutrikimams prognozuoti. Šių tyrėjų nuomone, E.I.Altmano modelį reikia nuolat tikslinti, atsižvelgiant į infliacijos lygį, palūkanų normas, paskolų gavimo galimybes ir kitus veiksnius. Todėl jie pasiūlė performuoti E. I. Altmano modelį, pritaikant naujus koeficientus, o kintamieji lieka nepakitę. Rodiklio ribinė reikšmė nustatyta pagal Altmano Z modifikaciją [71].

Shumway (2001) bankroto modeliui sudaryti panaudojo ne tik finansinius rodiklius, bet ir rinkos kintamuosius: firmos kapitalizaciją, akcijų gražą praeityje, gražos standartinį nuokrypį. Jis nagrinėjo 300 bankrutuojančių firmų per periodą 1962-1992 m. Rizikos modelio tikslumas bankroto tikimybei nustatyti sudaro apie 70 proc. visų bankrotų ir apie 96,6 proc. iš visų bankrutuojančių firmų [5]. *Shumway (1999)* modelio privalumai - šis modelis yra vienas tiksliausių, finansiniai rodikliai parinkti ir 43 koeficientai nustatyti remiantis žymiai didesne duomenų baze (apimančia beveik 2 tūkstančius firmų) nei daugumos kitų modelių atveju, modelis nesudėtingas, nereikalauja daug duomenų. Skaičiuojant Shumway (1999) firmos amžius neturi didelės įtakos galutiniam rezultatui. Todėl dažnai iš viso pašalinamas iš modelio. Lietuvos sąlygomis firmos amžiaus rodiklis yra mažai informatyvus [88].

Rumunijos bankroto diagnostavimo modelis (1999-2002) sukurtas, siekiant įvertinti bankroto tikimybę, Rumunijos pramonės įmonių. Buvo atrinkta 152 įmonės, iš kurių 83 nėra bankrutavusios ir 69 bankrutavusios. Bankroto rizikos analizei paimti 4 metų duomenys (1999-2002). Modelio tikslumas 89,29% ir laikomas gana aukštas [22].

Pirmasis lietuviškąjį bankroto diagnostavimo modelį sukūrė ekonomistas *S. Grigaravičius (2003)* įmonių bankroto diagnostavimo modelį suformavo naudodamas logistinę regresiją. Formuojant Lietuvos ekonominę aplinką atitinkantį įmonių nemokumo diagnostavimo modelį, išanalizuota 20 skirtingų grupių (mokumo, likvidumo, finansų struktūros, veiklos efektyvumo ir turto apyvartumo) finansiniai rodikliai. Nustatyta, kad įmonių finansinei būklei reikšmingi 9 finansiniai koeficientai, kurių suma sudaro įmonių nemokumo vertinimo regresiją [31; 84]. Gavus Z reikšmes toliau taikomas

tikimybės Pr priklausomybės nuo $X_1 \dots X_9$ modelis. Jei $Pr(Z) = 1$ arba kuo gautinas (tikėtinas) tikimybinis įvykis yra arčiau 1 tuo didesnė tikimybė, kad įmonė bankrutuos. Jei $Pr(Z) = 0$ arba kuo gautinas (tikėtinas) tikimybinis įvykis yra arčiau 0, tuo didesnė tikimybė, kad įmonė nebankrutuos. Remiantis gautais rezultatais, gali būti numatomos ir įgyvendintos konkrečios įmonių reorganizavimo alternatyvos (žr. 6 lentelę).

6 lentelė

Bankroto numatymo modelio reikšmės

Mokumo laipsnis	Įmonių finansinė būklė	Įmonių nemokumo galimybė	Įmonės reorganizavimo tipas
I	Aukštų mokumo reitingų įmonės	0,02 (0,00-0,12)	Nėra jokio būtinumo reorganizuoti
II	Finansiškai nemokios įmonės	0,20 (0,12-0,34)	Įmonės nereikia reorganizuoti ar daryti pertvarkymus viduje
III	Galimos nemokios įmonės	0,41 (0,3-0,72)	Reorganizavimas arba aiškios patobulinimo veiksmų strategijos sudarymas
IV	Nemokios arba laikinai nemokios įmonės	0,68 (0,55-1,00)	Reorganizavimas dėl bankroto
V	Nemokios įmonės	0,81 (0,68-1,00)	Bankroto procedūra arba nemokios įmonės likvidavimas

Šaltinis: Valackienė, A. (2006) Krizės valdymas ir sprendimų priėmimas. Kaunas: KTU leidykla, p. 195

Iš 6 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad jei Z gana žema ir nėra jokių abejonių, kad įmonė taps finansiškai nemoki, labiausiai tikėtina alternatyva – tokios įmonės likvidavimas. Jei Z koeficientas svyruoja, įmonė gali būti arba reorganizuota, arba nemokumo problemas gali būti išspręstos kitais būdais.

Čekijos mokslininkai *Inka ir Ivan Neumaier (2005)* sukūrė vadinamą IN05 indeksą, kuris taip pat panašus į Altmano modelį ir taikomas įmonėms, kurių akcijos nekotiruojamos Vertybinių popierių biržoje [50; 62].

Boritz ir kt.(2007) panaudojęs Kanados kompanijos duomenis iš naujo įvertino E. I. Altmano modelį, pateikdamas naujus bankroto diagnozavimo modelio koeficientus [10; 86].

Sandin ir Porporato (2007) naudodami Argentinos, besivystančios šalies, įmonių duomenis atrinko 2 reikšmingiausias koeficientus iš 13 tyrimų ir pateikė naują bankroto diagnozavimo modelį [69; 86].

2007 m. S. Stoškus, D. Beržinskienė, R. Virbickaitė (2007) sukūrė antrąjį lietuvišką bankroto diagnozavimo modelį, kurį sudaro dvi lygtys, t.y. nebankrutuojančių įmonių (Z_0) ir bankrutuojančių įmonių (Z_1). Įmonė priskiriama atitinkamai nebankrutuojančių arba bankrutuojančių įmonių grupei

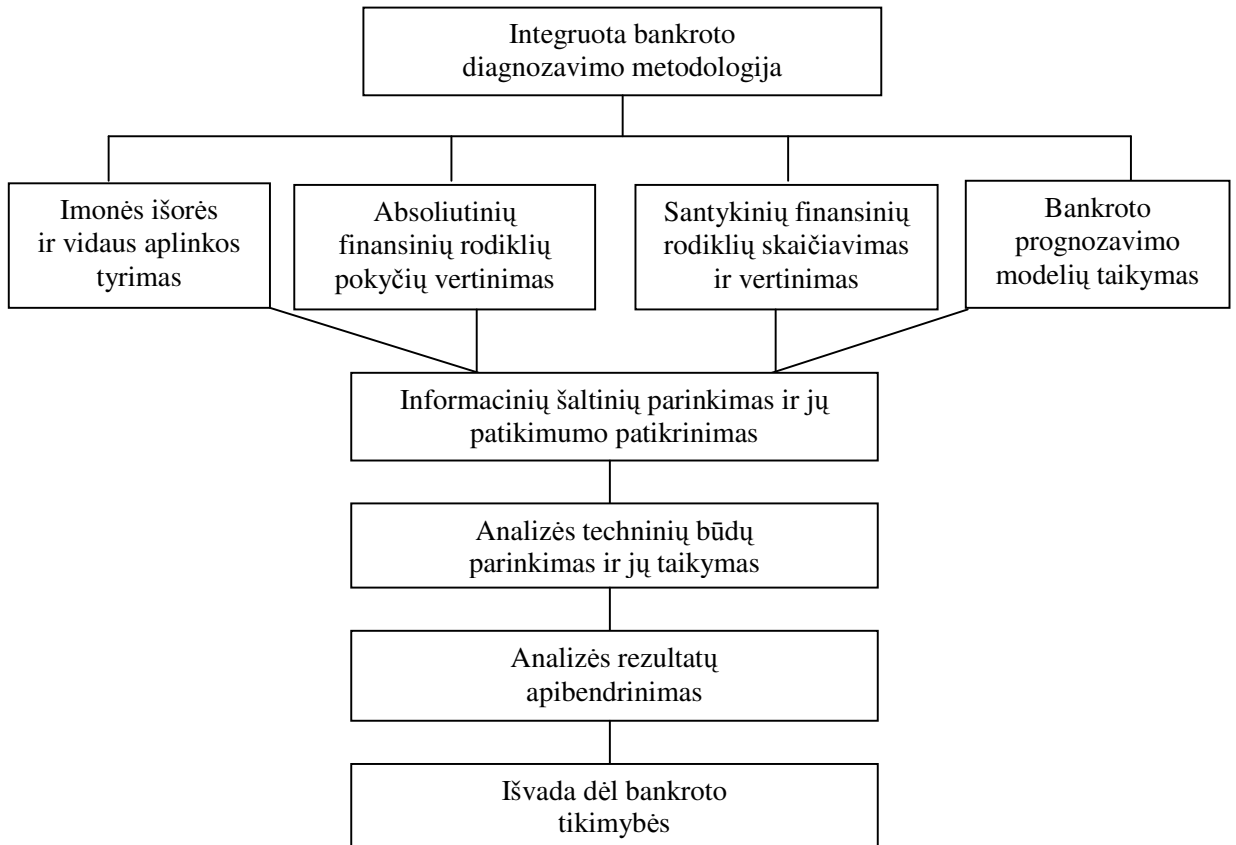
atsižvelgiant į tai, kurios lygties tai pačiai įmonei reikšmė yra didesnė. Jei didesnė Z0 lygties reikšmė, tai įmonė priskiriama nebankrutuojančių įmonių grupei, o jei didesnė yra Z1 reikšmė – tai bankrutuojančių įmonių grupei [52; 73].

Bonity indeksas (2009) naudojamas dažniausiai Vokietijoje. Dar vadinamas patikimumo indeksu. Labai panašus į Altmano modelį, bet bankrotui diagnozuoti naudoja kitus rodiklius, kurie buvo pagrįsti statistinių stebėjimų ir priskirtos skirtingos svorių reikšmės [44; 70]. Visi aukščiau aprašyti modernieji bankrotą diagnozuojantys modeliai pateikti 24 priede.

Apibendrinant bankrotą diagnozuojančius modelius galima teigti, kad Lietuvos įmonėse bankroto diagnozavimui lengviausiai pritaikomi Seifulino ir Kadykovo, Begley, Ming ir Watts, Rumunijos, Grigaravičiaus, Inka ir Neumaier, Boritz ir kt., Sandin ir Porporato, Stoškaus, Beržinskienės, Virbickaitės bankroto modeliai ir Bonity indeksas, sunkiau pritaikomas Shumway bankroto modelis, kadangi reikalaujamos sudėtingos kapitalo rinkos rodiklių reikšmės, kaip svertinė akcijų indekso vertė, akcijų gražos standartinis nuokrypis ir pan. Siekiant objektyviai įvertinti įmonės finansinę būklę, veiklos rezultatus ir numatyti tolimesnę veiklos tęstinumo galimybę, būtina taikyti integruotą bankroto diagnozavimo metodologiją.

1.4. Bankroto diagnozavimo metodologija

Kiekviena įmonė turėtų turėti savo veiklos stabilumo ir tęstinumo vertinimo metodologiją, kuri padėtų ne tik iš anksto nustatyti bankroto tikimybę, bet ir imtis strateginių veiksnių įmonės veiklai gerinti. *Bankroto diagnozavimo sistema – tai retrospektyvinis, operatyvinis ir perspektyvinis įmonės veiklos tyrimas, kurio turinį sudaro įmonės finansinės-ūkinės veiklos įvertinimas.* Jis padeda nustatyti įmonės veiklos krizinius veiksnius, lemiančius įmonės krizę ar bankrotą, įmonės krizės dydį ir galimus įmonės išėjimo iš krizės būdus (Kovalev, 1995). K. Garškaitė, A. Garškienė (2003) siūlo naudoti *bankroto „ekspres“ diagnostiką*, kurio pagrindinis tikslas iš anksto nustatyti įmonės veiklos krizinius veiksnius ir įvertinti krizės dydį, naudojant įmonės finansinių ataskaitų duomenis ir standartinius analizės algoritmus. J. Mackevičius (2010) pateikia *integruotą bankroto diagnozavimo metodologiją*, kuri susideda iš keturių elementų [52, p. 126] (žr. 4 paveikslą).



4 pav. Integruota įmonių bankroto diagnozavimo sistema

Šaltinis: Mackevičius, J (2010) Integruota įmonių bankrotų prognozavimo metodika. Prieiga per internetą: http://www.ttvam.lt/uploads/documents/leidiniai_versl_teis_akt_t5/08_vta_2010_5.pdf

4 paveiksle aptarsime keturis etapus plačiau: **Įmonės išorės ir vidaus aplinkos tyrimas.** Įmonės bankroto diagnozavimą tikslinga pradėti nuo išorės ir vidaus aplinkos veiksnių analizės. Išoriniams veiksniams didelę įtaką turi ekonominiai veiksniai: *konkurencija, eksporto ir importo pokyčiai, investicinė užsienio prekybos politika, valstybės monetarinė, fiskalinė mokesčių sistema, kainodaros sistema* ir kt. Nemažą įtaką gali turėti ir politiniai, teisiniai, socialiniai ir kultūriniai, technologiniai, ekologiniai ir kiti veiksniai. Ypatingas dėmesys turi būti skiriamas vidaus veiksnių analizei, tai *įmonės organizacinė valdymo struktūra, vadovų verslo filosofija, veiklos stilius, personalo valdymo politika, buhalterinės apskaitos ir vidaus kontrolės sistemos būklė.* Diagnozuojant įmonės bankroto tikimybę, turi būti peržiūrimi visi balanso, pelno (nuostolių), pinigų srautų, nuosavo kapitalo pokyčių absoliutiniai rodikliai. Ypač būtina atkreipti dėmesį į ilgalaikio ir trumpalaikio turto, nuosavo kapitalo, įsipareigojimų straipsnių dinamiką. Nagrinėjant pelno (nuostolių) ataskaitą, svarbiausi pardavimo pajamų ir pardavimo savikainos absoliutiniai rodikliai. Iš pinigų srautų ataskaitos išskiriami pagrindinės veiklos ir finansinės veiklos pinigų srautai. Toks nagrinėjimas ir vertinimas leidžia atskleisti įmonės veiklos trūkumus ir numatyti kitas analizės kryptis (žr. 10 priedą).

Absolutinių finansinių rodiklių pokyčių vertinimas. Finansinės būklės įvertinimui ypač didelę reikšmę turi rodiklių dinamikos ir struktūros analizė. *Dinamikos (horizontalioji) analizė* – dvejų ar daugiau metų finansinių ataskaitų duomenų palyginimas [55, p. 75]. Ji apskaičiuojama absoliučiais dydžiais ir procentais, t.y. nustatomi nukrypimai nuo bazinių rodiklių. Analizė padeda nustatyti atitinkamų rodiklių dinamiką. *Struktūros (vertikali) analizė* – esmė tai, kad atitinkamos finansinės ataskaitos rodiklis lyginamas su bendru baziniu tos ataskaitos rodikliu, o gautas dydis išreiškiamas bazinio dydžio procentais [55, p. 80]. Minėtosios analizės informacija labai vertinga priimant sprendimus visuose veiklos valdymo lygiuose, planavimo, projektavimo, prognozavimo, naujų gaminių kūrimo ir t.t. etapuose.

Santykinių finansinių rodiklių skaičiavimas ir vertinimas. Kiek kitaip įmonės ūkinė – finansinė būklė apibūdinama, naudojant santykinių finansinių rodiklių sistemą, kuriuos nagrinėja daugelis Lietuvos autorių (J. Mackevičius, 2007, V. Bagdžiūnienė, 2005, E. Buškevičiūtė ir I. Mačerinskienė, 2007 ir kt.) bei užsienio autorių (G. Black, 2004, E. F. Brigham and P. R. Daves, 2004, G. V. Savickaja, 2005, L. A. Nikolai, J. D. Bazley, 1994 ir kt.). Išanalizavus įvairių autorių nuomones, galima teigti, kad sunku nustatyti, kurie rodikliai apibūdina įmonės finansinę būklę, o kurie – veiklos rezultatus ar pinigų srautus, todėl pasirinkta J. Mackevičiaus (2006) siūloma santykinių rodiklių sistema, apimanti turta, kapitalą ir įsipareigojimus, padedančius geriausiai įvertinti įmonės finansinę būklę. Akivaizdu, jog tiriant įmonės veiklos rezultatus, daugiausia dėmesio reikia skirti pelningumo ir išlaidų lygio rodiklių analizei. Pinigų srautų ataskaita įvertina pagrindinės, investicinės ir finansinės veiklos pinigų srautus. (žr. 5-7 prieduose). Finansinės būklės vertinimui galima taikyti ir kitus metodus. J. Mackevičius ir D. Poškaitė (1998) pateikia bendrovės turto piramidinę analizę, Du Ponto ir Bernstein nuosavo kapitalo pelningumo piramidinę analizę (žr. 8 priedą).

J. Mackevičiaus ir D. Poškaitės (1999) nuomone, daugelis finansinės analizės specialistų siūlo įmonių finansinę būklę pradėti analizuoti nuo apyvartinio kapitalo, nes tai vienas iš nedaugelio rodiklių, pakankamai objektyviai apibūdinančių įmonės finansinę būklę ir įtakojančių kitus finansinius rodiklius. Taigi analizuojant apyvartinį kapitalą tikslinga remtis apyvartinio kapitalo skaičiavimo metodika, kurią sudaro du skaičiavimo būdai. Pirmuoju būdu apyvartinis kapitalas skaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikio įsipareigojimų skirtumas, antruoju būdu kaip savininkų nuosavybės ir ilgalaikių įsipareigojimų sumos bei ilgalaikio turto skirtumas (žr. 9 priedą).

Įvertinant įmonės finansinę būklę svarbi santykinių finansinių rodiklių klasifikacija [18, p. 285] (žr. 7 lentelę). 7 lentelėje pateikti **trumpalaikio mokumo (likvidumo) rodikliai** parodo įmonės trumpalaikį mokumą, t.y. leidžia įvertinti įmonės potencialų sugebėjimą apmokėti trumpalaikius įsipareigojimus turimomis mokėjimo priemonėmis. Įmonė yra moki, kai nagrinėjamu laikotarpiu turi

ne mažiau mokėjimo priemonių, kaip ir išsipareigojimų [57, p. 146]. Likvidumas – vertybinių popierių arba materialiujų vertybių pavertimo (be didelių nuostolių, iš anksto numatyta kaina) grynaisiais pinigais galimybė: įmonių, bankų gebėjimas laiku atsiskaityti su partneriais. Mokumas – įmonės, banko gebėjimas laiku apmokėti išsipareigojimus, taip pat ilgalaikius (S. Girdzijauskas, 2005).

7 lentelė

Santykiinių finansinių rodiklių klasifikacija

Trumpalaikio mokumo (likvidumo) rodikliai	Ilgalaikio mokumo (finansinio stabilumo) rodikliai	Turto apyvartumo ir efektyvumo rodikliai	Kapitalo rinkos rodikliai	Pelningumo rodikliai	Veiklos efektyvumo rodikliai	P pinigų srautų rodikliai
Bendras likvidumo koeficientas	Bendras skolos rodiklis	Apyvartinis kapitalas	Pelnas vienai akcijai koeficientas	Bendras pardavimų pelningumas	Pardavimo savikainos lygis	Grynojo pinigų srauto grąža iš pardavimų
Mokumo koeficientas	Finansinis svertas	Apyvartinio kapitalo ciklas	Akcijos pelningumas (P/E) koeficientas	Grynasis pardavimų pelningumas	Veiklos sąnaudos vienam pardavimų litui	Grynojo pinigų srauto grąža iš turto
Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas	Manevringumo koeficientas	Ilgalaikio materialaus turto (IMT) atnaujinimo koeficientas	Akcijos vertės koeficientas	Nuosavo kapitalo pelningumas (ROE)	finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimų litui	Grynojo pinigų srauto grąža iš kapitalo
Grynasis apyvartinio kapitalo koeficientas	Finansinės nepriklausomybės koeficientas	Ilgalaikio materialaus turto (IMT) nurašymo (likvidavimo) koeficientas	Nuosavo kapitalo koncentracijos (pakankamumo) koeficientas	Turto pelningumas (ROA)		Grynojo pinigų srauto pasikeitimo ir grynojo pelno santykis
	Auksinė balanso „taisyklė“	Turto apyvartumas				Grynojo pinigų srauto pasikeitimo ir pardavimo savikainos santykis
		Atsargų apyvartumas				
		Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas				
		Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas				

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis: Black, G. (2004). Applied Financial Accounting and Reporting. Oxford University press, p. 285-293

7 lentelėje pateikti **ilgalaikio mokumo (finansinio stabilumo)** rodikliai parodo įmonės sugebėjimą atsiskaityti už ilgalaikius išsipareigojimus numatytais terminais. Ilgalaikio mokumo rodikliai skaičiuojami norint parodyti įmonės finansavimo šaltinius ir skolų vaidmenį finansavimui, palūkanų sumokėjimo greitį, galimybes greičiau apmokėti skolas, prognozuoti finansinį stabilumą ir veiklos tęstinumą [57, p. 161].

Turto apyvartumo ir efektyvumo rodikliai. Įmonės veiklos efektyvumas suprantamas kaip racionalus lėšų gamybos procese cirkuliavimas, duodantis teigiamą gamybos rezultatą, greitą gamybos proceso ciklą, kurio metu ne tik sukuriamas pelnas, bet ir pinigų srautas, reikalingas gamybos proceso tęstinumui palaikyti. Turto apyvartumas daro didelę įtaką įmonės finansinei būklei. Turto apyvartumas parodo, kiek kartų per metus ar kitą analizuojamą laikotarpį turtas perėjo visus apytakos etapus (Mackevičius, 2007).

Kapitalo rinkos rodikliai. Daugelio įmonių finansinė būklė ir veiklos rezultatai, konkurencingumas ir veiklos tęstinumas priklauso nuo sugebėjimo dalyvauti kapitalo rinkose, tirti ir vertinti kapitalo rinkos rodiklius. **Kapitalo rinka** - tai prekyba santykinai ilgesnio laikotarpio finansiniais ištekliais, t.y. akcijomis ir obligacijomis (Mackevičius, 2007). Kapitalo rinkos rodikliai padeda įvertinti įmonės finansinę būklę, veiklos efektyvumą, pelno paskirstymo politiką, plėtros galimybes [57, p. 222].

Pelningumo rodikliai. Kiekvienos įmonės veiklos tikslas – uždirbti pelną, todėl pagrindinis uždavinys, įmonės vadovams ar analitikams, yra pelno apskaičiavimas, tai ypač reikalinga įmonės plėtojimui, nuolatiniam finansavimui, bei finansiniam verslo pajėgumui palaikyti. Be to padeda investuotojams orientuotis, ar verta investuoti į šią įmonę, ar geriau rinktis kitus investavimo būdus [57, p. 175].

Veiklos efektyvumo rodikliai. Atliekant įmonės ūkinės - ekonominės veiklos tyrimą, labai svarbią vietą užima veiklos efektyvumo rodiklių analizė. Kiekviena įmonė siekdama išlaikyti rinkoje turimas pozicijas turi racionaliai ir efektyviai panaudoti savo materialinius, finansinius ir žmogiškuosius išteklius. Efektyvumas suprantamas kaip racionalus lėšų gamybos procese cirkuliavimas, duodantis teigiamą gamybos rezultatą, greitą gamybos proceso ciklą, kurio metu ne tik sukuriamas pelnas, bet ir pinigų srautas, reikalingas gamybos proceso tęstinumui palaikyti [57, p. 228].

Pinigų srautų rodikliai iš įmonės pagrindinės veiklos nustato, ar įmonė pakankamai gauna pinigų savo skoloms gražinti ir palaikyti normaliai veiklai. Iš jos galima spręsti apie dabartinę finansinę būklę ir galimybes plėsti veiklą, t.y. įsigyti naujų gamybos įrenginių ir trumpalaikio turto, didinti produkcijos gamybą ir asortimentą, kurti naujas darbo vietas, laiku atsiskaityti su tiekėjais, darbuotojais, finansų institucijomis ir kt. **Pagrindinės veiklos pinigų srautai** – tai pinigų srautai susiję su pagrindine (gamybine, komercine ir paslaugų teikimo) įmonės veikla [57, p. 235].

E. Buškevičiūtė ir I. Mačerinskienė (2004) siūlo įmonių finansiniam stabilumui įvertinti naudoti stabilaus augimo koeficientą (SAK), parodantį iki kokios ribos gali plėstis įmonės veikla, nepritraukiant išorinių finansavimo šaltinių.

$$SAK = \frac{\text{Pardavimai}}{\text{Visas turtas}} * \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Pardavimai}} * \frac{\text{Visas turtas}}{\text{Visi įsipareigojimai}} * \frac{\text{Visi įsipareigojimai}}{\text{Akcinis kapitalas}} * (1 - DK) \quad (1.1)$$

čia: SAK – stabilaus augimo koeficientas;

DK – dividendų mokėjimo koeficientas (dividendai/grynasis pelnas).

Aukštas SAK lygis reiškia, kad ūkio subjektas turi galimybes panaudoti vidinius finansinius išteklius ir mažinti turto finansavimą iš skolintų lėšų šaltinių. Vertėtų pastebėti, jog toliau atliekamas bankroto diagnozavimas plačiai aptarti I.3 skyriuje, tačiau autorė savo darbe sugrupavo ir sulyginę analizuojamų bankroto modelių santykinius finansinius rodiklius, kurias pateikė 28 priede. Nustatyta, kad reikšmingiausi ir labiausiai įmonės finansinę būklę įtakoja: **turto apyvartumo, grynas apyvartinio kapitalo, bendrasis skolos, bendrojo likvidumo ir turto pelningumo rodikliai** (žr. 28 priedą). Moksliniame tyrime taip pat įvertino moderniuųjų ir tradicinių bankrotą diagnozuojančių modelių santykinius finansinius rodiklius, kurie pateikti 29 priede. Paaiškėjo, kad **turto apyvartumo rodiklis** tiek moderniuosiuose, tiek tradiciniuose bankroto modeliuose yra dažniausiai pasikartojantis rodiklis, **grynas apyvartinio kapitalo rodiklis** dažniausiai naudojamas tradiciniuose bankroto modeliuose, o **turto pelningumo rodiklis** moderniuosiuose bankroto modeliuose. **Bendrasis skolos ir bendrojo likvidumo rodikliai** pagal dažnumo lygį pasiskirsto vienodai (žr. 29 priedą).

Apibendrinus bankroto diagnozavimo metodologiją galima teigti, kad jos efektyvumas priklauso nuo įmonės sugebėjimo rinkti ir kaupti informaciją bei objektyviai ir laiku analizuoti ir įvertinti įmonės veiklą. Įmonių bankroto diagnozavimo metodologija taikytina tiek sėkmingai veikiančiai įmonei, siekiant laiku pastebėti neigiamas tendencijas, tiek patekusiai į kritinę situaciją.

1.5. Veiklos stabilizavimo galimybių teoriniai aspektai

2008 metų pradžioje pasaulyje nusidriekus pasaulinės finansinės krizės bangai, antikrizinis valdymas (ši sąvoka vartojama kaip sinonimas vietoj žodžio stabilizavimas) įgavo didelę reikšmę. Autorė savo darbe susistemino ir 8 lentelėje pateikė įvairių Lietuvos bei užsienio autorių antikrizinio valdymo sąvokų apibūdinimus.

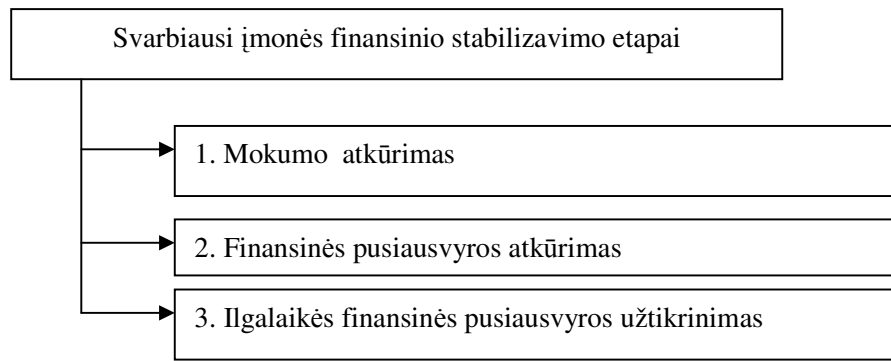
Antikrizinio valdymo sąvokos apibūdinimas

Autorius	Apibrėžimas
A. Valackienė (2006)	<i>Antikrizinis įmonės valdymas – tai priemonių kompleksas, skirtas pašalinti bankroto, kitaip tariant, žlugimo, grėsmę, normalizuojant įmonės ūkinę veiklą ir finansinę būklę, parengimas ir įgyvendinimas.</i>
A. Sakalas, A. Savanevičienė (2003)	<i>Krizių vadyba – tai krizių išankstinio pažinimo, galimybių ir rizikos įvertinimo, antikrizinių procedūrų realizavimo formų ir metodų visuma, nukreipta į konkrečioje įmonėje susiklosčiusios krizinės situacijos įveikimą.</i>
A. Garškienė, K. Garškaitė (2005)	<i>Antikrizinis valdymas – tai išstisus kompleksas tarpusavyje sąveikaujančių veiksmų, pradedant krizės diagnostika ir baigiant specialiu priemonių jai išvengti parengimu ir įgyvendinimu.</i>
P. A. Gaughan, A. Mergers, V. Hornas (1996)	<i>Antikrizinį valdymą apibūdina kaip radikalių priemonių naudojimą, siekiant išlikti rinkoje.</i>
P. Ivanova (1995)	<i>Antikrizinis valdymas, tai veikla skirta įveikti tokią įmonės būklę, kai kyla jos funkcionavimo, gyvavimo grėsmė (bankroto pavojus) ir pagrindinis įmonės tikslas yra išlikti.</i>

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis: Garškienė, A, Garškaitė, K (2005), Sakalas, A, Savanevičienė, A (2003), Gaughan, P. A, Mergers, A (1996), Hornas, V (1996), Ivanova, P (1995).

Apibendrinant 8 lentelės duomenis galima teigti, kad antikriziniame valdyme svarbiausia panaudoti tas priemones ir procedūras, kurios padėtų išvengti bankroto grėsmes ir atstatytų nestabilią finansinę būklę. Kaip teigia A. Valackienė (2006), kad antikrizinio valdymo sampratoje yra svarbus laiko parametras. Dėl to išskiriami du antikrizinio valdymo tipai: *reaktyvusis antikrizinis valdymas* (trumpojo laikotarpio) ir *prevencinis (išankstinis) antikrizinis valdymas* (ilgojo laikotarpio), kuriems būdingos skirtingos krizės įveikimo priemonės ir procedūros. **Reaktyvusis antikrizinis valdymas** – tai planavimas ir įgyvendinimas tam tikrų priemonių, kurios leidžia atkurti įmonės mokumą, pajamas ir apyvartą, jomis siekiama kuo greičiau sugrąžinti ankstesnę, iki krizinę įmonės ekonominę būklę. Laiko stoka, lemiamą neigiamų uždelsimų padarinių, verčia apsiriboti būtiniausiomis priemonėmis, nesiejant jų su strateginiais įmonės tikslais ir uždaviniais [84, p. 69]. **Prevencinis (išankstinis) antikrizinis valdymas** – tai visumos ilgalaikių įmonės tikslų, jiems įgyvendinti skirtų uždavinių ir priemonių nustatymas ir įgyvendinimas; tuo siekiama užtikrinti įmonės finansinę pusiausvyrą ilgą laiką [84, p. 70]. A. Valackienė (2006) teigia, kad trumpuoju laikotarpiu tikslingiausia taikyti šias priemones: likvidumo (mokumo) atkūrimą, kapitalo išsaugojimą, išlaidų ir pajamų balanso atkūrimą, veiklos potencialo (gamybos veiksnių ir jų efektyvumo) išsaugojimą. Ilguoju laikotarpiu tikslinga taikyti šias procedūras: rizikos valdymą (išankstinis įmonės krizinės būklės atskleidimas, įvertinimas ir įveikimas), adaptacinių savybių sukūrimą (saugumo padidinimas, didinant sugebėjimą adaptuotis).

V. Hornas (1996), A. P. Kovaliovas (1995) skiria tris įmonės finansinio stabilizavimo proceso etapus (žr. 5 paveikslą).



5 pav. Įmonės finansinio stabilizavimo procesas

Šaltinis: Kovaliovas, P. A. (1995). Диагностика банкротa. Москва: АП “Финстатинформ”, Hognas, V. (1996). Основы управления финансами. Москва: Финансы и статистика.

Apibendrinus 5 paveiksle pateiktus duomenis galima teigti, kad *mokumo atkūrimas* reiškia, kad ir kokio masto būtų įmonės krizinė būklė pagal bankroto diagnostikos rezultatus, svarbiausias finansinio stabilizavimo uždavinys yra atkurti įmonės mokumą, kad ji galėtų padengti neatidėliotinus finansinius įsipareigojimus ir nebūtų pradėtas bankroto procesas. Nors įmonės mokumas atliekant tam tikras specialias finansines operacijas gali būti atkurtas per trumpą laiką, tačiau nemokumo priežastys gali išlikti, jeigu nebus atkurta saugi įmonės *finansinė pusiausvyra*. Tai pašalina bankroto grėsmę ne tik trumpam, bet ir santykinai ilgą laiko tarpą. *Ilgalaikės finansinės pusiausvyros užtikrinimas* visiškai pasiekiamas tuomet, kai įmonė užtikrina ilgalaikę finansinę pusiausvyrą, t.y. sudaro sąlygas stabiliai mažėti naudojamo kapitalo vertei ir nuolat didėti jo rinkos vertei. Pažymėtina, kad krizinės būklės įmonei gauti lėšų iš šalies (iš išorės) yra maža tikimybė, todėl antikrizinėje įmonės valdymo sistemoje svarbiausios yra vidinės finansinio stabilizavimo priemonės (žr. 9 lentelę).

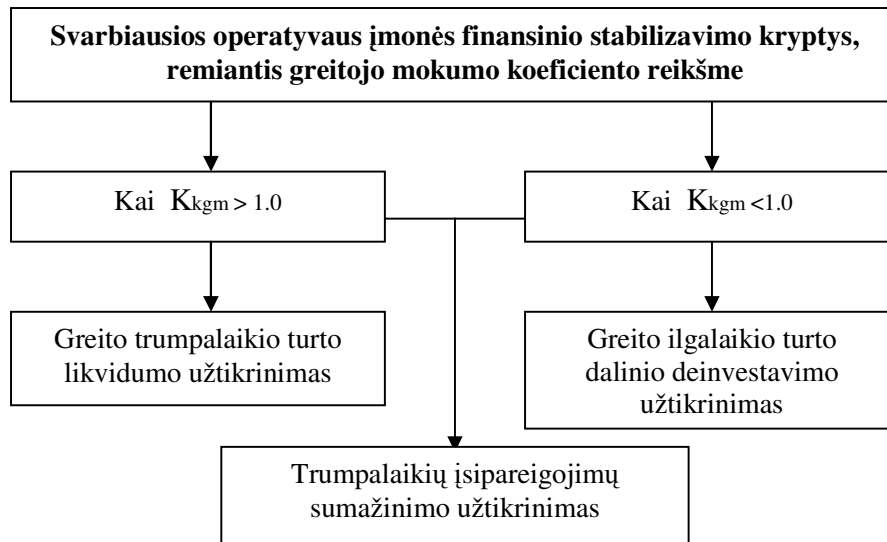
9 lentelė

Vidinės įmonės finansinio stabilizavimo priemonės pagal svarbiausius įgyvendinimo etapus

Finansinio stabilizavimo etapai	Vidinės įmonės finansinio stabilizavimo priemonės		
	Operatyvios	Taktinės	Strateginės
Mokumo atkūrimas	Priemonių sistema, pagrįsta principu “atskirti”, kas nereikalinga	-	-
Finansinės pusiausvyros atkūrimas	-	Priemonių sistema, pagrįsta principu “įmonės išteklių pusiausvyra”	-
Ilgalaikės finansinės pusiausvyros užtikrinimas	-	-	Priemonių sistema, pagrįsta principu “nuolatinio ekonominio augimo modelis”

Šaltinis: Bivainis, J., Garškaitė, K. (2002). *Antikrizinio įmonės valdymo priemonės*. Ekonomika: mokslo darbai T(58). Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p.29.

Apibendrinant 9 lentelės duomenis nustatyta, kad *operatyvios finansinio stabilizavimo priemonės* yra skirtos mažinti įmonės einamiesiems išoriniams ir vidiniams įsipareigojimams trumpuoju laikotarpiu ir padidinti turtą (aktyvus), užtikrinančius greitą šių įsipareigojimų patenkinimą. Atitinkamas operatyvias finansinio stabilizavimo priemones lemia įmonės realus nemokumas, kurio rodiklis yra greito mokumo koeficientas, parodantis įmonės sugebėjimą nedelsiant įvykdyti savo įsipareigojimus. Apskaičiuojant pastarąjį rodiklį iš trumpalaikio turto pašalinama nelikvidi (trumpo laikotarpio) jų dalis: prekių – materialinių vertybių atsargos, taip pat beviltiškas debitorinis įsiskolinimas ir būsimų laikotarpių sąnaudos. Greito mokumo koeficientas išreiškiamas formule³ [12, p. 30]. Atsižvelgiant į įmonės greitojo mokumo koeficiento reikšmę, nustatoma operatyvaus finansinio stabilizavimo kryptis (žr. 6 paveikslą).



6 pav. Svarbiausios operatyvaus įmonės finansinio stabilizavimo kryptys

Šaltinis: Bivainis, J., Garškaitė, K. (2002). *Antikrizinio įmonės valdymo priemonės*. Ekonomika: mokslo darbai T(58). Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p.30.

Apibendrinant 6 paveikslą duomenis nustatyta, kad *greitas trumpalaikio turto likvidumo užtikrinimas* pasiekiamas tokiomis priemonėmis: likviduojant trumpalaikių finansinių investicijų portfelį; pagreitinant debitorinio įsiskolinimo inkasavimą; sutrumpinant prekinio kredito suteikimo terminus; padidinant kainų nuolaidas, atsiskaitant grynaisiais už pateiktą produkciją; sumažinant

³ $K_{kgm} = (TT - TT_n) / (T_l - T_{l_a})$, čia: K_{kgm} – koreguotas įmonės greito mokumo koeficientas, esant įmonei kritinės būklės; TT – trumpalaikio turto vertė; TT_n – nelikvidaus trumpalaikio turto vertė; T_l – trumpalaikių įsipareigojimų suma; T_{l_a} – trumpalaikių įsipareigojimų, kuriuos galima atidėti iki finansinio stabilizavimo pabaigos, suma

prekinių – materialinių vertybių draudžiamąsias atsargas; sumažinant sunkiai likviduojamų prekių – materialinių atsargų kainą tiek, kad būtų užtikrinta jų paklausa ir kita.

Greito ilgalaikio turto dalinio deinvestavimo užtikrinimas, pasiekiamas tokiomis priemonėmis: investicinio portfelio ilgalaikių finansinių instrumentų likvidžiausios dalies realizavimas; grįžtamojo lizingo operacijų naudojimas; greitesnis nenaudojamų įrengimų pardavimas atitinkamoje rinkoje už paklausią kainą; įrengimų, kuriuos anksčiau buvo numatyta įsigyti atnaujinant pagrindines priemones, nuoma ir kita. Šios dvi kryptys užtikrina teigiamą pinigų srauto didėjimą trumpuoju laikotarpiu.

Greitas trumpalaikių įsipareigojimų sumažinimas, užtikrinantis neigiamo pinigų srauto sumažėjimą trumpuoju laikotarpiu, pasiekiamas [12, p. 30]:

1. Pratešiant trumpalaikes paskolas;
2. Restruktūrizuojant trumpalaikių paskolų portfelį, dalį šių paskolų pakeičiant ilgalaikėmis;
3. Pratešiant tiekėjų suteikiamo prekinio kredito periodą;
4. Atidedant atsiskaitymus pagal atskiras įmonės vidinių kreditorinių įsiskolinimų formas ir kita.

Šio finansinio stabilizavimo etapo tikslas yra pasiektas, jeigu atkuriamas įmonės greitas mokumas, t.y. pinigų įplaukos viršija neatidėliotinus finansinius įsipareigojimus trumpuoju laikotarpiu. Tai reiškia, kad įmonės bankroto grėsmė einamuoju laikotarpiu likviduota, bet priežastys, galinčios ją vėl sukelti liko.

Taktinės finansinio stabilizavimo priemonės skirtos atkurti įmonės finansinę pusiausvyrą artimiausiu laikotarpiu. Ji parodo galimybę krizinės būklės įmonei atkurti finansinį stabilumą. Principinis įmonės finansinės pusiausvyros modelis yra pateiktas 25 priede [12, p. 31]. Finansinės pusiausvyros modelį sukūrė prancūzų mokslininkai Ž. Franšon ir I. Romane (žr. 10 lentelę).

10 lentelė

Įmonės finansinės pusiausvyros modelių variantai

Būtina panaudoti įmonės nuosavų finansinių išteklių suma	Turima įmonės nuosavų finansinių išteklių suma		
	Maža	Vidutinė	Didelė
Maža	A 1 Didelio	A2 finansinio stabilumo	A3 zona
Vidutinė	A4	A5	A6
Didelė	Mažo A7	Finansinio stabilumo A8	zona A9

Šaltinis: Blankas, I. A. (2003). Управление финансовой стабилизацией предприятия. Киев. Эльга Ника-Центр

Apibendrinant 10 lentelėje pateiktus duomenis galima teigti, kad įmonės finansinė pusiausvyra driekiasi per A1, A5 ir A9 laukus, kadangi juose būtina panaudoti įmonės nuosavų finansinių išteklių suma praktiškai atitinka turimą įmonės nuosavų finansinių išteklių sumą. Krizinės būklės įmonės finansinį stabilumą galima atkurti, kai įmonė yra A2, A3 ir A6 laukuose (greičiausi atkūrimo tempai bus A3 lauke). Laukuose turima įmonės nuosavų finansinių išteklių suma viršija jų panaudojimą, todėl įmonė gali sumažinti skolinto kapitalo dydį. *Tokiu atveju finansinė pusiausvyra išreiškiama nelygybe: $TI > BI$* . Jeigu įmonė ilgą laiką bus A4, A7 ir A8 laukuose, kritinė jos būklė dar labiau pablogės, (ypač A7 lauke), nes įmonė, siekdama ekonominės plėtros, turės didinti skolinto kapitalo dydį, o tuo mažins ir taip mažą finansinį stabilumą. Šiuo atveju finansinė pusiausvyra išreiškiama nelygybe: $TI < BI$. Kritinės būklės įmonės turi imtis tokių priemonių, kurios skatintų nuosavų finansinių išteklių prieaugį:

1. Kaupiami įmonės nuosavi finansiniai ištekliai (TI) (didinami) [21]:

- optimizuojant kainų politiką: tuo užtikrinamos papildomos operacinės pajamos;
- mažinant pastovias išlaidas (įskaitant valdymo personalo, einamąsias remonto išlaidas);
- mažinant kintamąsias išlaidas (įskaitant pagrindinių ir pagalbinių padalinių gamybinio personalo mažinimą, darbo našumo didinimą);
- įgyvendinant efektyvią mokesčių politiką: tuo užtikrinamas mokesčių mokėjimo minimizavimas;
- greitesne aktyviosios pagrindinių fondų dalies amortizacija, siekiant amortizacinių srautų didėjimo;
- laiku realizuojant nenaudojamą arba visiškai nusidėvėjusį turtą;
- įgyvendinant efektyvią emisijos politiką taikant papildomą akcijų emisiją.

2. Būtinus panaudoti įmonės nuosavus finansinius išteklius (BI) leidžia sumažinti tokiomis priemonėmis [21]:

- įmonės visų formų investicinės veiklos ribojimas;
- operacinių neapyvartinių aktyvų atnaujinimas juos nuomojant (lizingu);
- dividendų politikos, adekvačios įmonės krizinei būklei, įgyvendinimas;
- darbuotojų “dalyvavimo pelne” programos masto sumažinimas (įmonei esant krizinės būklės, turi būti sumažintos ar nemokamos premijos);
- įmonės atsisakymas dalyvauti socialinėse ir kitose programose, finansuojamose iš jos pelno;

- atsiskaitymų, daromų iš įmonės pelno, į rezervo ir kitus draudimo fondus sumažinimas ir kitos priemonės.

Šio finansinio stabilizavimo etapo tikslas įgyvendintas, jeigu įmonė pasiekia finansinės pusiausvyros tašką, apibrėžtą finansinės kapitalo struktūros rodikliais ir užtikrinantį pakankamą įmonės finansinį stabilumą.

Strateginės finansinio stabilizavimo priemonės. Jomis siekiama išlaikyti pasiektą įmonės finansinę pusiausvyrą ilgą laikotarpį. Šių priemonių sistemos pagrindas yra įmonės pastovaus ekonominio augimo modelis. Modelį, nepažeidžiant jo esmės, galima išskaidyti į atskiras sudedamąsias dalis, palengvinančias jo ekonominę interpretaciją (žr. 26 priedą). Iš pateikto išskaidyto modelio matyti, kad įmonės pardavimų prieaugis priklauso nuo keturių koeficientų [12, p. 34]: *grynojo pelningumo koeficiento*; *grynojo pelno kapitalizavimo koeficiento (pelno paskirstymo politika)*; *turto ir nuosavybės koeficiento (kapitalo struktūros formavimo politikos)*; *turto apyvartumo koeficiento (turto sudėties formavimo politikos)*. Pastovaus ekonominio augimo modelis leidžia įtvirtinti ankstesniu įmonės antikrizinio valdymo etapu pasiektą finansinę pusiausvyrą ilgalaikėje jos ekonominės raidos perspektyvoje. Šio finansinio stabilizavimo etapo tikslas pasiektas, jeigu padidinus įmonės ekonominio augimo tempus pasiekiamas atitinkamas įmonės rinkos vertės didėjimas ilgą laiką. Pasak, G. Kancerevyčiaus (2004), įmonė siekianti sėkmingai veikti, turi sudaryti strateginį planą, kuris leidžia numatyti ir suderinti lėšų poreikį ir investicijas ilgam laikotarpiui. Yra įvairių procedūrų ir metodikų atlikti planavimą, vienas iš jų ***pardavimų procento metodas***. Teigiama, kad didėjant pardavimams, panašia proporcija didės ir visas turtas. Ateities finansavimo poreikiai numatomi, skaičiuojant, kam bus naudojamos lėšos, o po to ieškant lėšų šaltinių, kurie atitiktų numatytą poreikį (žr. 27 priedą).

Mokslinėje literatūroje nagrinėjamas ir kitas ***finansinio poreikio prognozavimo modelis***, kuris gali būti taikomas kaip vienas iš nestandartinių (specialių) stabilizavimo priemonių, remiantis finansinių ataskaitų duomenimis, numatant patikimumą pagal aproksimacijos paklaidą, kuri negali viršyti 10 proc. [39, p. 94]. Dalis kapitalo šio augimo finansavimui sukaupiama iš nepaskirstyto pelno; kita dalis kapitalo – išorinėse finansų rinkose. Taip pat paminėtina, kad tarp pardavimų augimo ir papildomo kapitalo poreikio yra svarbi priklausomybė. Finansinio poreikio prognozavimui naudojama formulė⁴. Parengus pardavimų prognozę, prognozuojama finansinė būklė rodo kokį turtą būtina turėti ir

⁴ $AFN = (A/S) \Delta S - (L/S) \Delta S - MS1(1-d)$, čia: AFN – papildomo kapitalo poreikis; A/S – turtas, kuris turi padidėti proporcingai pardavimų augimui. L/S – išsipareigojimai, kurių apimtis auga proporcingai pardavimų augimui; S1 – sekantiems metams numatyta bendra pardavimų apimtis, kur S0 – reiškia ataskaitinių metų pardavimų apimtį; ΔS – pardavimų pokytis = S1 – S0; MS1 (1-d) – pelno marža, padauginta iš numatomos pardavimų apimties ir iš (1-d), kur d yra dividendų pavidalu išmokėto pelno procentas.

kaip teks jį finansuoti. Būtinio turto įsigijimas gali būti finansuojamas: savaiminiu trumpalaikių įsipareigojimų padidėjimu arba papildomu kapitalo padidėjimu.

Apibendrinant galima teigti, kad antikrizinio valdymo tikslas yra laiku diagnozuoti įmonės bankroto grėsmę ir parengti bei realizuoti priemones, užtikrinančias įmonės išėjimą iš krizinės būklės ir atkurti įmonės mokumą bei finansinį stabilumą. Veiklos stabilizavimo priemonės taikytinos ir tuomet, kai įmonei trūksta apyvartinių lėšų, dėl ko ji negali patenkinti einamųjų ūkinių ir finansinių poreikių, taip pat kai gali būti keliamas klausimas: ar įmonę gelbėti ar likviduoti.

Teorinės - konceptualiosios dalies apibendrinimui galima teigti, kad bankroto tikimybės ekonominis įvertinimas yra aktualus ir svarbus siekiant atskleisti įmonės ūkinės – ekonominės veiklos sutrikimus ir nuokrypius. Įmonių bankrotą sukeltantys vidiniai ir išoriniai veiksniai numato veiklos riziką ir priemones bankrotui išvengti. Integruota bankroto diagnostavimo sistema padeda objektyviai įvertinti įmonės finansinę būklę, veiklos rezultatus, pinigų srautus ir numatyti veiklos tęstinumo galimybę. Negatyvių tendencijų įvardijimas leidžia laiku pakoreguoti ir atkurti normalią įmonės plėtrą. Bankroto nustatymą palengvina išankstinis bankroto prognozavimas, naudojant tradicinius ir moderniuosius bankroto modelius. Sugrupavus ir sulyginus bankroto modelių santykinis finansinius rodiklius, paaiškėjo, kad finansinės būklės įvertinimui svarbiausi turto apyvartumo, grynasis apyvartinio kapitalo apyvartumo, bendrasis skolos, bendrojo likvidumo ir turto pelningumo rodikliai. Antikrizinis valdymas pateikia operatyvias, taktines ir strategines priemones, padėsiančios atkurti įmonės mokumą bei užtikrinti finansinį stabilumą.

2. AB „AGROWILL GROUP ” FINANSINIS – EKONOMINIS VERTINIMAS IR BANKROTO TIKIMYBĖS DIAGNOZAVIMAS

2.1. AB “ Agrowill Group ” veiklos charakteristika ir verslo segmentų tyrimas

AB „Agrowill Group“ įkurta 2003-ais metais ir yra viena didžiausių pirmine žemės ūkio produkcijos gamyba užsiimančių įmonių ne tik Lietuvoje, bet ir visoje ES, kurios pagrindinė veikla pienininkystė ir augalininkystė. Tiriamos įmonės akcijos kotiruojamos NASDAQ OMX Vilniaus vertybinių popierių biržoje. Akcinis kapitalas sudarytas iš 65.260.397 vienetų 1 Lt. nominalo paprastųjų vardinių nematerialiųjų akcijų. Didžiausi akcininkai: Vretalo Holdings Limited – 25,1 proc., Volemer Holdings Limited – 21 proc., UAB “Finhill soft management” – 12,8 proc., UAB “Hermis Capital” – 11,5 proc. įstatinio kapitalo. 2010 m. gruodžio 31 d. įmonė turėjo 830 akcininkų.

AB „Agrowill Group“ sudaro 38 dukterinės įmonės, kurios nuosavybės ir nuomos teise valdo apie 30 tūkst. hektarų dirbamos žemės, 250.000 kv. m. įvairios paskirties pastatų, kuriuose vyksta įvairūs gamybiniai procesai, daugiau nei 700 vienetų įvairios technikos bei daugiau nei 3,5 tūkst. melžiamų karvių. Tiriama įmonė viena pirmųjų Lietuvoje pradėjo dirbti pagal naują, pažangų didelio centralizuoto ūkio modelį, koks jau yra pasiteisinęs daugelyje Vakarų Europos šalių. Dabartiniu metu AB „Agrowill Group“ ir bendrovės dukterinėse įmonėse dirba apie 400 kvalifikuotų darbuotojų.

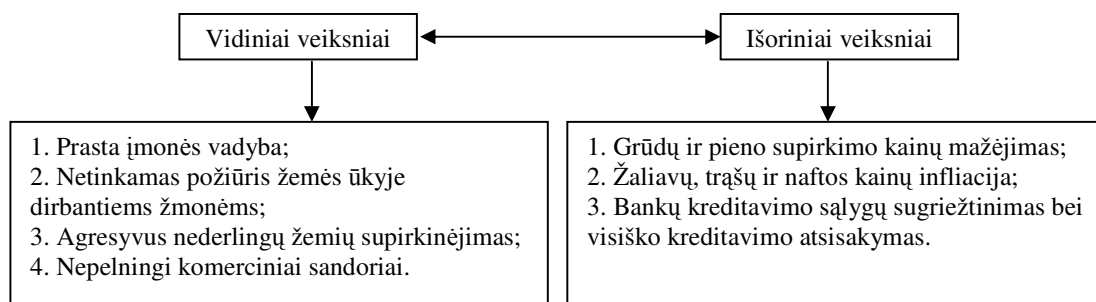
AB „Agrowill Group“ per pastaruosius 5 metus daug investavo į: *technikos atnaujinimą* - 12,4 mln. Lt; *pastatų rekonstrukcijas* - 4,7 mln. Lt; *naujos įrangos įsigijimą* - 8,4 mln. Lt; *mėšlidžių ir srutų saugyklų įrengimą* - 5,8 mln. Lt. Iki 2008 m. AB „Agrowill Group“ orientavosi į plėtrą ir naujų gamybinių objektų įsigijimus, o prasidėjus pasaulinei finansinei krizei ir susidūrus su finansiniais sunkumais buvo parengti veiklos planai artimiausiam laikotarpiui augalininkystės ir gyvulininkystės sektoriaus veiklai gerinti.

Kreditorių sutikimu 2010 m. pabaigoje AB „Agrowill Group“ pagal patvirtintą restruktūrizavimo planą pradėjo vykdyti ūkinę veiklą, kurioje numatyti tikslai: 1. išsaugoti ir plėtoti įmonės pagrindinę veiklą; 2. atkurti ilgalaikį įmonės mokumą, įvykdyti esamus įsipareigojimus ir grąžinti skolas įmonės kreditoriams; 3. išvengti įmonės bankroto, atkuriant mokumą ir normalią ūkinę veiklą; 4. uždirbti pelną iš ūkinės komercinės veiklos; 5. padidinti pardavimo apimtį; 6. padidinti įmonės vertę ir ateityje uždirbti pelną savininkams.

Numatoma restruktūrizavimo proceso trukmė – keturi metai nuo restruktūrizavimo plano patvirtinimo. Pirmus dvejus restruktūrizavimo metus kreditoriams nemokės, trečiaisiais restruktūrizavimo metais sumokės 15 proc., o didžiąją dalį – 85 proc. skolų – grąžins paskutiniaus ketvirtaisiais restruktūrizacijos metais. Kreditorių struktūrą sudaro: Obligacijų turėtojai – 32,2 mln. Lt;

Valstybinė mokesčių inspekcija (VMI) ir Sodra – 4,2 mln. Lt; Finansinės skolos – 24,1 mln Lt; Tiekėjai – 0,757 mln. Lt; Skolos grupės įmonėms – 63,1 mln. Lt.

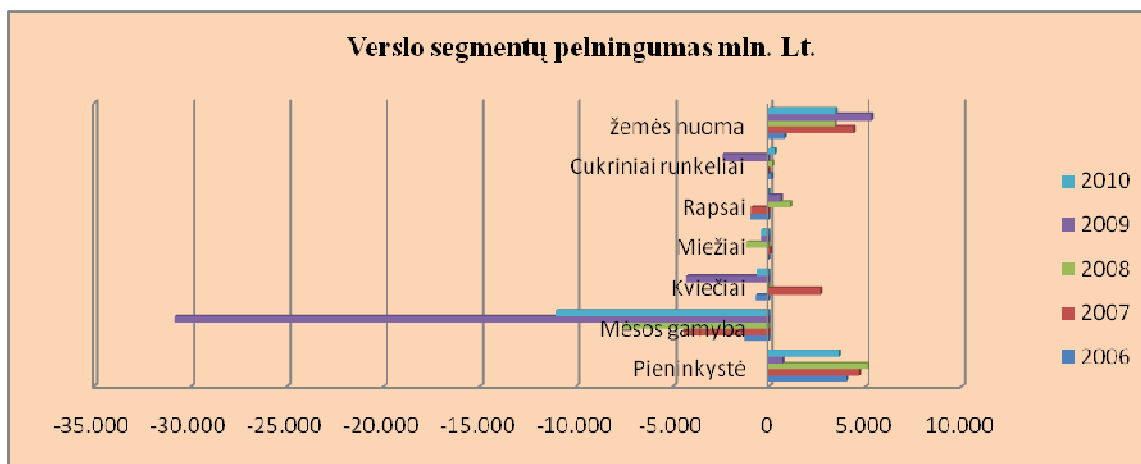
AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės ekonominiam įvertinimui pasirinkta integruota bankroto diagnozavimo metodologija (žr. 3 pav.). Per 2006 – 2010 m. tiriamos įmonės ūkinei – ekonominei veiklai įtakos turėjo išoriniai ir vidiniai aplinkos veiksniai, kurių neigiamą poveikį dar labiau sustiprino 2008 m. antroje pusėje prasidėjusi pasaulio finansų krizė bei ekonomikos nuosmukis (žr. 7 pav.).



7 pav. AB „Agrowill Group“ vidiniai ir išoriniai aplinkos veiksniai.

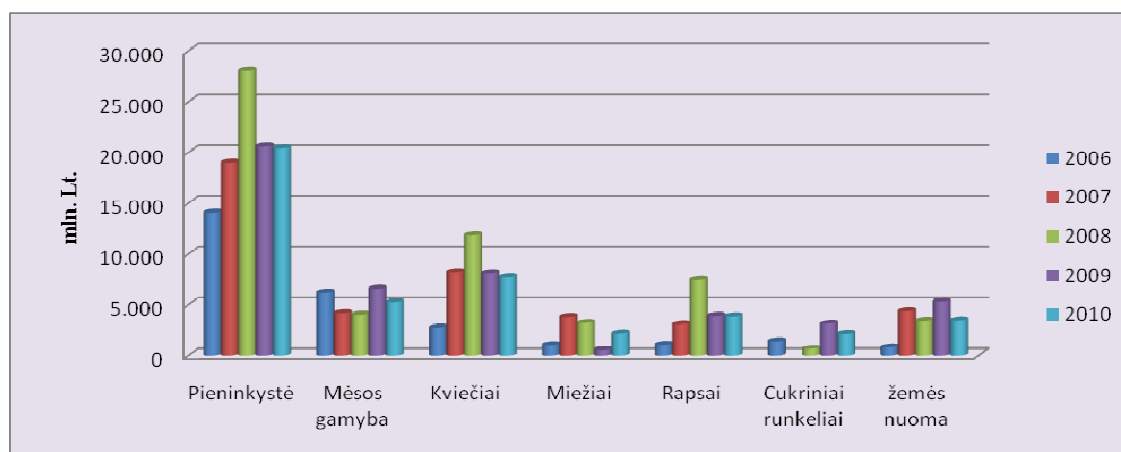
Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 7 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybei įtakos turėjo šie **išoriniai aplinkos veiksniai**: grūdų ir pieno kainų mažėjimas, kuris tapo pagrindinėmis išsiskolinimo priežastimis per 2008 – 2009 m. Kadangi susidarė apie 25 proc. skirtumas tarp patirtų derliaus auginimo išlaidų ir produkcijos pardavimo pajamų, kurios įtakojo grūdų ir pieno supirkimo kainų mažėjimą apie 40 – 50 proc. Grūdų kaina pasaulinėse rinkose sumažėjo beveik perpus, lyginant su 2007 m. lygiu, o žaliavinio pieno supirkimo kainą supirkėjai sumažino beveik 40% lyginant 2009 m. ir 2008 m. Tai lėmė pasaulinėse žaliavų, trąšų ir naftos rinkose didėjančios kainos (infliacija) ir prasidėjęs visuotinis ekonominis nuosmukis. Dėl nepelningos veiklos vykdymo bankai sugriežtino arba iš viso atsisakė tiriamos įmonės kreditavimo ir atsisakė išduoti paskolą apyvartinėms lėšoms finansuoti. Tiriamos įmonės bankroto tikimybei įtakos turėjo šie **vidiniai aplinkos veiksniai**: prasta tiriamos įmonės vadyba, kuri tapo nesėkmių priežastimi visam verslui, kadangi vadovų pareigas vykdė ne žemės ūkio specialistai. Žemės ūkio bendrovėms vadovauti buvo skiriami žmonės, neturintys apie šį verslą supratimo. Be to nebuvo tinkamo požiūrio ir pagarbos žemės ūkyje dirbantiems žmonėms, o tai žemės ūkyje labia svarbu. AB „Agrowill Group“ prieškriziniu laikotarpiu intensyviai supirkinėjo žemės ūkio paskirties žemę, kuri tapo našta, nes ji buvo nederlinga ir netinkama dirbti. Per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ vykdė nepelningus komercinius sandorius, kadangi verslo segmentų pardavimo pelningumas buvo neigiamas (žr. 8 pav.).



8 pav. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų pelningumas 2006 - 2010 m., mln. Lt

Iš 8 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ didžiausią pardavimų pelningumą sudarė pieninkystės segmentas apie 18-30 proc. bei žemės nuoma apie 6-17 proc. Didžiausi pardavimų nuostoliai buvo mėsos sektoriuje apie 9-54 proc., ypač 2009 m. kai pardavimų nuostolis siekė apie 30,8 mln. Lt. Be to kiti verslo sektoriai: rapsai, miežiai, kviečiai ir cukriniai runkeliai taip pat buvo parduodami nuostolingai, išskyrus kviečių pardavimą 2007 m., kai pardavimų pelningumas sudarė 2,6 mln. Lt ir rapsų pardavimai 2008 m. ir 2009 m., kai pardavimų pelningumas sudarė atitinkamai 1,1 mln. Lt ir 0,6 mln. Lt. Tai rodo, kad tiriamos įmonės produkcijos gamybos išlaidos (savikaina) buvo per didelės, nes tai buvo susiję su didėjančiomis žaliavų kainomis ir sumažėjusiomis grūdų bei mėsos pardavimų kainomis. 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų pajamos pateiktos 9 paveiksle.



9 pav. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų pajamos 2006 - 2010 m., mln. Lt.

Iš 9 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ didžiausias pardavimų pajamas sudarė pienininkystės segmentas, kuris padidėjo apie 45 proc. Tai lėmė įdiegtos naujos technologijos, todėl pagerėjo jų darbo našumas (primilžis,t/karvei). Mažiausias pardavimų pajamas sudarė cukrinių runkelių pardavimas, kuris padidėjo apie 49 proc. bei miežių pardavimas, kuris išaugo apie 106 proc. Tai buvo todėl, kad analizuojamų laikotarpiu šios kultūros nebuvo paklausios, todėl tiriamą įmonę augimo kitas kultūras, t.y. kviečius, kurie padidėjo apie 182 proc. ir rapsus, kurie išaugo apie 258 proc. Tai lėmė padidėjusi produkcijos paklausa, ypač 2010 m., kadangi prekybinėje rinkoje šių kultūrų trūko, o kainų augimas sudarė apie 50-60 proc. Mėsos sektoriaus pardavimai sumažėjo apie 15 proc. Iki 2015 m. AB „Agrowill Group“ tikisi gauti 50 % pajamų iš pieno ir grūdų auginimo, o kitą 50 % pajamų iš grūdų sandėliavimo, logistikos, prekybos, agroserviso produktų ir konsultacinės veiklos bei siekti, kad iki 2015 m. apie 20 % tiramos įmonės ūkiuose išauginamos produkcijos būtų ekologiška.

AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų dinamika pateikta 11 lentelėje.

11 lentelė

AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų dinamikos pokytis 2006 – 2010 m., Lt ir proc.

Eil. Nr.	Verslo segmentai	Absoliutinis padidėjimas (sumažėjimas) mln. Lt.					Padidėjimo (sumažėjimo) tempas %				
		Viso laikotarpio	Metinis 2007/2006	Metinis 2008/2007	Metinis 2009/2008	Metinis 2010/2009	Viso laikotarpio	Metinis 2007/2006	Metinis 2008/2007	Metinis 2009/2008	Metinis 2010/2009
1	Pienininkystė	6.352	4.910	9.049	-7.419	-188	145,15	134,9	147,7	73,5	2,5
2	Mėsos gamyba	-957	-2.025	-145	2.539	-1.326	84,62	67,4	96,5	162,7	-52,2
3	Kviečiai	4.983	5.471	3.624	-3.728	-384	281,67	299,5	144,1	68,5	10,3
4	Miežiai	1.115	2.781	-617	-2.651	1.602	206,14	364,9	83,9	17,5	-60,4
5	Rapsai	2.807	2.004	4.372	-3.528	-41	358,47	284,5	241,5	52,7	1,2
6	Cukriniai runkeliai	701	-1.431	674	2.467	-1.009	148,99	0,0	0,0	466,0	-40,9
7	Žemės nuoma	2.683	3.570	-932	1.885	-1.840	432,02	541,8	78,7	154,7	-97,6

Šaltinis: sudaryta autorės.

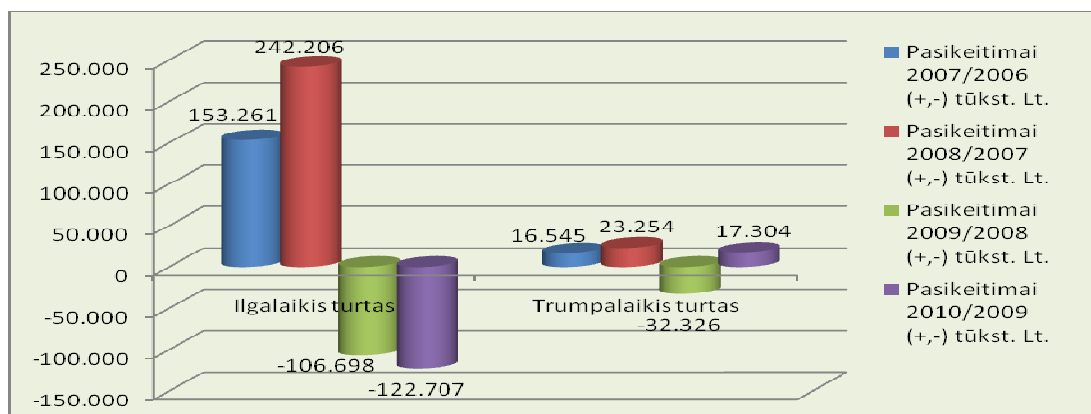
11 lentelėje apskaičiuavus verslo segmentų pardavimo pajamų absoliutinį padidėjimo tempą nustatyta, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų pajamos turėjo tendenciją didėti, išskyrus mėsos gamybą, kuri sumažėjo 0,96 mln. Lt, t.y. apie 84,6 proc., kadangi sumažėjo mėsos eksporto rinka. Didžiausias augimas pastebimas pienininkystės sektoriuje 6,4 mln. Lt, t.y. apie 145,2 proc. Neatsiliko ir augalininkystės sektorius. Didžiausias rapsų padidėjimas sudarė 2,8 mln.Lt, t.y. apie 358,5 proc. ir kviečių augimas 4,98 mln. Lt, t.y. apie 281,7 proc. Tai daugiausiai lėmė didelis žaliavų stygius pasaulio rinkose, kurios įtakojo grūdų kainų augimą iki 50 proc. Žemės nuoma išaugo apie 2,7 mln.Lt, t.y. apie 432,0 proc. Šį augimą lėmė padidėjusi žemės nuomos paklausa bei padidėję išnuomojami žemės plotai.

Apibendrinus verslo segmentų pardavimus bei jų dinaminį pokytį galima teigti, kad per visą analizuojamą laikotarpį AB „Agrowill Goup“ pardavimai buvo per maži, kadangi negalėjo padengti jų įsigijimo (pagaminimo) savikainos, nors turėjo tendenciją didėti. Nepelningi pardavimų sandoriai, ypač mėsos sektoriuje, neužtikrino apyvartinių lėšų poreikio naujoms investicijoms finansuoti, todėl tiriamą įmonę buvo priversta skolintis iš banko bei papildomai išleisti naujas akcijų emisijas. Nors analizuojama įmonė pradėjo įgyvendinti restruktūrizavimo planą, tačiau tai nereiškia, kad gali išvengti bankroto, tai tik pirmas žingsnis į verslo išsaugojimą, mokumo atkūrimą bei skolų grąžinimą. Todėl būtina ištirti AB „Agrowill Group“ finansinę būklę per 2006 – 2010 m. Nustatyti finansinės būklės blogėjimo priežastis bei numatyti reikšmingiausius finansinius rodiklius labiausiai įtakančius tiriamos įmonės finansinę būklę, kadangi jų pagerinimas padėtų stabilizuoti kritinę situaciją. Tokiu atveju tikslinga atlikti AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos dinamikos ir struktūros analizę.

2.2. AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos rodiklių dinamikos ir struktūros analizė

Daug vertingos informacijos apie AB „Agrowill Group“ finansinę būklę suteikia balanso bei pelno (nuostolių) ataskaitos dinamikos ir struktūros analizė (žr. 32-35 prieduose).

10 paveiksle pateikta AB „Agrowill Group“ ilgalaikio ir trumpalaikio turto dinamikos analizė.

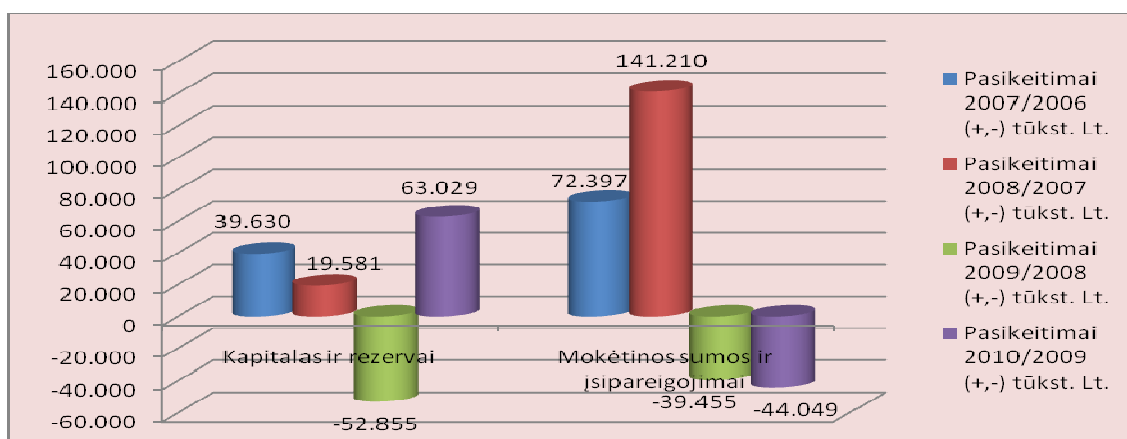


10 pav. AB „Agrowill Group“ ilgalaikio ir trumpalaikio turto dinamikos analizė 2006 – 2010 m., tūkst. Lt

Iš 10 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ didžiausias ilgalaikio turto augimas buvo 2008 m. 242,2 mln. Lt. Tam daugiausiai įtakos turėjo naujų transporto priemonių (traktorių, sunkvežimių) įsigijimas 26,8 mln. Lt, ir investicinio turto įsigijimas (dukterinių įmonių bei žemės) 24,7 mln. Lt. Didžiausias ilgalaikio turto sumažėjimas buvo 2010 m. 122,7 mln. Lt. Tai

daugiausiai lėmė perkainuota senos statybos pastatų ir statinių vertė 57,04 mln. Lt bei neeksploatuojamų mašinų, įrangos pardavimas ir nurašymas 40,8 mln. Lt. Trumpalaikio turto didžiausias augimas buvo 2008 m. 23,3 mln. Lt. Tam daugiausiai įtakos turėjo pirkėjų skolų padidėjimas 11,02 mln. Lt. Didžiausias trumpalaikio turto sumažėjimas buvo 2009 m. 32,3 mln. Lt, tai daugiausiai lėmė pirkėjų skolų sumažėjimas 13,07 mln. Lt bei atsargų sumažėjimas 12,3 mln. Lt.

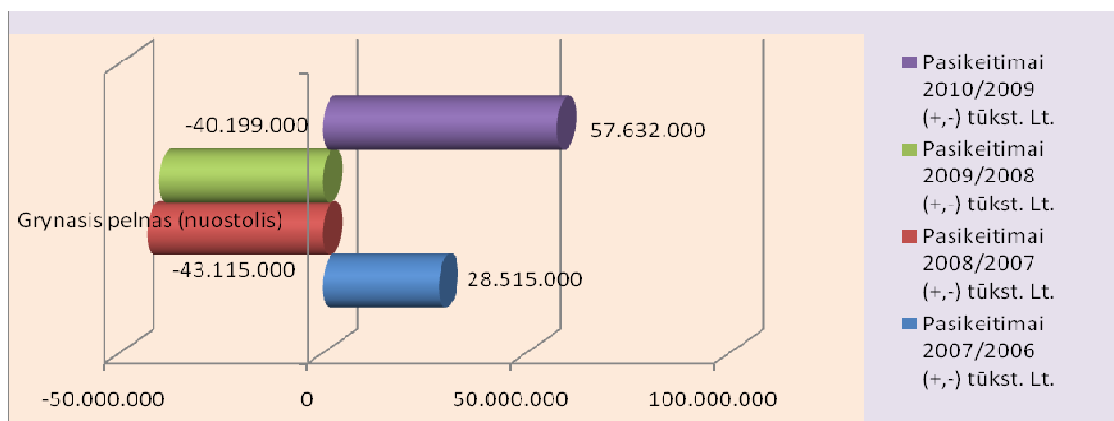
AB „Agrowill Group“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų dinamikos analizė pateikta 11 paveiksle.



11 pav. AB „Agrowill Group“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų dinamikos analizė 2006 – 2010 m., tūkst. Lt

Iš 11 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ didžiausias nuosavo kapitalo augimas buvo 2010 m. 63,03 mln. Lt, tam daugiausiai įtakos turėjo padidėjęs akcinis kapitalas 45,4 mln. Lt, nes išplatino naują akcijų emisiją, o didžiausias sumažėjimas buvo 2009 m. 52,9 mln. Lt, tą lėmė nuostolinga įmonės veikla (mėsos ir grūdų sektoriuose) padidėjusi 69,7 mln. Lt. AB „Agrowill Group“ nuosavo kapitalo padidėjimas 2010 metais rodo, kad tiriamos įmonės vadovai siekė, jog įmonės veikla būtų finansuojama iš nuosavų finansinių išteklių. Didžiausias mokėtinų sumų (įsipareigojimų) augimas buvo 2008 m. 141,2 mln. Lt, tai daugiausiai lėmė finansinių paskolų (apyvartinėms lėšoms) ir lizingo (naujoms transporto priemonėms ir įrangai įsigyti) padidėjimas 68,6 mln. Lt. Didžiausias mokėtinų sumų sumažėjimas buvo 2010 m. 44,05 mln. Lt, tai įtakos turėjo trumpalaikių tiekėjų skolų (žaliavai įsigyti) sumažėjimas 127,2 mln. Lt, ypač restruktūrizuojamų trumpalaikių paskolų 25,0 mln. Lt atidėjimas keturių metų laikotarpiui.

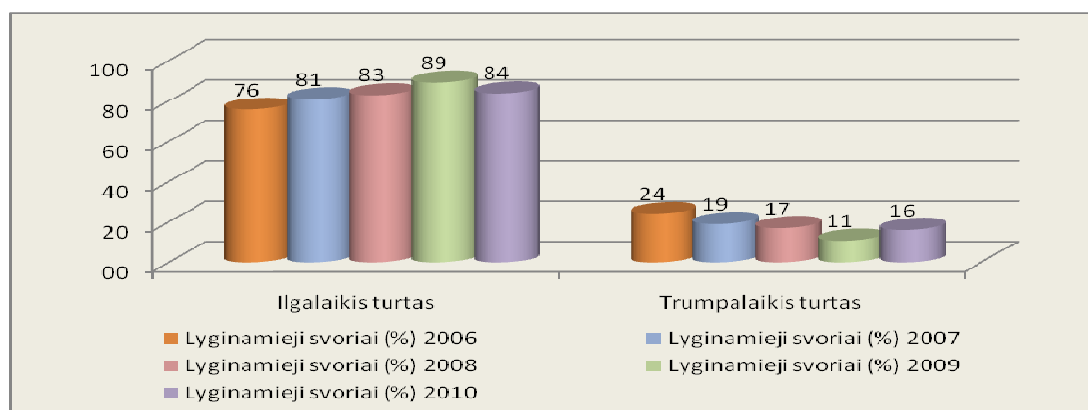
AB „Agrowill Group“ grynojo pelno dinamikos analizė pateikta 12 paveiksle.



12 pav. AB „Agrowill Group“ grynojo pelno dinamikos analizė 2006 – 2010 m., tūkst. Lt.

Iš 12 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad tiriamoje įmonėje didžiausias grynojo pelno padidėjimas užfiksuotas 2010 m. 57,6 mln. Lt, tai daugiausiai įtakos turėjo parduotų prekių savikainos sumažėjimas 23,1 mln. Lt ir veiklos sąnaudų sumažėjimas 27,6 mln. Lt, nes buvo sumažintas darbuotojų skaičius bei pakoreguotas darbo užmokesčio mokėjimo fondas. Didžiausias sumažėjimas buvo 2008 – 2009 m., atitinkamai 43,1 mln. Lt ir 40,2 mln. Lt, nes tai lėmė nepelningi pardavimai (mėsos ir grūdų sektoriuose). Be to pastebėta, kad pardavimų augimas per 2008 m. buvo mažesnis nei parduotų prekių savikaina, todėl bendrasis pelnas sumažėjo 40,5 mln. Lt. Per 2009 m. tiriamos įmonės grynojo pelno sumažėjimui daugiausiai įtakos turėjo pardavimų sumažėjimas 10,4 mln. Lt, kuris lėmė bendrojo pelno sumažėjimą 18,3 mln. Lt. Be to veiklos sąnaudų augimas per 2009 m. lėmė tipinės veiklos pelno sumažėjimą 33,6 mln. Lt.

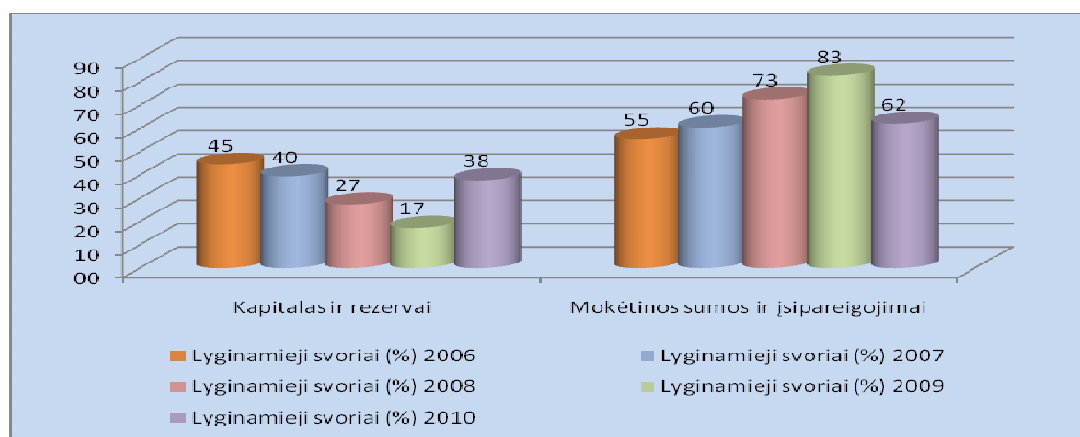
AB „Agrowill Group“ ilgalaikio ir trumpalaikio turto struktūros analizė pateikta 13 paveiksle.



13 pav. AB „Agrowill Group“ ilgalaikio turto ir trumpalaikio turto struktūros analizė 2006 – 2010 m., proc.

Iš 13 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ didžiausią turto dalį sudarė ilgalaikis turtas apie 82,6 proc., iš jų materialus turtas apie 56,1 proc., tai daugiausiai sudarė pastatai ir statiniai bei mašinos ir įrengimai (grūdų sandėliai, mėšlidės, saugyklos, gamybiniai ir administraciniai pastatai, traktoriai, automobiliai ir kt.) apie 43,2 proc. Trumpalaikis turtas per 2006 – 2010 m. sudarė apie 17,4 proc., iš jų daugiausiai gautinos sumos (pirkėjų skolos) apie 46,7 proc. ir atsargos (pagaminta produkcija) apie 30,3 proc. Tai rodo, kad tiriamos įmonės pardavimų procesas vyko lėtai ir neritmingai, atsargos per ilgai užsibuvo tiriamos įmonės sandėliuose, nes užėmė didelę trumpalaikio turto dalį, vadinasi jos nebuvo greitai paverčiamos į grynus pinigus, o tai sukėlė apyvartinių lėšų trūkumą.

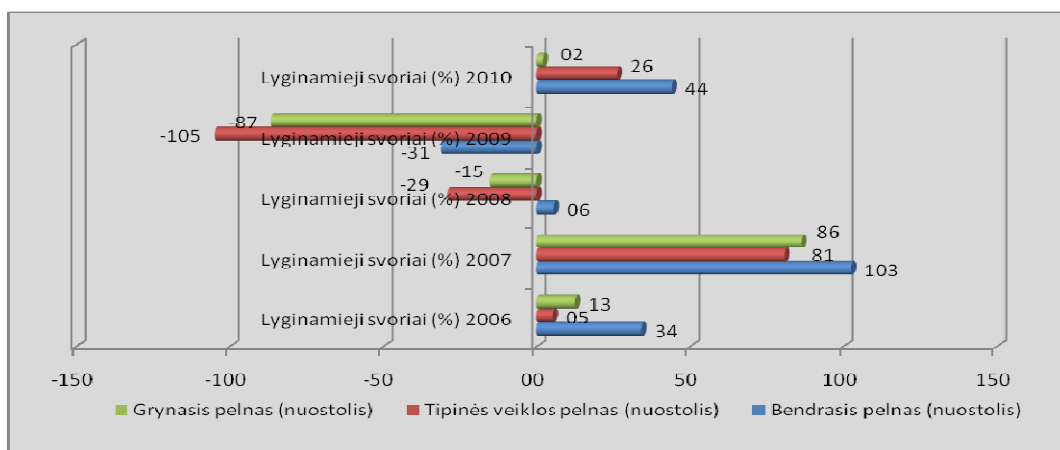
AB „Agrowill Group“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūros analizė pateikta 14 paveiksle.



14 pav. AB „Agrowill Group“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūros analizė 2006 – 2010 m., proc.

Iš 14 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ didžiausią akcininkų nuosavybės ir įsipareigojimų dalyje sudarė mokėtinų sumų (įsipareigojimų) dalis apie 66,7 proc., iš jų ilgalaikės mokėtinos sumos (banko paskolos, lizingas, skolos obligacijų turėtojams) apie 50,6 proc. ir trumpalaikės mokėtinos sumos (skolos tiekėjams, overdraftas, faktoringas) apie 49,4 proc. Tai rodo, kad tiriamos įmonės ūkinę veiklą finansuoja kreditoriai, nes nuosavo kapitalo dalis sudarė apie 33,3 proc., iš jų daugiausiai akcinis kapitatas apie 34,4 proc. ir perkainojimo rezervas apie 45,9 proc. Vadinasi tiriama įmonė didino apyvartines lėšas išleisdama naujas akcijų emisijas finansų rinkose bei perkainuodama ilgalaikio turto vertę, atidedant pelno mokesčių mokėjimą.

AB „Agrowill Group“ pelno (nuostolių) ataskaitos struktūros analizė pateikta 15 paveiksle.



15 pav. AB „Agrowill Group“ pelno (nuostolių) ataskaitos struktūros analizė 2006 – 2010 m., proc.

Iš 15 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ bendrasis pardavimų pelningumas sudarė apie 31,1 proc., t.y. vienam pardavimų litui teko apie 0,31 Lt bendrojo pelno. Tačiau tipinė tiriamos įmonės veikla buvo nuostolinga ir vienam pardavimų litui teko apie 21,4 proc. veiklos nuostolių, t.y. apie 0,21 Lt. Tai rodo, kad tiriamos įmonės veiklos išlaidos (darbo užmokesčio, kuro ir kt. medžiagų) buvo per didelės, ypač 2009 m. apie 104,9 proc. Grynasis pardavimų pelningumas taip pat buvo neigiamas ir vienas pardavimų litas patyrė apie 0,5 proc. grynujų nuostolių, išskyrus 2006 – 2007 m., tai daugiausiai lėmė 2009 m. patirtas nuostolis apie 86,6 proc.

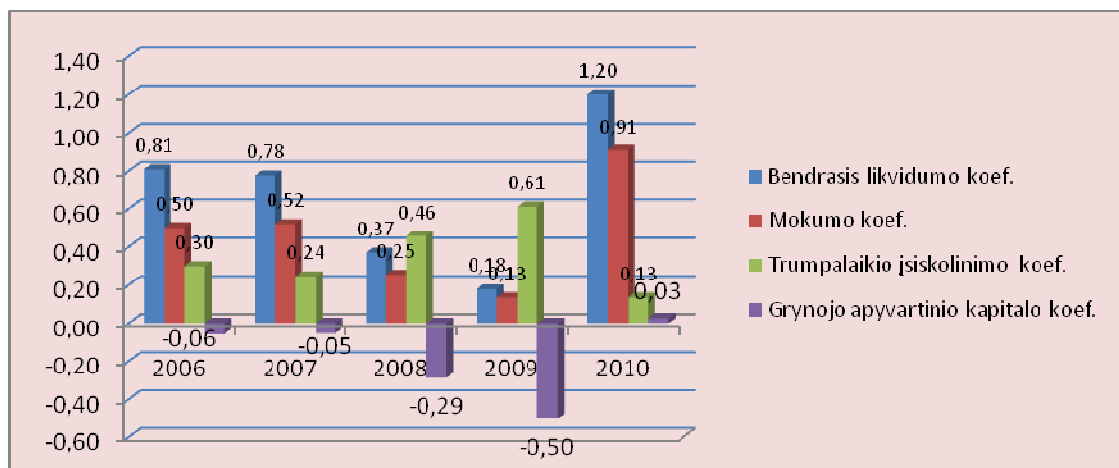
Įvertinti AB „Agrowill Group“ finansinę būklę pagal dinamikos ir struktūros balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitą yra sudėtinga, todėl tikslinga atlikti apyvartinio kapitalo ir santykinų finansinių rodiklių analizę, kuri padės objektyviai įvertinti tiriamos įmonės finansinę būklę, numatyti blogėjimo priežastis bei nepanaudotas galimybes.

2.3. AB „Agrowill Group“ ūkinės - finansinės veiklos ekonominis vertinimas

2.3.1. Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodiklių analizė

Įvertinant AB „Agrowill Group“ sugebėjimą padengti trumpalaikius įsipareigojimus, apskaičiuoti *bendrojo likvidumo, mokumo, trumpalaikio išiskolinimo ir grynojo apyvartinio kapitalo koeficientai* (žr. 16 paveikslą). Iš 16 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ *bendrasis likvidumas* per 2006 – 2010 m. padidėjo 0,39 karto, nes vienam litui trumpalaikių įsipareigojimų teko apie 0,81 Lt ir 1,20 Lt trumpalaikio turto. Tačiau nepakankamai, nes tiriamą įmonę turėjo daug finansinių paskolų, o šį augimą lėmė restruktūrizuojamų trumpalaikių paskolų atidėjimas 4 metams. Vadinas AB „Agrowill Group“ sunkiai galėjo padengti savo trumpalaikius įsipareigojimus,

išskyrus 2010 m. Norint kritiškai įvertinti AB „Agrowill Group“ dabartinę būklę, reikia skaičiuoti *mokumo koeficientą* (žr. 16 paveikslą).



16 pav. AB „Agrowill Group“ trumpalaikio mokumo rodiklių analizė 2006 – 2010 m., koef.

Iš 16 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. analizuojamos įmonės greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas buvo mažesnis negu 1, tai reiškia, kad tiriamą įmonę negalėjo greitai padengti savo trumpalaikių įsipareigojimų, nes vienam litui trumpalaikių įsipareigojimų teko apie 0,50 Lt ir 0,91 Lt trumpalaikio turto, o svyravimo amplitudė sudarė 0,41 (+0,5; -0,91) punkto. Tai reiškia, kad AB „Agrowill Group“, jei iš jos būtų pareikalauta, negalėjo greitai padengti savo trumpalaikius įsipareigojimus. Tam daugiausiai įtakos turėjo trumpalaikių paskolų augimas. Bendrojo likvidumo ir mokumo koeficientų skirtumas parodė, kad tiriamos įmonės mokumo rodiklių skirtumas nėra labai didelis, o svyravimo amplitudė sudarė 0,02 (+0,31;-0,29) punkto. Tai daugiausiai įtakos turėjo parduodamos produkcijos paklausos sumažėjimas, kas savo ruožtu sukėlė atsargų kaupimą sandėliuose. Didžiausias skirtumas pastebimas 2006 m., 2007 m. ir 2010 m., todėl mokumo lygis priskiriamas prie blogos reikšmės įvertinimo (žr. 7 priedą).

Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas 16 paveiksle parodė kokia AB „Agrowill Group“ turto dalis finansuojama trumpalaikėmis skolomis. Per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas sumažėjo 0,4 punktais. Didžiausia trumpalaikio įsiskolinimo koeficiento reikšmė pastebima 2008 – 2009 m., tai rodo, jog tiriamą įmonę investicijoms į turtą didelę dalį skyrė apyvartinės lėšas, nes siekė nuo 50 - 60 proc. ribą, išskyrus 2006 m., 2007 m. ir 2010 m., kai kitimo riba sudarė ne daugiau kaip 30 proc., todėl šis laikotarpis priskiriamas prie gero rodiklio reikšmės įvertinimo (žr. 7 priedą). Taip buvo todėl, kad per 2008 – 2009 m. tiriamą įmonę didelę dalį investicijų

skyrė mašinų ir įrengimų atnaujinimui apie 14,2 mln. Lt bei pastatų, statinių rekonstrukcijai apie 12,9 mln. Lt.

Per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ grynojo apyvartinio kapitalo rodiklio reikšmė padidėjo 0,09 punkto, tai rodo, kad sumažėjo trumpalaikės paskolos, o tai įtakos turėjo 2010 m. patvirtintas restruktūrizavimo planas, kuriame numatytas 25,0 mln. Lt. trumpalaikių skolų atidėjimas 4 metų laikotarpiui. Vadinasi negalima teigti, kad tiriamoje įmonėje mažėja trumpalaikio mokumo rizika, nes anksčiau, ar vėliau skolas teks gražinti, o tai pareikalaus didelių apyvartinių lėšų.

Analizuojant AB „Agrowill Group“ galimybę padengti ilgalaikius išsipareigojimus apskaičiuoti auksinė balanso „taisyklė“, bendrasis skolos rodiklis, finansinis svertas, manevringumo koeficientas ir finansinės nepriklausomybės koeficientas (žr. 12 lentelę). Apie AB „Agrowill Group“ finansinį stabilumą galima spręsti iš „Auksinės balanso taisyklės“, kuris rodo kokia dalimi ilgalaikis turtas finansuojamas pastoviu kapitalu. Tai reiškia, kad ilgalaikių investicijų negalima finansuoti trumpalaikėmis skolomis. Šis koeficientas neturėtų nukrypti nuo 1: geriausias variantas, kai koeficientas yra lygus 1 arba yra nedaug mažesnis.

12 lentelė

AB „Agrowill Group“ ilgalaikio mokumo rodiklių analizė 2006 – 2010 m.

Išsipareigojimai										
Rodiklis	Skaičiavimo metodas	2006	2007	2008	2009	2010	2007-2006 m Pokytis +,-	2008-2007 m Pokytis +,-	2009-2008 m Pokytis +,-	2010-2009 m Pokytis +,-
Auksinė balanso „taisyklė“	Ilg. turtas / nuosavas kapitalas+ilg. išsipareigojimai	1,08	1,07	1,53	2,29	0,97	-0,01	0,46	0,76	-1,32
Bendrasis skolos rodiklis	Visi išsipareigojimai / turtas	0,55	0,60	0,73	0,83	0,62	0,05	0,12	0,10	-0,21
Finansinis svertas	Visi išsipareigojimai / nuosavas kapitalas	1,24	1,53	2,64	4,77	1,64	0,29	1,11	2,12	-3,12
Manevringumo koef.	Tr. turtas / nuosavas kapitalas	0,54	0,48	0,62	0,63	0,43	-0,06	0,14	0,01	-0,20
Finansinės nepriklausomybės koef.	Savininkų nuosavybė / bendra nuosavybė	0,45	0,40	0,27	0,17	0,38	-0,05	-0,12	-0,10	0,21

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 12 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad auksinės balanso „taisyklės“ rodiklis parodė, jog AB „Agrowill Group“ per 2006 – 2010 m. ilgalaikiam turtui skyrė apie 1,08 Lt ir 0,97 Lt pastovaus kapitalo, o tai rodo, kad ilgalaikis turtas nebuvo finansuojamas iš trumpalaikių paskolų, o daugiau iš ilgalaikių finansinių paskolų bei apyvartinio kapitalo.

AB „Agrowill Group“ *bendrasis skolos rodiklis* per 2006 – 2010 m. padidėjo apie 0,07 punkto. Tai nėra gerai, nes didėjantis rodiklis rodo, kad didesnė turto dalis priklausė tiriamos įmonės skolintojams. Kreditorių atžvilgiu šis santykis yra per didelis norint apsisaugoti nuo rizikos gauti nuostolius įmonės bankroto atveju, todėl analizuojamos įmonės vadovai turi būti suinteresuoti per daug nedisponuoti skolintu kapitalu ir šio rodiklio reikšmė neturėtų toliau didėti.

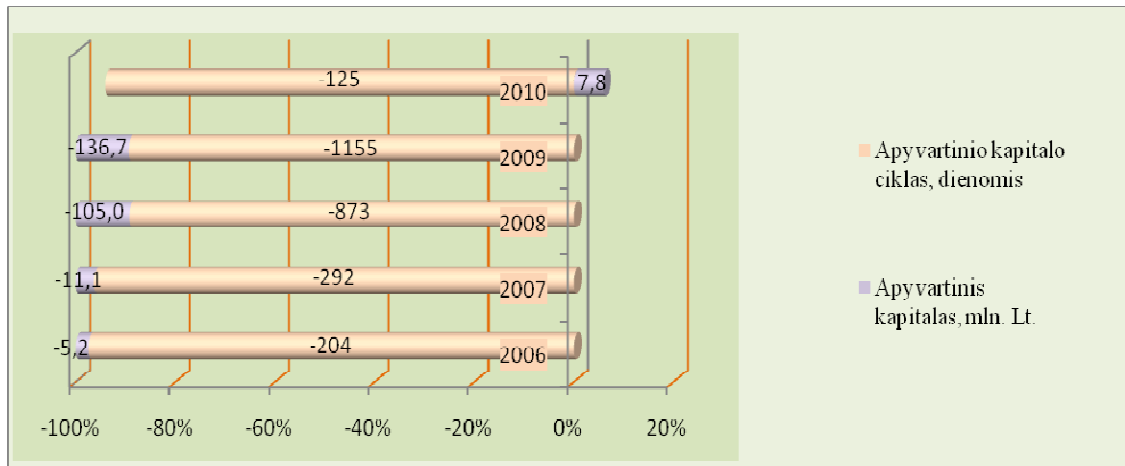
12 lentelėje pateiktas *finansinis svertas* padės nustatyti ar AB „Agrowill Group“ buvo labai įsiskolinusi. Per 2006 – 2010 m. tiriamos įmonės finansinis svertas padidėjo 0,4 punkto. Šis didėjimas gali būti paaiškintas tuo, kad AB „Agrowill Group“ nuo 2007 m. nuolatos didino įstatinį kapitalą dėl apyvartinių lėšų trūkumo, kurių reikėjo didėjančioms skoloms padengti, ypač didelis augimas pastebimas 2010 m., kai AB „Agrowill Group“ išleido naują akcijų emisiją ir įmonės įstatinis kapitalas buvo padidintas 45,4 mln. Lt. Tai teigiamai įtakojo tiriamos įmonės finansinę būklę, tačiau šio rodiklio kitimo riba buvo mažesnė nei 2, todėl galima teigti, kad AB „Agrowill Group“ buvo labai įsiskolinusi ir nuolatinis įsiskolinimas galėjo privesti prie bankroto. Skolintų lėšų naudojimas plėtoti įmonės veiklą ir gauti pelną priimtinas tol kol netrikdo įmonės finansinės pusiausvyros.

Manevringumo koeficientas parodė kokia AB „Agrowill Group“ nuosavo kapitalo dalis investuota į trumpalaikį turtą. Šio rodiklio riba ne daugiau 1, bet geriausia reikšmė ne daugiau 0,4 - 0,6. Kaip matyti iš 12 lentelės šio rodiklio reikšmė per 2006 – 2010 m. sumažėjo 0,11 punkto, t.y. nuosavo kapitalo dalis į trumpalaikį turtą sumažėjo 0,11 Lt. Taip atsitiko todėl, kad didelė nuosavo kapitalo dalis buvo panaudota ilgalaikėms investicijoms finansuoti. Tačiau rodiklio reikšmė atitinka orientacinių santykinų rodiklių reikšmių vertinimo lygį, todėl blogos įtakos įmonės finansinei būklei neturėjo (žr. 7 priedą).

Finansinės nepriklausomybės koeficientas (dar vadinamas nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas) parodė AB „Agrowill Group“ finansų struktūrą. Iš 12 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad per analizuojamą laikotarpį šis rodiklis sumažėjo 0,07 punkto, tai reiškia, kad įmonė pradėjo daugiau disponuoti nuosavu kapitalu, ypač tai lėmė 2010 m. išleista nauja 45,4 mln. Lt. akcijų emisija, kai buvo padidintas nuosavas įstatinis kapitalas. Šio rodiklio kitimo riba atitinka gerą vertinimo lygį, kadangi buvo mažesnė nei 0,3 – 0,7 (žr. 7 priedą). Kuo šis rodiklis mažesnis tuo tiriamą įmonę finansiškai stabilesnė ir labiau nepriklausoma nuo išorinių finansavimo šaltinių. Detali informacija pateikta 38 priede.

2.3.2. Turto apyvartumo ir efektyvumo rodiklių analizė

AB „Agrowill Group“ finansinę būklę geriausiai apibūdina *apyvartinis kapitalas*, nuo kurio priklauso galimybės plėsti gamybą, vykdyti savo įsipareigojimus, būti konkurencinga. Analizuojama įmonė nuolat susiduria su apyvartinių lėšų trūkumu (žr. 17 paveikslą).



17 pav. AB „Agrowill Group“ apyvartinio kapitalo dinamika ir ciklas 2006 – 2010 m. dienomis ir mln. Lt

Iš 17 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. tiriamos įmonės apyvartinis kapitalas buvo neigiamas ir nuolat mažėjo, t.y. sumažėjo 26,3 kartų, kadangi vykdė nepelningus mėsos ir grūdų pardavimus. Vadinasi AB „Agrowill Group“ finansinė būklė buvo sutrikusi, jai nuolatos trūko apyvartinių lėšų trumpalaikėms skoloms padengti. Nuo 2010 m. tiriamą įmonę pradėjo įgyvendinti restruktūrizavimo planą ir 25,0 mln. Lt. trumpalaikių skolų perkėlė į ilgalaikius įsipareigojimus, todėl 2010 m. apyvartinis kapitalas tapo teigiamas ir sudarė apie 7,8 mln. Lt.

Pagal 17 paveikslą matyti, kad *kapitalo apytakos ciklo rodiklis* per 2006 – 2010 m. buvo neigiamas ir sumažėjo 0,61 kartų, kadangi ūkinės – gamybinės operacijos buvo atliekamos neefektyviai, jis vyko nenormaliai, pardavimai neuždirbo pakankamai apyvartinių lėšų, buvo gaunamas nuostolis, todėl tiriamos įmonės mokumas nebuvo garantuojamas. Sutrikusi kapitalo apytakos ciklo trukmė nešė didelių nuostolių ir savo ruožtu turėjo įtakos bankroto tikimybei. (žr. 36 priedą).

AB „Agrowill Group“ *apyvartinio kapitalo dinamikos* analizė parodė, kad per 2006 – 2010 m. neigiamas apyvartinis kapitalas sumažėjo apie 149,5 proc., kadangi tai lėmė 2010 m. restruktūrizuojamų trumpalaikių skolų perkėlimas į ilgalaikius įsipareigojimus. Trumpalaikiame turte daugiausiai išaugo pirkėjų skolos apie 197,2 proc. ir biologinis turtas (pasėliai) apie 176 proc.

Trumpalaikiuose įsipareigojimuose daugiausiai padidėjo ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis (lizingas, banko paskolos) apie 546,2 proc. ir kitos mokėtinos sumos (mokesčiai, sodra, darbo užmokestis ir kt.) apie 442,1 proc. Palyginus apyvartinio kapitalo augimo tendencijas su pardavimu augimu, pastebėta, kad per nagrinėjamą laikotarpį pardavimai padidėjo 61 proc., o apyvartinis kapitalas sumažėjo 149,5 proc. Tai reiškia, kad apyvartinės lėšos analizuojamoje įmonėje buvo naudojamos neefektyviai, nes pardavimai padidėjo didesniu tempu negu apyvartinis kapitalas. Taip nutiko todėl, kad tiriamos įmonės pardavimai buvo nepelningi bei nuolatos augo trumpalaikiai kreditoriniai įsipareigojimai. AB „Agrowill Group“ apyvartinio kapitalo naudojimo efektyvumą parodo apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas, kuris per 2006 – 2010 m. buvo neigiamas ir sumažėjo apie 3 proc. Tai rodo, kad didesnę apyvartinio kapitalo dalį sudarė atsargos, t.y. tiriamą įmonę turėjo sukaupti atsargų, kurios buvo nemobilios arba „išaldytos“. Todėl pasiektas neracionalus atsargų naudojimas, lėšos iš atsargų straipsnio neišlaisvintos ir negalėjo papildyti tiriamos įmonės piniginių išteklių (žr. 36 priedą).

Apyvartinio kapitalo struktūros analizė pateikta 37 priede. Per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ didžiausią apyvartinio kapitalo dalį trumpalaikio turto dalyje sudarė per vienerius metus gautinos sumos (pirkėjų skolos) ir atsargos (medžiagos, žaliavos), kurių lyginamasis svoris per nagrinėjamą laikotarpį sumažėjo atitinkamai 3,8 ir 13,8 punkto. Trumpalaikių įsipareigojimų dalyje didžiausią apyvartinio kapitalo dalį sudarė finansinės paskolos, kurių lyginamasis svoris per nagrinėjamą laikotarpį sumažėjo 55,2 punkto ir skolos tiekėjams, kurių lyginamasis svoris per nagrinėjamą laikotarpį padidėjo 20,0 punkto. Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis (lizingas, banko paskolos) nuo 2008 m. pradėjo sparčiai augti ir apyvartinio kapitalo dalyje sudarė apie 47,1 proc., tai reiškia, kad AB „Agrowill Group“ dalį savo ilgalaikių įsipareigojimų perkėlė į trumpalaikių skolų dalį, vadinasi tiriamą įmonę daug naudoja ilgalaikių paskolų ar kitų finansinių priemonių (išperkamoji nuoma, lizingas ir pan.) veiklai finansuoti.

13 lentelėje pateikta 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių struktūra.

13 lentelė

AB „Agrowill Group“ apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių struktūra⁵ 2006 – 2010 m.

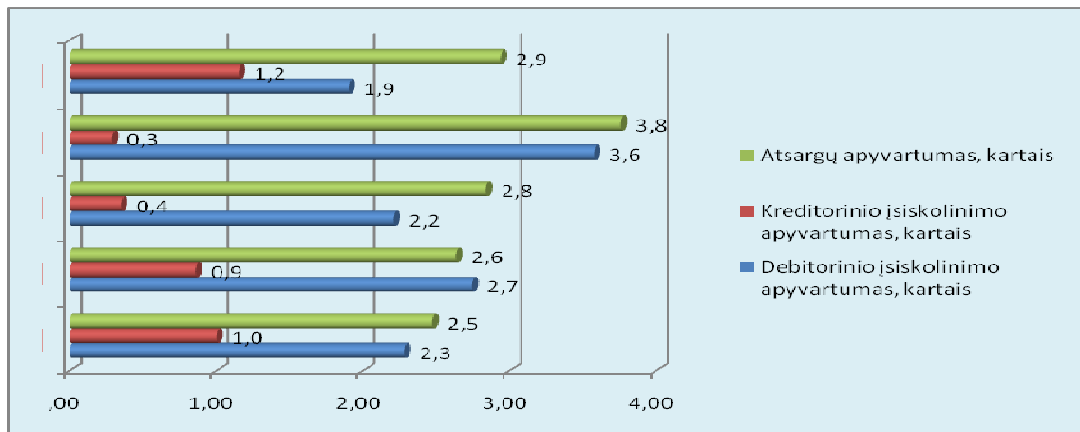
Apyvartinio kapitalo elementai	2006	2007	2008	2009	2010
Kapitalas ir rezervai	63,5	52,3	50,6	44,6	48,5
Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	36,5	47,7	49,4	55,4	51,5
Kapitalas ir ilgalaikiai įsipareigojimai iš viso:	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Šaltinis: sudaryta autorės.

⁵ pastaba: apyvartinis kapitalas apskaičiuotas antruoju būdu.

Pagal 13 lentelės duomenis matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ skolintų lėšų poreikis išaugo 15,0 punktu, o nuosavų lėšų poreikis sumažėjo 15,0 punktu, tai rodo, kad tiriamai įmonei trūko apyvartinių lėšų veiklai vykdyti, todėl dalį savo nuosavų lėšų perkėlė kreditoriams, o tai nėra racionalu, nes skolintos lėšos sukuria papildomas išlaidas ir mažina finansuojamo kapitalo pelningumą. Ypatingai didelis skolintų lėšų augimas pastebimas 2009 – 2010 m, atitinkamai 55,4 proc. ir 51,5 proc., tai reiškia, kad analizuojamos įmonės veikla buvo daugiau finansuojama iš skolinto kapitalo (paskolos, lizingas, obligacijos, išduotos garantijos ir kt. prekybos skolos), o tai rodo priklausomybę nuo išorinių finansavimo šaltinių.

18 paveiksle pateiktas AB „Agrowill Group“ *atsargų apyvartumas, kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas*.



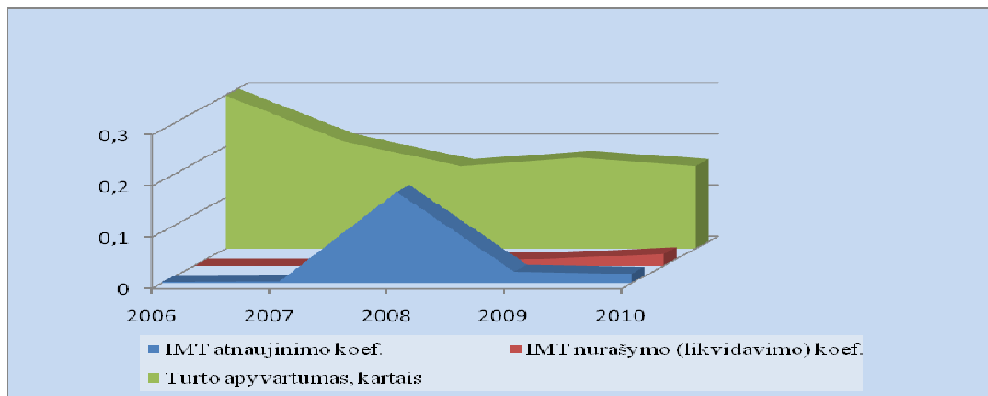
18 pav. AB „Agrowill Group“ atsargų, kreditorinio įsiskolinimo ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumo dinamika 2006 – 2010 m., kartais

18 paveiksle pateiktas AB „Agrowill Group“ *atsargų apyvartumas* parodė, kad per 2006 – 2010 m. atsargos buvo atnaujinamos apie 2,5 ir 2,9 karto, t.y. padidėjo 0,4 karto, tai teigiamai įtakojo tiriamos įmonės finansinę būklę, nes atsargos iš daiktinės formos greičiau virto pinigine forma, tačiau nepakankamai norint parduoti numatytą produkcijos kiekį, kadangi AB „Agrowill Group“ sandėliuose atsargos vidutiniškai išbūdavo apie 146 ir 126 dienas, vadinasi atsargos nebuvo labai paklausios, nes pardavimo pajamų augimas buvo per mažas, vadinasi turimas asortimentas nebuvo pakankamai tinkamas rinkoje.

Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas parodė AB „Agrowill Group“ mokėjimų politiką vartotojų atžvilgiu, t.y. kiek kartų per metus tiriamą įmonę surinko savo lėšas atsiskaitymų procese. Iš 18 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. savo lėšas tiriamą įmonę surinko (pirkėjai sumokėjo įmonei už pateiktą produkciją) per 159 - 192 dienas. Tai neigiamai įtakojo tiriamos

įmonės finansinę būklę, nes apyvartinių lėšų surinkimas pailgėjo daugiau negu 1 mėnesiu. *Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas* parodė per kokį laiką AB „Agrowill Group“ atsiskaitė su tiekėjais. Iš 18 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. su tiekėjais atsiskaitė per 365 - 317 dienų. Duomenys rodo, kad AB „Agrowill Group“ buvo labai įsiskolinusi, be to nesilaikė racionalios debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo sąryšio politikos, pernelyg didelis skirtumas tarp mokėtinų ir gautinų sumų. Palyginus debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo laiką dienomis matyti, kad per nagrinėjamą laikotarpį AB „Agrowill Group“ greičiau išieškojo debitorinį įsiskolinimą negu pati likvidavo savo kreditorinius įsipareigojimus. Detalesnė informacija apie turto efektyvumo, apyvartumo ir būklės įvertinimą pateikta 39 priede.

Kadangi AB „Agrowill Group“ daug finansinių išteklių skiria ilgalaikiam turtui įsigyti ar rekonstruoti, todėl tikslinga atlikti turto efektyvumo ir būklės vertinimą, kuris pateiktas 19 paveiksle.



19 pav. AB „Agrowill Group“ turto efektyvumo ir būklės vertinimas 2006 – 2010 m., kartais ir koef.

Iš 19 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. tiriamos įmonės *turto apyvartumas* sumažėjo 0,3 ir 0,16 karto. Tai rodo kad vienas turto litas uždirbo apie 0,3 ir 0,2 Lt. pardavimo pajamų. Tai labai mažas rodiklis, nes jo reikšmė vertinama labai gerai, kai didesnė nei 2, gerai jei didesnė nei 1, blogai kai mažesnė nei 1. Todėl galima teigti, kad AB „Agrowill Group“ turtas naudojamas neefektyviai, nes rodiklio reikšmė yra per maža norint vykdyti gerą apyvartą, todėl reikia arba didinti pardavimus, arba parduoti dalį ilgalaikio turto.

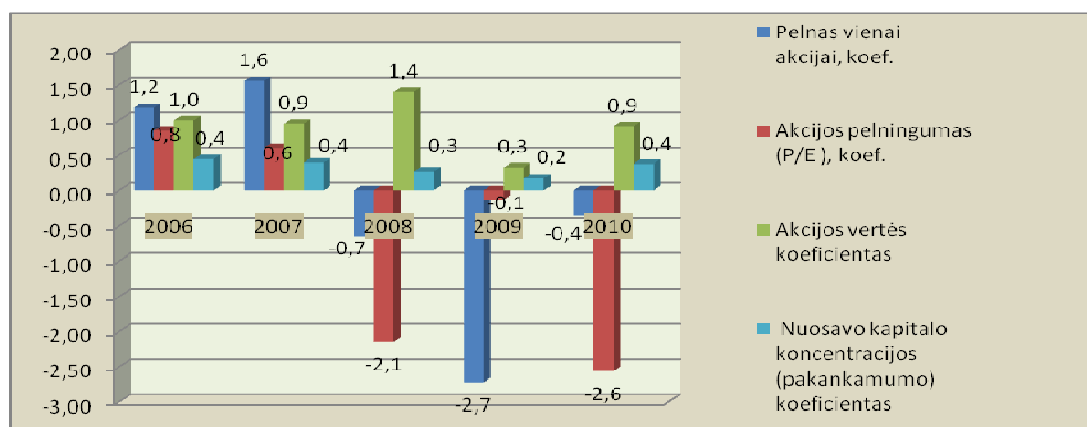
Jau seniai yra žinoma, kad nuo ilgalaikio materialiojo turto techninės būklės priklauso įmonės finansinė būklė ir veiklos rezultatai. Tuo tikslu yra pasirinkti ilgalaikio materialaus turto (IMT) nurašymo (likvidavimo) ir IMT atnaujinimo koeficientai. Iš *ilgalaikio materialaus turto nurašymo (likvidavimo) koeficiento* galima spręsti apie ilgalaikio materialiojo turto priežiūrą, jo naudojimą ir net gamybos apimtį. Jei šis koeficientas padidėjo, tai gali reikšti, kad gamybos apimtis sumažėjo. Iš 17

paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ per 2006 – 2010 m. IMT nurašymo (likvidavimo) koeficientas padidėjo apie 0,03 ir 2,32 proc., tai reiškia, kad analizuojama įmonė nepakankamai atnaujiną savo turimą turtą ir jos veikla vykdoma nudėvėtu, ar netinkamu naudoti turtu. Kaip rodo *IMT atnaujinimo koeficientas*, per 2006 – 2010 m. padidėjo apie 0,2 ir 2 proc., tačiau tai nėra aukštas rodiklis, nes AB „Agrowill Group“ buvo sukaupusi daug nereikalingo, neefektyvaus turto, kuris neuždirbo pakankamai pajamų, kad būtų galima padengti didėjančius įsiskolinimus.

2.3.3. Kapitalo rinkos rodiklių analizė

Prieš pradėdant analizuoti kapitalo rinkos santykinius finansinius rodiklius, tikslinga apskaičiuoti AB „Agrowill Group“ *kapitalizacijos sumą*, t.y. tiriamos įmonės rinkos vertę, kuri yra pateikta 40 priede. Tai suma, kuria investuotojas turėtų sumokėti norėdamas rinkoje įsigyti analizuojamą įmonę konkrečiu laiko momentu. Duomenys rodo, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ rinkos vertė padidėjo apie 18,7 mln. Lt ir 56,5 mln. Lt. Tai daugiausiai lėmė išleistos naujos akcijų emisijos, kurios didino įmonės rinkos vertę bei nuosavą kapitalą, išskyrus 2009 m. kai rinkos vertė sumažėjo 27,9 mln. Lt., tai rodo, kad investuotoju atžvilgiu įmonės patrauklumas tuo metu rinkoje buvo menkas, nes patyrė didelį nuostolį apie 51,3 mln. Lt.

Daugelis investuotojų pripažįsta, kad pagrindiniu kapitalo rinkos rodikliu laikomas *pelnas vienai akcijai*. Jį galima vadinti įmonės įvaizdžio arba patrauklumo rodikliu (žr. 20 paveikslą). Iš 20 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ *pelnas vienai akcijai* sumažėjo 1,6 punkto, t.y. nuo 1,2 iki -0,4 koef. Pagrindinė priežastis, tai tiriamos įmonės nepeninga veikla, ypač 2009 m., kai vienai akcijai teko 2,7 Lt. nuostolių, todėl mažėjo investuotojų pasitikėjimas tiriamą įmone bei noras joje investuoti.



20 pav. AB „Agrowill Group“ kapitalo rinkos rodiklių analizė 2006 – 2010 m., koef.

Akcijos pelningumas (toliau - P/E) parodė kiek investuotojai sutiko mokėti už kiekvieną akcijos pelno litą. Pagal 20 paveikslą matyti, kad tiriamos įmonės P/E rodiklis per 2006 – 2010 m. sumažėjo 0,8 ir 2,6 koef., t.y. jei 2006 m. investuotojai už vieną akcijos pelno litą sutiko mokėti 0,80 Lt., o 2007 m. 0,60 Lt., tai nuo 2008 m. už vieną akcijos pelno litą investuotojas nieko nemokėjo, kadangi analizuojamos įmonės veikla tapo nuostolinga. Akcijų pelningumo rodiklio mažėjimas rodo, kad krito akcijų rinkos kaina, vadinasi investuotojai neigiamai vertino tiriamos įmonės perspektyvas.

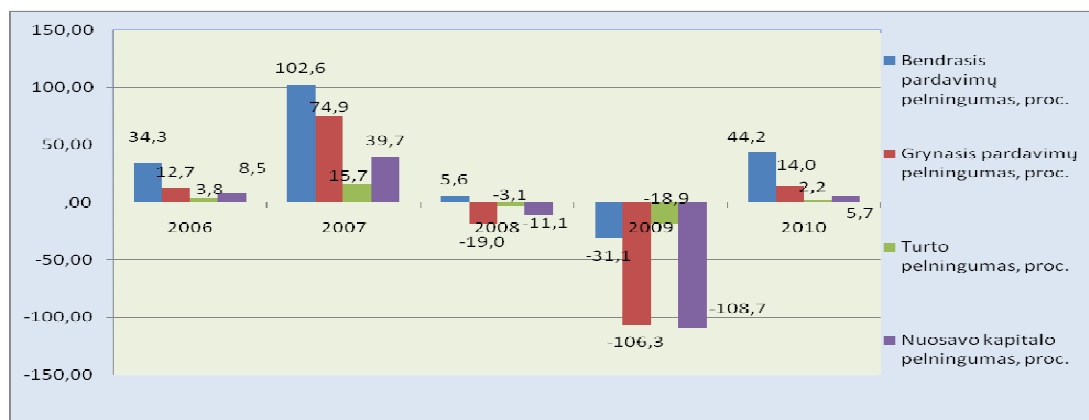
Akcijos vertės koeficientas parodė kiek kartų AB „Agrowill Group“ akcijos rinkos kaina didesnė už jos buhalterinę nominaliąją vertę. Kaip matyti iš 20 paveikslo, per 2006 – 2010 m. tiriamos įmonės akcijos rinkos kaina sumažėjo 0,1 punktu. Didelis akcijos rinkos kainos sumažėjimas 0,3 koef. pastebimas 2009 m., tai rodo, kad investuotojai laikė analizuojamą įmonę turinti menką plėtros potencialą, nes akcijos rinkos kainos svyravimas priklausė nuo AB „Agrowill Group“ finansinės būklės bei jos išvystymo perspektyvinių galimybių.

Nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas parodė kokia AB „Agrowill Group“ turto dalis suformuota iš nuosavo kapitalo. Iš 20 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. tiriamos įmonės nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas sudarė apie 0,4 koef., o tai reiškia, kad 40 proc. turtas įsigyjamas iš nuosavo kapitalo, o 60 proc. iš skolinto kapitalo, tai rodo didelę priklausomybę nuo kreditorių. Bendra informacija apie kapitalo rinkos rodiklius pateikta 40 priede.

2.3.4. Pelningumo ir veiklos efektyvumo rodiklių analizė

Siekiant objektyviai įvertinti AB „Agrowill Group“ veiklos efektyvumą apskaičiuoti *pelningumo ir išlaidų lygio rodikliai* (žr. 41 priedą).

21 paveiksle pateiktas *bendrasis pardavimų pelningumas, grynasis pardavimų pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas (ROE) ir turto pelningumas (ROA)*.



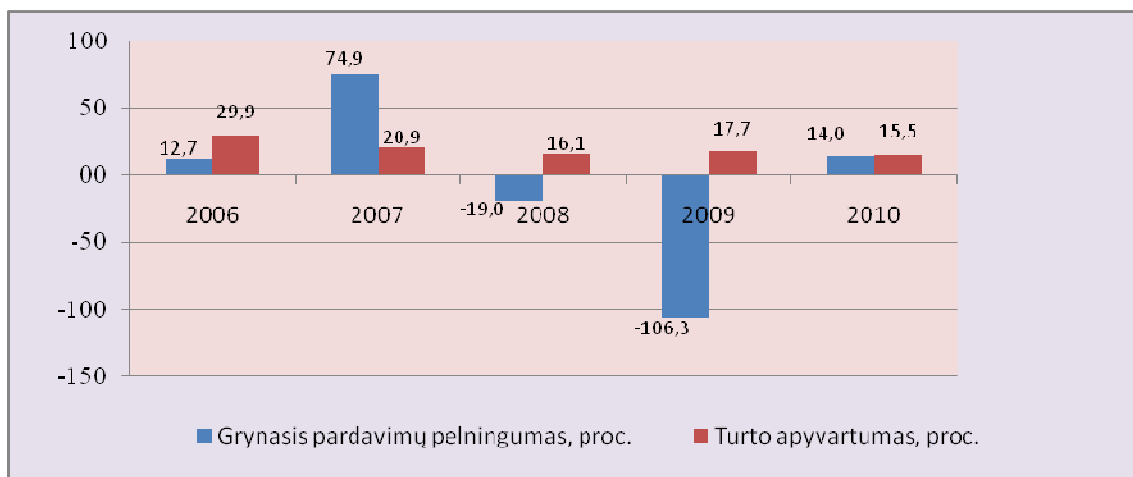
21 pav. AB „Agrowill Group“ pelningumo rodiklių analizė 2006 – 2010 m., proc.

Iš 21 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ per 2006 – 2010 m. *bendrasis pelningumas* parodė, jog vienas pardavimų litas uždirbo 0,34 ir 0,44 Lt. bendrojo pelno. Tai teigiamai įtakojo tiriamos įmonės veiklos rezultatus, ypač 2007 m, kai bendrasis pardavimų pelningumas padidėjo 102,6 proc. Šį augimą lėmė pardavimo pajamų augimas apie 55,8 proc. Tačiau 2009 m. bendrasis pardavimų pelningumas buvo neigiamas, t.y. vienam pardavimų litui teko 31,1 proc. bendrojo nuostolio. Tai reiškia, kad tiriamą įmonę savo produkciją pardavė pigiau nei pagamintos produkcijos savikaina. Taip atsitiko todėl, kad 2009 m. pardavimai sumažėjo 17,8 proc., o savikaina išaugo apie 10,0 proc. 2009 m. savikainos didėjimui neigiamos įtakos turėjo didelės darbo užmokesčio išlaidos apie 15,8 mln. Lt. bei išlaidos pašarams ir trąšoms apie 20,5 mln. Lt, kadangi didėjo apdirbamų žemės plotai. AB „Agrowill Group“ *bendrasis pardavimų pelningumas* per 2006 – 2010 m. padidėjo 10 proc., tačiau nepakankamai, kad būtų užtikrinama pelninga veikla. Teigiamai vertinama, kai rodiklis svyruoja nuo 10 iki 35 procentų. Įvertinus tiriamos įmonės *bendrojo pelno pelningumą grandininio pasikeitimo metodu* 2006 – 2010 m. nustatyta, kad bendrojo pelno pelningumo pasikeitimui įtakos turėjo du veiksniai: *bendrasis pelnas*, padidėjęs apie 12,92 ir 77,45 proc. bei *pardavimų pajamų* sumažėjimas apie 4,22 ir 2,20 proc. (žr. 42 priedą).

Grynasis pardavimų pelningumas parodė, ar AB „Agrowill Group“ pelningas yra pardavimų procesas, t.y. kiek grynojo pelno teko kiekvienam pardavimų litui po visų išlaidų. Iš 21 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad grynasis pardavimų pelningumas per tiriamą laikotarpį padidėjo 1,3 punktais, tai rodo, kad vienam pardavimų litui teko apie 0,14 Lt. grynojo pelno. Tai daugiausiai lėmė 2010 m. įgyvendinama išlaidų mažinimo politika, kai buvo sumažintas darbuotojų skaičius, peržiūrėta darbo užmokesčio mokėjimo politika.

Turto pelningumo rodiklis parodė AB „Agrowill Group“ naudojamų išteklių efektyvumą, vadovų sugebėjimą jį valdyti ir kontroliuoti. Didesnė rodiklio reikšmė parodo turto naudojimo efektyvumą. Iš 21 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. vienam turto litui teko apie 0,03 ir 0,02 Lt grynojo pelno. Rodiklio reikšmė neturėtų būti mažesnė nei 8 proc. Vadinasi analizuojamos įmonės veikloje buvo naudojamas netinkamas turtas, kuris neužtikrino pelningos veiklos, todėl turto pelningumo rodiklis buvo per mažas siekiant efektyviai valdyti turtą.

Detaliau įvertinti turto pelningumo pasikeitimą padės *Bernstein modelis* (žr. 22 paveikslą). Iš 22 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ turto pelningumo pasikeitimui įtakos turėjo du veiksniai: *grynasis pardavimų pelningumas* padidėjęs 0,7 punkto ir *turto apyvartumo sumažėjimas* 14,4 punkto.

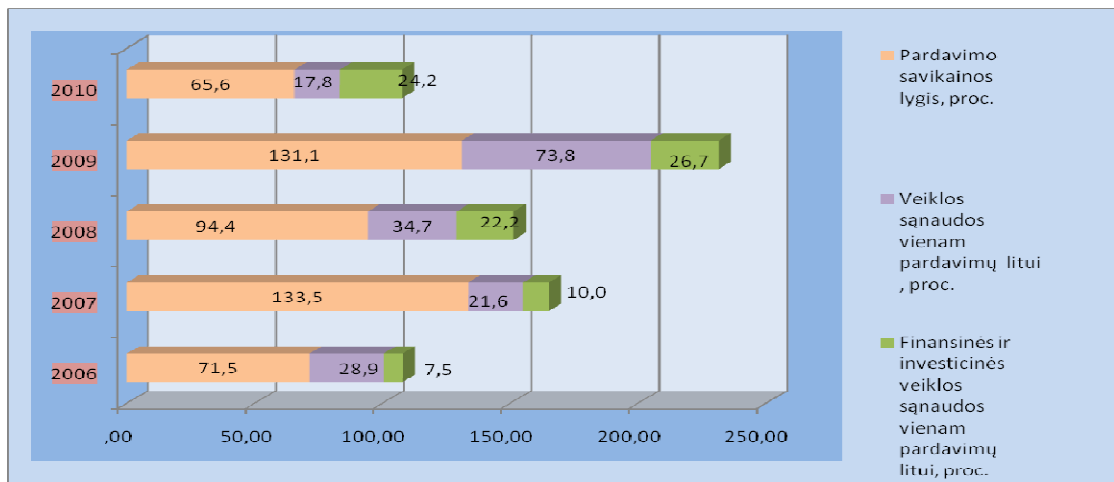


22 pav. AB „Agrowill Group“ faktorinė turto pelningumo analizė pagal Bernstein modelį 2006 – 2010 m., proc.

22 paveiksle pateiktas Bernstein modelis parodė, kad mažėjant turto apyvartumui, blogėja tiriamos įmonės finansinė būklė bei mažėja turto pelningumas (žr. 42 priedą).

Nuosavo kapitalo pelningumas 21 paveiksle parodė, ar AB „Agrowill Group“ sugebėjo pelningai naudoti akcininkų patikėtas lėšas. Iš 20 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad akcininkams per 2006 – 2010 metus vienas investuotas litas uždirbo apie 8,5 ir 5,7 proc. grynojo pelno bei sumažėjo 2,8 punkto. Didžiausias nuosavo kapitalo pelningumas pastebimas 2007 m, kuris siekė 39,7 proc. grynojo pelno, o 2008 – 2009 m. šis rodiklis buvo neigiamas ir sudarė 11,1 – 108,7 proc., t.y. vienam nuosavo kapitalo litui teko apie 0,11 ir 1,09 Lt. nuostolių. Tai daugiausiai lėmė nuostolinga tiriamos įmonės veikla. Įvertinus AB „Agrowill Group“ *nuosavo kapitalo pelningumą grandininu pasikeitimu metodu nustatyta*, kad jo pasikeitimui per 2006 – 2010 m. įtakos turėjo du veiksniai: *grynasis pelnas ir nuosavas kapitalas*. Nuosavo kapitalo pelningumo sumažėjimui neigiamos įtakos turėjo grynas pelno sumažėjimas per 2006 – 2010 m. apie 2,6 ir 85,1 proc., išskyrus 2010 m., kai grynas pelnas padidėjo 52,3 proc. Be to nuosavo kapitalo pelningumui neigiamos įtakos turėjo ir nuosavo kapitalo sumažėjimas per 2006 – 2010 m. apie 13,7 ir 12,5 proc., išskyrus 2010 m., kai nuosavas kapitalas padidėjo 62,2 proc. (žr. 42 priedą).

Siekiant įvertinti AB „Agrowill Group“ veiklos efektyvumą pasirinkti sąnaudų lygio rodikliai: *pardavimo savikainos lygis, veiklos sąnaudos vienam pardavimų litui, finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimų litui rodikliai*, kurie pateikti 23 paveiksle.



23 pav. AB „Agrowill Group“ veiklos efektyvumo rodiklių analizė 2006 – 2010 m., proc.

Iš 23 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ pardavimo savikainos lygis sumažėjo 5,9 proc. Pagrindinė priežastis, tai darbuotojų skaičiaus ir darbo užmokesčio išlaidų sumažinimas. Tai teigiamai įtakojo tiriamos įmonės bendrąjį pelną, nes rodiklio reikšmė neviršijo 90 proc. ribą. Aukštas parduotos produkcijos savikainos lygis pastebimas per 2007 – 2009 m., kai rodiklio reikšmė vidutiniškai siekė apie 120 proc. Tai rodo, kad vienam pardavimo litui teko apie 1,20 Lt savikainos išlaidų, o tai reiškia, kad analizuojamos įmonės vadovybė savikainos formavimui, jų kontrolei skyrė per mažai dėmesio, todėl aukšta savikainos reikšmė darė neigiamą įtaką tiriamos įmonės veiklos pelningumui.

Veiklos sąnaudų lygio rodiklis 23 paveiksle parodė, kiek per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ veiklos sąnaudų teko vienam pardavimo litui. Kuo šis rodiklis mažesnis, tuo geriau, riba ne daugiau kaip 17 – 18 proc. Per analizuojamą laikotarpį tiriamos įmonės veiklos sąnaudos, tenkančios vienam pardavimo litui, sumažėjo apie 11,1 punkto. Tai lėmė administracinių išlaidų mažinimas, ypač darbo užmokesčio bei griežta naudojamų žaliavų kontrolė. Didžiausios veiklos sąnaudos buvo 2009 m. 73,8 proc., o mažiausios 2010 m., t.y. 17,8 proc. Tokie pokyčiai rodo, kad 2010 m. pradėtas įgyvendinti restruktūrizavimo planas padėjo optimizuoti išlaidų panaudojimo efektyvumą, todėl jos sumažėjo. Šios mažėjimo tendencijos turėtų laikytis ir toliau.

Apie išlaidų būtinumą, jų pagrįstumą galima gauti apskaičiavus *finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų vienam pardavimo pajamų litui rodiklį*. Iš 23 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimo litui padidėjo 16,7 punkto. Didžiausios finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos pastebimos 2009 m., t.y. 26,7 proc., o mažiausios 2006 m. 7,5 proc. Tai daugiausiai neigiamos įtakos turėjo 2009 m. padidėjusios baudos už pradelstus mokėjimus apie 4,0 mln. Lt. bei ilgalaikio turto vertės

sumažėjimas apie 8,9 mln. Lt. Norint vykdyti pelningą veiklą šio rodiklio reikšmė neturėtų didėti. Bendra informacija pateikta 41 priede.

2.3.5. Pinigų srautų rodiklių analizė

Siekiant įvertinti AB „Agrowill Group“ pinigų srautus iš pagrindinės veiklos apskaičiuoti *grynujų pinigų srauto grąža iš pardavimų, turto ir kapitalo, grynujų pinigų srauto pasikeitimo ir grynojo pelno santykis bei grynujų pinigų srauto pasikeitimo ir pardavimo savikainos santykis* (žr. 43 priedą).

Grynujų pinigų srauto grąža iš pardavimų parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ grynojo pinigų srauto grąža iš pardavimų sumažėjo nuo 0,04 iki – 0,04 koef., t.y. 0,08 punkto. Tai rodo, kad vienam pardavimo litui teko 0,08 Lt mažiau grynujų pinigų iš pagrindinės veiklos.

Grynujų pinigų srauto grąža iš turto parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ turto panaudojimo efektyvumas sumažėjo 0,004 punkto, t.y. nuo 0,011 iki – 0,007 koef, o tai reiškia, kad turtas veikloje neuždirbo pakankamai grynujų pinigų, nes jo reikšmė buvo per maža.

Grynujų pinigų srauto grąža iš kapitalo parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ gryniesi pinigų srautai iš nuosavo kapitalo sumažėjo apie 0,04 punkto, t.y. nuo 0,02 iki -0,02 koef. Tai reiškia, kad jei 2006 m. vienam litui akcinio kapitalo teko 0,02 Lt. piniginių srautų, tai 2010 m. jis tapo neigiamas ir vienas akcinio kapitalo litas patyrė 0,02 Lt. piniginių srautų trūkumą.

AB „Agrowill Group“ *grynasis pinigų srauto pasikeitimo ir grynasis pelno santykio rodiklis* per 2006 – 2010 m. buvo neigiamas ir padidėjo 0,1 punkto, t.y. nuo -0,26 iki -0,36 koef. Be to neigiamas *grynasis pinigų srauto pasikeitimo ir pardavimo savikainos santykis* padidėjo 0,03 punkto, t.y. nuo -0,05 iki -0,08 koef. ir buvo mažesnis už 1, o tai reiškia, kad gryniesi piniginiai srautai buvo per maži, kad būtų užtikrinama analizuojamos įmonės pelninga veikla.

Įvertinus AB „Agrowill Group“ finansinę būklę paaiškėjo, kad tiriama įmonė turi rimtų finansinių sunkumų, todėl svarbu nustatyti krizinės būklės mastą pagal *I. A. Blanko krizės stadijų metodiką* (žr. 14 lentelę). Iš 14 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ finansinė būklė patenka į gilios finansinės krizės stadiją, kadangi gryniesi pinigų srautai iš pardavimų sumažėjo 0,08 punkto, iš turto 0,004 punkto ir iš kapitalo 0,04 punkto, o tai rodo, kad gryniesi pinigų srautai neužtikrino veiklos pelningumo, jie buvo per maži. Finansavimo poreikis nuolatos augo, nes tiriama įmonė didelę kapitalo dalį skyrė naujoms investicijoms. Todėl didėjančios finansinės skolos (banko paskolos, lizingas, skolos obligacijų turėtojams, skolos tiekėjams,

mokesčiams, sodrai ir kt.), kurios sudarė apie 124,4 mln. Lt. stabdė veiklos vystymąsi ir gebėjimą trumpalaikėmis finansinėmis priemonėmis padengti trumpalaikius įsipareigojimus.

14 lentelė

AB „Agrowill Group“ finansinės krizės mastas 2006 – 2010 m.

Įmonės “krizinio lauko” stebėjimo objektai	Įmonės krizės dydis		
	Lengva finansinė krizė	Gili finansinė krizė	Finansinė katastrofa
I. Įmonės grynieji pinigų srautai		Neigiama grynujų pinigų srautų reikšmė	
II. Įmonės rinkos vertė	Įmonės rinkos vertė stabilizuojasi		
III. Įmonės kapitalo struktūra		Finansinės sverto koeficientas didėja, o jo efektyvumas mažėja	
IV. Įmonės gebėjimas padengti savo įsipareigojimus		Didelis finansinių įsipareigojimų, kurių atidėti negalima, ir visų įsipareigojimų santykio koeficientas	
V. Įmonės turto sudėtis		Absoliutaus mokumo koeficientas ir einamojo mokumo koeficientas sparčiai mažėja	
VI. Einamųjų įmonės išlaidų sudėtis	Kintamosios išlaidos didėja		
VII. Finansinių operacijų koncentracijos lygis padidintos rizikos zonoje	Kapitalo dalies, įdėtos kritinės rizikos zonoje, koeficientas didėja		

Šaltinis: sudaryta autorės.

14 lentelėje pateikti duomenys rodo, jog situacija koregavosi 2010 m., kai AB „Agrowill Group“ pradėjo įgyvendinti restruktūrizavimo planą ir 25 mln. Lt. trumpalaikių skolų perkėlė į ilgalaikius finansinius įsipareigojimus, todėl pagerėjo absoliutaus mokumo bei likvidumo koeficientai, tačiau nemokumo rizika išliko, nes dalį perkeltų trumpalaikių skolų anksčiau ar vėliau teks gražinti, o tiriamos įmonės vykdoma veikla buvo nepajėgi sukurti pakankamai grynujų piniginių srautų (apyvartinių lėšų). Analizuojama įmonė atitiko ir kai kurios lengvos finansinės krizės būklės kriterijus, tai dėl tiriamos įmonės rinkos vertės augimo, ypač 2010 m., nes padidino akcinį kapitalą 45,4 mln. Lt., einamųjų išlaidų mažinimo politikos bei įdėtos kapitalo dalies kritinės zonos rinkose mažinimo.

Apibendrinant AB „Agrowill Group“ finansinę būklę galima teigti, kad tiriamos įmonės finansinė būklė nestabili, vykdoma veikla nedavė pakankamai pardavimo pajamų, todėl nebuvo užtikrinamas apyvartinių lėšų poreikis, kurių reikėjo didėjančioms finansinėms skoloms padengti bei naujoms investicijoms finansuoti. Atlikta santykinių finansinių rodiklių analizė atskleidė tiriamos įmonės finansinės būklės sutrikimus, lėmusias priežastis bei krizės masto lygį. Tačiau įvertinant bankroto tikimybę būtina atlikti bankroto diagnozavimą, kuris padės nustatyti bei išskirti

reikšmingiausius santykinus finansinius rodiklius daugiausiai lėmusius blogėjančią tiriamos įmonės finansinę būklę.

2.4. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas

Siekiant įvertinti AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybę ir atrinkti reikšmingiausius finansinius rodiklius daugiausiai lėmusius tiriamos įmonės finansinę būklę bei patvirtinti ar paneigti bankroto diagnozavimo modelių tinkamumą Lietuvos įmonių bankrotui diagnozuoti pasirinkti 23 bankroto modeliai (žr. 15 - 38 lentelėse).

15 lentelė

AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Altmano modelį 2006 – 2010 m.

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
X2	0,19	0,19	0,06	-0,17	-0,14
X3	0,05	0,20	0,003	-0,10	0,02
X4	0,004	0,15	0,14	0,04	0,36
X5	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z =	0,7	1,2	-0,01	-1,0	0,3

Šaltinis: sudaryta autorės.

15 lentelėje pateiktas Altmano bankroto modelis parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybė buvo didelė, nes Z koeficiento reikšmė mažesnė nei 1,8. Kreditingumo indeksas per tiriamąjį laikotarpį sumažėjo 0,4 (0,7 – 0,3) punktais, tai rodo ir toliau blogėjančią įmonės finansinę būklę. Bankroto tikimybei didelę įtaką turėjo neigiamas apyvartinio kapitalo rodiklis (X1), kuris per 2006 – 2009 m. sumažėjo 0,44 punkto, o 2010 m. padidėjo 0,09 punkto. Be to nuostolinga įmonės veikla (X2 ir X3), sumažėjusi 0,33 ir 0,03 punktais ir turto apyvartumo (X5) sumažėjimas 0,15 punktais taip pat neigiamai įtakojo įmonės finansinę būklę.

Bankroto tikimybės nustatymas pagal naujausią Altmano modelį pateiktas 16 lentelėje.

16 lentelė

AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas pagal naujausią Altmano modelį 2006 – 2010 m.

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
X2	0,19	0,19	0,06	-0,17	-0,14
X3	0,05	0,20	0,003	-0,10	0,02
X4	0,004	0,17	0,10	0,12	0,40
Z =	0,6	1,8	-1,6	-4,4	0,3

Šaltinis: sudaryta autorės.

16 lentelėje pateiktas naujausias Altmano bankroto modelis, 2005 parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybė buvo didelė, nes Z koeficiento reikšmė mažesnė nei 1,1, išskyrus 2007 m., kai bankroto tikimybė galima. Kreditingumo indeksas per tiriamąjį laikotarpį sumažėjo 0,3 (0,6 – 0,3) punktais. Bankroto tikimybei daugiausiai įtakos turėjo neigiamas apyvartinis kapitalas (X1), kuris kiekvienais metais buvo neigiamas, išskyrus 2010 m. ir nuostolinga tiriamos įmonės veikla (X2 ir X3), sumažėjusi 0,33 ir 0,03 punktais.

Bankroto tikimybės nustatymas pagal Beaver modelį pateiktas 17 lentelėje.

17 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Beaver modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	Metai				
	2006	2007	2008	2009	2010
Trumpalaikio mokumo koeficientas	0,8	0,8	0,4	0,2	1,2
Apyvartinio kapitalo lyginamasis svoris	-0,06	-0,05	-0,3	-0,5	0,03
Skolų apmokėjimo lygis	0,02	-0,01	-0,005	0,06	-0,01
Turto pelningumo koeficientas	0,04	0,16	-0,03	-0,19	0,02
Įsiskolinimo lygio koeficientas	0,6	0,6	0,7	0,8	0,6

Šaltinis: sudaryta autorės.

17 lentelėje pateiktas bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Beaver modelį parodė, kad per analizuojamą laikotarpį AB „Agrowill Group“ blogėjančiai finansinei būklei daugiausiai įtakos turėjo skolų apmokėjimo lygis sumažėjęs 0,03 punkto, nes grynieji pinigų srautai iš pardavimų, turto ir kapitalo nedavė pakankamai apyvartinių lėšų skolos padengti bei turto pelningumo sumažėjimas 0,02 punkto, kadangi tiriamos įmonės veikla buvo nepelninga. Trumpalaikio mokumo koeficientas padidėjo 0,4 punkto, tačiau tokiam augimui įtakos turėjo pradėtas restruktūrizavimo projektas, kurio metu 25,0 mln. Lt. trumpalaikių skolų buvo perkelta į ilgalaikius įsipareigojimus. Tai lėmė ir 2010 m. apyvartinio kapitalo didėjimą 0,09 punkto. Įsiskolinimo lygio koeficientas liko nepakitęs, todėl išliko nemokumo rizika, kadangi jo reikšmė buvo didesnė nei 30 proc., t.y. vienam turto litui teko apie 0,60 Lt visų įsipareigojimų (žr. 7 priedą).

Bankroto tikimybės nustatymas pagal Blanko modelį pateiktas 18 lentelėje. Iš 18 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 - 2007 m. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybė buvo didelė, nes įmonės neapvyvartiniai aktyvai (turtas) ir atsargos sudarė mažesnę nei mokėtinų sumų dalį, o greitai realizuoti aktyvai (turtas) nepadengė kreditorinių įsipareigojimų.

18 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Blanko modelį 2006 – 2010 m.**

Metai	Bankroto tikimybė	NA + Am < Kn	NA + Am < Kn+ BĮ	NA + Am < Kn + Bį + Bt	NA + Am > Kn + B, + Bt
2006	Didelė	turi įsipareigojimų	turi trumpalaikių įsipareigojimų	78.025.000 < 82.875.000	
2007	Didelė	turi įsipareigojimų	turi trumpalaikių įsipareigojimų	177.880.000 < 182.167.000	
2008	Labai didelė	turi įsipareigojimų	turi trumpalaikių įsipareigojimų		322.199.000 > 302.552.000
2009	Labai didelė	turi įsipareigojimų	turi trumpalaikių įsipareigojimų		249.892.000 > 211.989.000
2010	Labai didelė	turi įsipareigojimų	turi trumpalaikių įsipareigojimų		255.691.000 > 224.043.000

Šaltinis: sudaryta autorės.

18 lentelės pateikti duomenys rodo, kad per 2008 - 2010 m. AB „Agrowill Group“ nustatyta labai didelė bankroto tikimybė, nes tiriamos įmonės finansinės lėšos: nuosavos ir skolintos buvo mažesnės nei neapyvartiniai aktyvai (turtas) ir atsargos, o tai reiškia, kad tiriamą įmonę buvo sukaupusi nereikalingo turto, o atsargos per ilgai išbuvo tiriamos įmonės sandėliuose, todėl nesukurtas pakankamas pinigų srautas. Sunkiai realizuotinių aktyvų modelis reikšmingas tuo, kad tiriamai įmonei turinčiai ilgalaikių įsipareigojimų parodė galimas bankroto užuomazgas, o turint ilgalaikius ir trumpalaikius įsipareigojimus bankroto tikimybė buvo labai didelė.

Bankroto tikimybės nustatymas pagal Liso bankroto modelį pateiktas 19 lentelėje.

19 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Liso modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
X2	0,10	0,21	0,01	-0,06	0,07
X3	0,19	0,19	0,06	-0,17	-0,14
X4	0,80	0,65	0,38	0,21	0,61
Z =	0,017	0,028	-0,013	-0,046	0,001

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 19 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybė pagal Liso modelį per 2006 – 2010 m. buvo didelė, nes Z koeficiento reikšmė mažesnė nei 0,037. AB „Agrowill Group“ kreditingumo indeksas Z sumažėjo 0,016 (0,017- 0,001) punkto, tai lėmė apyvartinio

kapitalo bei turto santykis (X1), kuris padidėjo 0,09 punkto, tačiau nepakankamai, kad būtų pašalinamas apyvartinių lėšų trūkumas, bendrojo pelno sumažėjimas (X2) 0,03 punkto ir nuostolinga tiriamos įmonės veikla (X3) padidėjusi 0,33 punkto, be to skolos padengimo nuosavu kapitalu rodiklis (X4) sumažėjo 0,19 punkto, o tai rodo esant aukštam įsiskolinimo lygiui.

Bankroto tikimybės nustatymas pagal Tafflerio ir Tisshaw bankroto modelį pateiktas 20 lentelėje.

20 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Tafflerio ir Tisshaw modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	0,13	0,74	-0,05	-0,25	0,02
X2	0,43	0,31	0,23	0,13	0,26
X3	0,30	0,24	0,46	0,61	0,13
X4	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z =	0,23	0,51	0,11	0,02	0,10

Šaltinis: sudaryta autorės.

20 lentelės pateikti duomenys rodo, kad analizuojamai įmonei bankroto tikimybė per 2006 – 2010 m. buvo didelė, nes Z koeficiento reikšmė mažesnė nei 0,2, išskyrus 2006 ir 2007 m. Kreditingumo indekso Z svyravimo amplitudė sudarė 0,13 (+0,23; -0,10) punkto, o tai rodo, kad jo reikšmė sumažėjo. Pagrindinė priežastis, turėjusi neigiamos įtakos Z koeficiento reikšmei buvo nuostolinga tiriamos įmonės veikla (X1), lėmusi pelningumo sumažėjimą 0,11 punkto, ypač 2008 – 2009 m., mažėjantis trumpalaikis turtas (pirkėjų skolos, atsargos, pinigai) (X2), nes vienam įsipareigojimų litui teko 0,17 Lt mažiau trumpalaikio turto, be to pardavimų sumažėjimas (X4) 0,15 punkto parodė turto panaudojimą neefektyvumą.

Bankroto tikimybės įvertinimas pagal Springate bankroto modelį pateiktas 21 lentelėje.

21 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Springate modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
A	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
B	0,04	0,18	-0,02	-0,15	0,003
C	0,13	0,74	-0,05	-0,25	0,02
D	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z =	0,45	1,21	-0,24	-0,97	0,22

Šaltinis: sudaryta autorės.

Pagal 21 lentelės pateiktus duomenis matyti, kad 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybė pagal Springate modelį buvo didelė, nes kreditingumo indeksas Z mažesnis nei 0,862, išskyrus 2007 m., kai Z koeficiento reikšmė sudarė 1,21 koef. Svyravimo amplitudė sudarė 0,23

(+0,45; -0,22) punkto, o tai rodo, kad ji sumažėjo. Pagrindinė priežastis – apyvartinių lėšų trūkumas (A), nuostolinga tiriamos įmonės veikla, ypač 2008 - 2009 metais (B, C), sumažėjusi atitinkamai 0,037 ir 0,11 punkto ir pardavimo pajamų sumažėjimas 0,15 punkto (D). Visa tai rodo sutrikusią ir nestabilią tiriamos įmonės finansinę būklę.

Bankroto tikimybės įvertinimas pagal Fulmer bankroto modelį pateiktas 22 lentelėje

22 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Fulmer modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
V1	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
V2	0,19	0,19	0,06	-0,17	-0,14
V3	0,08	0,46	-0,09	-0,89	0,01
V4	0,02	-0,01	0,00	0,06	-0,01
V5	0,55	0,60	0,73	0,83	0,62
V6	0,30	0,24	0,46	0,61	0,13
V7	0,76	0,81	0,83	0,89	0,84
V8	-0,10	-0,09	-0,40	-0,61	0,04
V9	3,68	8,59	0,12	-1,69	1,16
Z	-0,11	3,68	-4,04	-5,44	-3,46

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 22 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad Fulmerio bankroto modelis per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ parodė didelę bankroto tikimybę, nes Z koeficiento reikšmė yra mažesnė už nulį (kai $Z > 0$, nėra bankroto tikimybės), išskyrus 2007 m. Kreditingumo indekso Z kitimo ribos sudarė 3,35 punkto (-0,11 – (-3,46)). Pagrindinė priežastis pardavimo pajamų sumažėjimas 0,15 punkto (V1), nepelninga veikla (V2, V3, V9), atitinkamai sumažėjusi 0,33, 0,01 ir 2,52 punkto, skolų augimas (V5) 0,07 punkto bei pinigų srautų ir išipareigojimų santykis (V4), rodantis piniginių srautų sumažėjimą 0,03 punkto.

Bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Ca-Score bankroto modelį pateiktas 23 lentelėje.

23 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal CA-Score modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
K1	0,002	0,09	0,10	0,03	0,22
K2	0,05	0,19	-0,01	-0,10	0,05
K3	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z =	-2,4	-1,4	-2,3	-3,0	-1,5

Šaltinis: sudaryta autorės.

23 lentelėje pateiktas Ca-Score bankroto modelis parodė, kad tiriama įmonė per 2006 – 2010 m. buvo ties bankroto riba, kadangi kreditingumo indeksas Z mažesnis nei -0,3, o jo kitimo ribos sudarė 3,9 (-2,4; +(-1,5)) punkto. Pagrindinė priežastis turėjusi neigiamos įtakos tiriamos įmonės finansinei būklei buvo pardavimų (K3) sumažėjimas 0,15 punkto bei per mažas įprastinio veiklos pelno augimas, kuris per nagrinėjamą laikotarpį nepakito. Teigiamos įtakos turėjo akcininkų investuotas kapitalas (K1), kuris padidėjo 0,218 punkto, tokį augimą lėmė 2010 m. padidintas akcinis kapitalas 45,4 mln. Lt.

Bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Zmijewski bankroto modelį pateiktas 24 lentelėje.

24 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Zmijewski modelį 2006 -2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
X2	0,55	0,60	0,73	0,83	0,62
X3	0,81	0,78	0,37	0,18	1,20
Z =	-2,5	-1,8	-0,9	-0,4	-1,5

Šaltinis: sudaryta autorės.

24 lentelėje pateiktas bankroto modelis pagal Zmijewski parodė, kad AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybė per 2006 – 2010 m. buvo didelė, nes Z koeficiento reikšmė mažesnė nei 0,5. Kreditingumo indeksas Z padidėjo 1,0 (-2,5- (-1,5)) punkto. Daugiausiai neigiamos įtakos turėjo turto gražos rodiklis (X1), sumažėjęs 0,15 punkto ir finansinis svertas (X2), kuris padidėjo 0,07 punkto, parodantis didėjančią skolų našą įmonės turtui. Likvidumo koeficientas (X3) nors ir padidėjo 0,39 punkto, tačiau nepakankamai, kad būtų sumažinta nemokumo rizika, nes jo reikšmė per maža (žr. 7 priedą).

Bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Zavgren bankroto modelį pateiktas 25 lentelėje.

25 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Zavgren modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
A	0,31	0,30	0,33	0,15	0,25
B	1,43	1,22	1,36	1,86	2,08
C	0,02	0,02	0,01	0,01	0,005
D	0,08	0,11	0,05	0,13	0,03
E	-0,16	-1,97	0,25	12,10	0,04
F	-0,87	-2,47	-0,69	-0,42	4,37
G	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z5	-6,07	-9,14	-6,33	-33,56	16,00
P	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00000011

Šaltinis: sudaryta autorės.

25 lentelėje pateiktas bankroto modelis pagal Zavgren parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybė (P) buvo didelė, kadangi viršijo 50 proc. ribą, išskyrus 2010 m. Blogėjančiai tiriamos įmonės finansinei būklei daugiausiai įtakos turėjo atsargų vienam pardavimo litui sumažėjimas 0,06 punkto (A), tai rodo mažėjantį atsargų likvidumą, kai atsargos per ilgai išbūdavo sandėliuose, grynujų pinigų srautų sumažėjimas (iš pardavimų, turto ir kapitalo) atitinkamai 0,015 ir 0,05 punkto (C, D), kurių reikėjo finansinėms skoloms padengti (bankams, lizingui, tiekėjams, mokesčiams ir kt.), ilgalaikių skolų bei nuosavo kapitalo sumažėjimas 0,03 punkto (F) ir turto apyvartumo sumažėjimas 0,15 punkto (G), kuris parodė, kad pardavimai per maži, o turimas turtas buvo naudojamas neefektyviai.

Bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Ohlsono bankroto modelį pateiktas 26 lentelėje.

26 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Ohlsono modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	18	14	11	8	14
X2	0,55	0,60	0,73	0,83	0,62
X3	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
X4	0,81	0,78	0,37	0,18	1,20
X5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
X6	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
X7	0,02	-0,01	-0,005	0,06	-0,01
X8	1,0	1,0	0,0	0,0	1,0
X9	0,42	0,22	0,16	-0,10	-0,03
Z	-7,83	-5,59	-1,45	0,85	-5,04
P	1,00	1,00	0,81	0,30	0,99

Šaltinis: sudaryta autorės.

26 lentelėje pateiktas bankroto modelis pagal Ohlsoną rodo, kad tiriamai įmonei per 2006 – 2010 m. bankroto tikimybė buvo didelė, kadangi tikimybė (P) didesnė nei 0,5 koef., išskyrus 2009 m. Tai daugiausiai lėmė neigiamas apyvartinis kapitalas (X3), kuris padidėjo 0,09 punkto, tačiau neužtikrino apyvartinių lėšų poreikio augimo, pardavimų tenkančių vienam turto litui (X6) sumažėjimas 0,15 punkto ir neigiamas pinigų srautas iš pagrindinės veiklos (X7), sumažėjęs 0,03 punkto. Pagrindinės priežastys, tai didėjančios finansinės skolos (bankams, tiekėjams, lizingui ir kt.), per maži pardavimai ir nepakankamas grynasis pinigų srautas iš pardavimų, kapitalo bei turto.

Bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Chesser bankroto modelį pateiktas 27 lentelėje.

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Chesser modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	0,02	0,02	0,01	0,01	0,005
X2	16,17	9,66	19,50	12,96	31,14
X3	0,05	0,20	0,003	-0,10	0,02
X4	0,55	0,60	0,73	0,83	0,62
X5	1,07	0,98	1,54	3,11	1,29
X6	-0,19	-0,26	-1,79	-2,83	0,17
Z	-0,02	-0,86	1,25	2,28	0,55
P	0,51	0,70	0,22	0,09	0,37

Šaltinis: sudaryta autorės.

27 lentelėje pateiktas bankroto modelis pagal Chesser parodė, kad AB „Agrowill Group“ per 2006 – 2010 m. bankroto tikimybė buvo nedidelė, išskyrus 2007 m., kadangi tikimybė (P) mažesnė nei 0,5 koef. Priešingai nei kiti logistinės regresijos modeliai (Ohlson, Zavgren) šis modelis nerodo didelės bankroto tikimybės tiriamai įmonei. Tai turėjo įtakos du santykiniai finansiniai rodikliai: pardavimo pajamų ir pinigų santykis (X2) padidėjęs 14,97 punkto bei parodantis, kad vienam piniginio vieneto litui teko apie 15 Lt pardavimo pajamų ir ilgalaikio materialaus turto ir nuosavo kapitalo santykis (X5) padidėjęs 0,22 punkto bei parodantis, kad vienam nuosavo kapitalo litui teko apie 0,22 Lt ilgalaikio materialaus turto.

Bankroto diagnostika pagal Seifulino ir Kadykovo bankroto modelį pateiktas 28 lentelėje.

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Seifuliną ir Kadykovą 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
K1	-0,13	-0,14	-1,05	-2,90	0,07
K2	0,81	0,78	0,37	0,18	1,20
K3	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
K4	0,04	0,16	-0,03	-0,19	0,02
K5	0,23	0,54	0,03	-0,32	0,18
Z	0,10	0,43	-2,03	-6,16	0,46

Šaltinis: sudaryta autorės.

28 lentelėje pateiktas Seifulino ir Kadykovo bankroto modelis rodo, kad tiriamos įmonės bankroto tikimybė per 2006 – 2010 m. buvo didelė, nes Z koeficiento reikšmė mažesnė nei 1. Bankroto tikimybei įtakos turėjo neigiamas finansinio stabilumo rodiklis (K1), nes analizuojamai įmonei nuolatos trūko apyvartinių lėšų; mokumo rodiklis (K2), kuris per analizuojamą laikotarpį padidėjo 0,39 punkto, tačiau nepakankamai, nes rodiklio reikšmė yra per maža (žr. 7 priedą), todėl tiriamą įmonę

sunkiai galėjo padengti savo trumpalaikius įsipareigojimus; turto apyvartumo (K3) sumažėjimas 0,15 punkto rodo, kad AB „Agrowill Group“ pardavimo pajamos sumažėjo arba turimas turtas nėra tinkamas ūkinėje veikloje; turto pelningumo (K4) ir nuosavo kapitalo pelningumo (K5) rodiklių reikšmės taip pat sumažėjo, ypač tai lėmė neigiama tiriamos įmonės veikla 2008 – 2009 m.

Bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Begley, Ming ir Watts bankroto modelį pateiktas 29 lentelėje.

29 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Begley, Ming ir Watts 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
WC/TA	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
RE/TA	0,19	0,19	0,06	-0,17	-0,14
EBIT/TA	0,05	0,20	0,003	-0,10	0,02
ME/TL	0,004	0,16	0,10	0,12	0,40
S/TA	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z	0,20	1,88	-2,84	-6,36	0,54

Šaltinis: sudaryta autorės.

29 lentelėje pateiktas bankroto modelis pagal Begley, Ming ir Watts rodo, kad AB „Agrowill Group“ Z koeficiento reikšmė per 2006 – 2010 m. buvo mažesnė nei 1,8, išskyrus 2007 m. Tai rodo didelę bankroto tikimybę. Kreditingumo indekso Z kitimo ribos sudarė 0,34 (+0,20; -0,54) punkto. Pagrindinė priežastis – nuostolinga tiriamos įmonės veikla 2009 – 2010 metais (EBIT/TA), kuri sumažėjo 0,03 punkto, skolų augimas (ME/TL) 0,396 punkto bei neigiamas apyvartinis kapitalas (WC/TA) padidėjęs 0,09 punkto, tai rodo didelį tiriamos įmonės išiskolinimo lygį bei apyvartinių lėšų trūkumą.

Bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Shumway bankroto modelį pateiktas 30 lentelėje.

30 lentelė

**AB Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Shumway 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
NI/TA	0,04	0,16	-0,03	-0,19	0,02
TL/TA	0,55	0,60	0,73	0,83	0,62
CA/CL	0,81	0,78	0,37	0,18	1,20
Firmos amžius	2,00	3,00	4,00	5,00	6,00
Z	-5,31	-5,54	-3,50	-1,75	-3,77

Šaltinis: sudaryta autorės.

30 lentelėje pateiktas AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Shumway modelį. Per 2006 – 2010 m. bankroto tikimybė buvo didelė, nes Z koeficiento ribinė reikšmė mažesnė

nei 0,5. Tam daugiausiai įtakos turėjo 0,07 punkto išaugęs išskolinimo lygis (TL/TA) ir 0,02 punkto sumažėjęs turto pelningumo (NI/TA) rodiklis. Pateikti duomenys leidžia teigti, kad pagrindinis veiksnys, lemiantis bankroto tikimybę buvo nuostolinga tiriamos įmonės veikla bei didėjanti skola.

AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas pagal Rumunijos bankroto modelį pateiktas 31 lentelėje.

31 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Rumunijos modelį 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
R1	0,04	0,16	-0,03	-0,19	0,02
R2	1,59	2,09	1,97	1,65	1,72
R3	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
R4	1,70	2,05	3,02	5,14	2,22
R5	0,00	0,25	0,26	0,55	0,65
R6	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z	0,71	0,81	0,67	0,51	0,60

Šaltinis: sudaryta autorės.

31 lentelėje pateiktas AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas pagal Rumunijos modelį parodė, kad per 2006 – 2010 m. Z koeficiento reikšmė buvo didesnė nei 0,1852, tai rodo, kad tiriamą įmonę buvo perspektyvi. Tačiau žinant, jog tiriamos įmonės finansinė būklė buvo kritinė, galima teigti, kad šis modelis nėra tinkamas bankroto tikimybei nustatyti. Tuo labiau, kad bankroto modelis buvo sukurtas, naudojant Rumunijos pramonės įmonių statistinius finansinius duomenis. Be to, tai įtakos turėjo neįprasti du santykiniai finansiniai rodikliai: finansinio stabilumo (R5), kuris padidėjo 0,65 koef. ir parodė, kad finansinį stabilumą galima užtikrinti ilgalaikio turto kaupimu. Įprastai finansiniam stabilumui nustatyti naudojamas ilgalaikių išipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis. O materialaus turto finansavimo rodiklis parodė, kad ilgalaikio materialaus turto finansavimas padidėjo 0,13 Lt, o tai nėra racionalu, nes tiriamą įmonę turi pakankamai sukaupusi turto.

AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas pagal Grigaravičiaus vertinimo regresijos modelį pateiktas 32 lentelėje. 32 lentelėje pateiktas vertinimo regresijos modelis pagal Grigaravičių parodė, kad per 2006 – 2010 m. tiriamą įmonę pateko į nemokumo (kritinę) zoną, kadangi bankroto tikimybė (P) viršijo 0,81 ribą, išskyrus 2010 m. Kreditingumo indekso Z kitimo riba sudarė 131,3 (+56,64; - (-74,68)) punkto. Tai lėmė sumažėjęs pelningumas (X6 ir X7) 0,0037 - 0,02 punkto ir turto apyvartumas 0,15 punkto. Padidėjęs bendrasis likvidumas (X1) 0,39 punkto ir grynasis apyvartinio kapitalo apyvartumas (X2) 0,09 punkto, ypač 2010 m., leido pagerinti tiriamos įmonės finansinę būklę, tačiau nemokumo rizika išliko, nes jų reikšmės per mažos (žr. 7 priedą).

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Grigaravičių 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	0,81	0,78	0,37	0,18	1,20
X2	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
X3	2,24	2,53	3,64	5,77	2,64
X4	0,80	0,65	0,38	0,21	0,61
X5	7,25	9,01	0,32	-0,96	3,25
X6	0,04	0,18	-0,02	-0,15	0,003
X7	0,04	0,16	-0,03	-0,19	0,02
X8	-5,24	-3,85	-0,56	-0,35	5,77
X9	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z	56,64	39,48	4,78	2,03	-74,68
P	1,00	1,00	0,992	0,884	0,00001

Šaltinis: sudaryta autorės.

32 lentelės pateikti duomenys rodo, kad, tai gali reikšti didelius sunkumus, stabilizuojant tiriamos įmonės veiklą bei finansinę būklę. Remiantis gautais rezultatais numatoma reorganizavimo alternatyva: bankroto procedūra arba nemokios įmonės likvidavimas. Nuo 2010 m. AB „Agrowill Group“ pradėjo įgyvendinti restruktūrizavimo planą, kuriame numatytas skolų kapitalizavimas (atidėjimas). Modelio privalumas yra tas, kad jis sukurtas, naudojant Lietuvos įmonių statistinius – finansinius duomenis, todėl tiksliai atspindi tiriamos įmonės finansinę būklę.

Bankroto tikimybės diagnostavimas pagal Inka ir Neumaier bankroto modelį pateiktas 33 lentelėje

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Inka ir Neumaier 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
A/D	1,80	1,65	1,38	1,21	1,61
EBIT/IN	3,68	8,59	0,12	-1,69	1,16
EBIT/A	0,05	0,20	0,00	-0,10	0,02
R/A	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
CA/STL	0,81	0,78	0,37	0,18	1,20
Z	0,72	1,49	0,27	-0,24	0,49

Šaltinis: sudaryta autorės.

33 lentelėje pateiktas bankroto modelis pagal Inka ir Neumaier parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ buvo diagnozuota 86 proc. bankroto tikimybė, nes Z koeficiento reikšmė buvo mažesnė nei 0,9, išskyrus 2007 m., kai Z koeficiento reikšmė tais metais kūrė pridėtinę vertę, esant 67 proc. tikimybei. Bankroto tikimybei neigiamos įtakos turėjo skolų augimas (A/D), kurioms padengti tenka vis mažiau turto, t.y 0,19 punkto, nuostolinga tiriamos įmonės veikla (EBIT/IN, EBIT/A),

sumažėjusi 2,52 – 0,03 punktais, nepakankamai padidėjęs mokumo rodiklis 0,39 punkto (CA/STL) bei turto apyvartumo sumažėjimas 0,15 punkto (R/A).

Bankroto tikimybės diagnozavimas pagal Boritz ir kt. bankroto modelį pateiktas 34 lentelėje.

34 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Boritz ir kt. 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
X1	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03
X2	0,19	0,19	0,06	-0,17	-0,14
X3	0,05	0,20	0,003	-0,10	0,02
X4	0,004	0,16	0,10	0,12	0,40
X5	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z	-0,03	0,14	-0,58	-1,02	0,24

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 34 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. tiriamos įmonės bankroto tikimybė buvo didelė, nes Z koeficiento reikšmė mažesnė nei 0,27. Neigiamiems ir nepageidaujamiems bankroto tikimybės pokyčiams daugiausiai įtakos turėjo 0,09 punkto padidėjęs neigiamas apyvartinis kapitalas (X1), sumažėjęs veiklos pelningumas (X2) 0,33 punkto bei turto apyvartumas (X5) 0,15 punkto. Tačiau akcijos vertės koeficientas (X4) išaugo 0,396 punkto, tai galima paaiškinti tuo, kad tiriamą įmonę nuo 2007 m. pastoviai didino įstatinį kapitalą, taip pritraukdama finansinių išteklių augančioms skoloms padengti, ypač tai matyti 2010 m., kai akcinis kapitalas buvo padidintas 45,4 mln. Lt. ir rodiklio reikšmė padidėjo 0,40 punkto.

Bankroto diagnostika pagal Sandin ir Porporato bankroto modelį pateiktas 35 lentelėje.

35 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnozavimas
pagal Sandin ir Porporato 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
R5	0,13	0,75	-0,19	-1,06	0,14
S3	0,45	0,40	0,27	0,17	0,38
Z	4,94	13,51	-2,57	-17,36	4,06

Šaltinis: sudaryta autorės.

35 lentelėje pateiktas bankroto modelis pagal Sandin ir Porporato parodė, kad 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybė buvo didelė, išskyrus 2007 m., kadangi veiklos pelningumas padidėjo 0,01 punkto (R5). 2008 – 2009 metų patirti nuostoliai analizuojamą įmonę privedė prie bankroto ribos, o vienam turto litui tenkančio nuosavo kapitalo (S3) sumažėjimas 0,07 punkto dar labiau pablogino finansinę būklę. Pagrindinė pelningumo sumažėjimo priežastis buvo tai, kad 2008 m.

sumažėjo apie 50 proc. žaliavų kaina bei dėl pasaulinės finansų krizės krito pagrindinės augalininkystės produkcijos kainos.

Bankroto diagnostika pagal Stoškaus, Beržinskienės ir Virbickaitės bankroto modelį pateiktas 36 lentelėje.

36 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Stoškų, Beržinskienę, Virbickaitę 2006 – 2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
Grynasis pelnas / pardavimai	0,13	0,75	-0,19	-1,06	0,14
Tr. Turtas / tr. įsipareigojimai	0,81	0,78	0,37	0,18	1,20
Visi įsipareigojimai / turtas	0,55	0,60	0,73	0,83	0,62
(Tr. turtas-atsargos) / tr. įsipareigojimai	0,50	0,52	0,25	0,13	0,91
Z0 (nebankrutuojančių)	1,34	4,50	0,33	-3,31	1,98
Z1 (bankrutuojančių)	1,80	3,39	1,63	0,07	2,20

Šaltinis: sudaryta autorės.

36 lentelėje pateiktas bankroto tikimybės diagnostavimas pagal Stoškų, Beržinskienę ir Virbickaitę parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ priskiriama prie bankrutuojančių, nes Z1 koeficientas didesnis palyginus su Z0 koeficiento reikšme, išskyrus 2007 m., kai tiriamai įmonei bankroto tikimybė maža. Šis modelis gana tiksliai atspindi realią tiriamos įmonės situaciją, nes rezultatams daugiausiai įtakos turėjo 0,01 punkto sumažėjęs grynasis pelningumas, o 2008 – 2009 m. patirti nuostoliai pablogino tiriamos įmonės finansinę būklę ir 0,39 punkto padidėjęs bendrojo likvidumo koeficientas nepanaikino didelės nemokumo rizikos. Skolų augimas 0,07 punkto sumažino turto vertę, tačiau greitojo įsiskolinimo lygio rodiklis padidėjęs 0,41 punkto padėjo pagerinti blogėjančią tiriamos įmonės finansinę būklę.

AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas pagal Bonity indeksą pateiktas 37 lentelėje.

37 lentelė

**AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybės diagnostavimas
pagal Bonity indeksą 2006 -2010 m.**

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
CF/D	0,03	0,04	0,01	0,02	0,01
A/D	1,80	1,65	1,38	1,21	1,61
EBIT/A	0,04	0,18	-0,02	-0,15	0,003
EBIT/R	0,13	0,86	-0,15	-0,87	0,02
INV/R	0,31	0,30	0,33	0,15	0,25
R/A	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15
Z	1,33	6,43	-0,76	-5,68	0,37

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 37 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad per 2007 m. AB „Agrowill Group“ Bonity indekso Z koeficiento reikšmė buvo didesnė nei 3, tai rodo labai gerą tiriamos įmonės finansinę būklę. 2006 m. indekso reikšmė buvo didesnė negu 1, tai atspindi gerą tiriamos įmonės finansinę būklę. Pavojingiausia situacija pastebima 2009 m., kai indekso reikšmė mažesnė nei -2, o 2008 m. ši reikšmė siekė -0,76 koef. 2010 m. Z koeficientas atspindėjo mažai tikėtiną bankroto tikimybę, nors koeficiento reikšmė buvo mažesnė už 1, tačiau teigiama. Modelį galima priskirti prie tiksliausiai bankrotą diagnozuojančių modelių, nes jo nustatymo ribos atspindi realią tiriamos įmonės finansinę būklę.

Susisteminius Z koeficientų reikšmes pagal aukščiau pateiktus bankrotą diagnozuojančius modelius, sudaryta 38 lentelė, kuria bus siekiama įvertinti AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybę ir analizuotų modelių tinkamumą Lietuvos įmonėms.

38 lentelė

AB „Agrowill Group“ Z koeficientų pagal įvairius modelius suvestinė⁶ 2006 -2010 m.

Modelis	2006	2007	2008	2009	2010	Bankroto tikimybė -, +	
Altman, 1968	0,67	1,17	-0,01	-0,97	0,29	+	
Altman, 2005	0,60	1,80**	-1,56	-4,39	0,31	+	
Chesser, 1974	-0,02	-0,86	1,25	2,28	0,55	-	
Taffleris ir Tisshaw, 1977	0,23*	0,51*	0,11	0,02	0,10	+	
Springate, 1978	0,45	1,21*	-0,24	-0,97	0,22	+	
Ohlson, 1980	-7,83	-5,59	-1,45	0,85*	-5,04	+	
Lisas, 1982	0,017	0,028	-0,013	-0,046	0,001	+	
Fulmer, 1984	-0,11	3,68*	-4,04	-5,44	-3,46	+	
Zmijewski, 1984	-2,54	-1,85	-0,94	-0,44	-1,51	+	
Zavgren, 1985	-6,07	-9,14	-6,33	-33,56	16,0*	+	
CA-Score, 1987	-2,4	-1,4	-2,3	-3,0	-1,5	+	
Seifulinas ir Kadykovas, 1992	0,10	0,43	-2,03	-6,16	0,46	+	
Begley, Ming ir Watts, 1996	0,20	1,88*	-2,84	-6,36	0,54	+	
Shumvay, 1999	-5,31	-5,54	-3,50	-1,75	-3,77	+	
Rumunijos metodas, 1999-2002	0,71	0,81	0,67	0,51	0,60	-	
S. Grigaravičiaus, 2003	56,64	39,48	4,78	2,03	-74,68*	+	
Inka ir Neumaier, 2005	0,72	1,49*	0,27	-0,24	0,49	+	
Boritz. ir kt. 2007	-0,03	0,14	-0,58	-1,02	0,24	+	
Sandin ir Porporato, 2007	4,94	13,51*	-2,57	-17,36	4,06	+	
Stoškus, Beržinskienė, Virbickaitė, 2007,	Z0	1,34	4,50*	0,33	-3,31	1,98	+
	Z1	1,80	3,39	1,63	0,07	2,20	+
Bonity indeksas, 2009	1,33*	6,43*	-0,76	-5,68	0,37	+	

Šaltinis: sudaryta autorės.

Apibendrinus Z koeficientų reikšmes nustatyta, kad:

⁶ * išskyrus, nerodo bankroto tikimybės

** bankroto tikimybė galima

- visi analizuoti bankroto modeliai, išskyrus Chesser ir Rumunijos rodė, kad tiriamai įmonei grėسė bankrotas, nes buvo diagnozuota didelė bankroto tikimybė. Pagrindinės priežastys lėmusios blogėjančią tiriamos įmonės finansinę būklę buvo: nepelningi pardavimai, ypač mėsos ir grūdų sektoriuose, gryniesi pinigų srautai iš pardavimų, turto ir kapitalo nesukūrė pakankamai apyvartinių lėšų, kurių reikėjo pelningai veiklai vykdyti. Didėjančios skolos kreditinėms institucijoms (bankams, lizingui) bei kitiems ūkio subjektams (skolos obligacijų turėtojams, tiekėjams, mokesčiams, Sodrai ir kt.) dar labiau pablogino tiriamos įmonės finansinę būklę, ypač 2008 – 2009 m.

- Chesser bankroto diagnozavimo modelis priešingai nei kiti logistinės regresijos modeliai (Ohlsonas, Zavgren, Grigaravičius) nerodė bankroto tikimybės. Tai įtakos turėjo šie santykiniai finansiniai rodikliai, kurie kituose bankroto modeliuose netaikomi: pardavimo pajamų ir pinigų santykio rodiklis (X2) padidėjęs 14,97 punkto ir ilgalaikio materialaus turto ir nuosavo kapitalo santykio rodiklis (X5) padidėjęs 0,22 punkto. Jų augimas sumažino tiriamai įmonei bankroto tikimybę, todėl Lietuvos įmonėms šis modelis nėra tinkamas;

- Rumunijos bankroto diagnozavimo modelis Lietuvos įmonėms visiškai netinkamas dėl tokių priežasčių: jo sudėtinės dalis sudarė Rumunijos pramonės įmonių duomenys, todėl Lietuvos įmonei nerodė bankroto tikimybės (o tai nėra realu, nes tiriamos įmonės finansiniai rodikliai prasti). Be to įtakos turėjo šie santykiniai finansiniai rodikliai: finansinio stabilumo (R5) padidėjęs 0,65 punkto ir teigiantis, kad finansinį stabilumą galima užtikrinti ilgalaikio turto kaupimu ir materialaus turto finansavimo rodiklis parodė, kad 0,13 Lt padidėjo ilgalaikio materialaus turto finansavimas, o tai nėra racionalu, nes tiriamoji įmonė turi pakankamai sukaupti turto;

- tiksliausiai tiriamos įmonės finansinę būklę apibūdino: Altmano, Liso, Zmijewski, Ca-score, Seifulino ir Kadykovo, Shumvay, Boritz. ir kt., Stoškaus, Beržinskienės ir Virbickaitės bankroto modeliai, kadangi kiekvienais metais rodė didelę bankroto tikimybę. Grigaravičiaus vertinimo regresijos modelį bei Zavgren modelį taip pat galima priskirti prie tiksliausiai bankroto tikimybę apibūdinančių modelių, kadangi didelę jų struktūros dalį sudaro trumpalaikiai rodikliai, o dėl įgyvendinančio restruktūrizavimo plano 2010 m. pastarieji buvo koreguojami. Bonity indeksas pagal modelio nustatymo ribas gana tiksliai atspindėjo realią tiriamos įmonės situaciją;

- blogėjančiai tiriamos įmonės finansinei būklei daugiausiai įtakos turėjo šie santykiniai finansiniai rodikliai: turto apyvartumo, grynasis apyvartinio kapitalo apyvartumo, likvidumo, bendrasis skolos ir turto pelningumo rodikliai, nes pastarieji turėjo tendenciją mažėti. Kadangi turto apyvartumo rodiklis dažniausiai pasikartoja bankroto modelių struktūroje, galima daryti išvadą, kad turto apyvartumo sumažėjimas daugiausiai įtakojo tiriamos įmonės finansinę būklę, o rodiklio pagerinimas galėtų stabilizuoti tiriamos įmonės finansinę būklę (žr. 44 priedą).

Apibendrinant atliktą tyrimą galima daryti išvadą, kad kreditingumo indeksų Z, apskaičiuotų pagal įvairius modelius, pokyčiai rodo, kad buvo realios prielaidos AB „Agrowill Group“ bankrotui ir analizuotieji modeliai, išskyrus Rumunijos ir Chesser, yra tinkami Lietuvos įmonių bankroto tikimybei diagnozuoti. Pagerinus nustatytus reikšmingiausias finansinius rodiklius: turto apyvartumo, grynojo apyvartinio kapitalo, likvidumo, bendrojo skolos ir turto pelningumo gali padėti stabilizuoti blogėjančią tiriamos įmonės finansinę būklę, likviduoti kritinę situaciją, išsaugoti ūkinę – ekonominę veiklą, atkurti mokumą bei užtikrinti ilgalaikę finansinę pusiausvyrą.

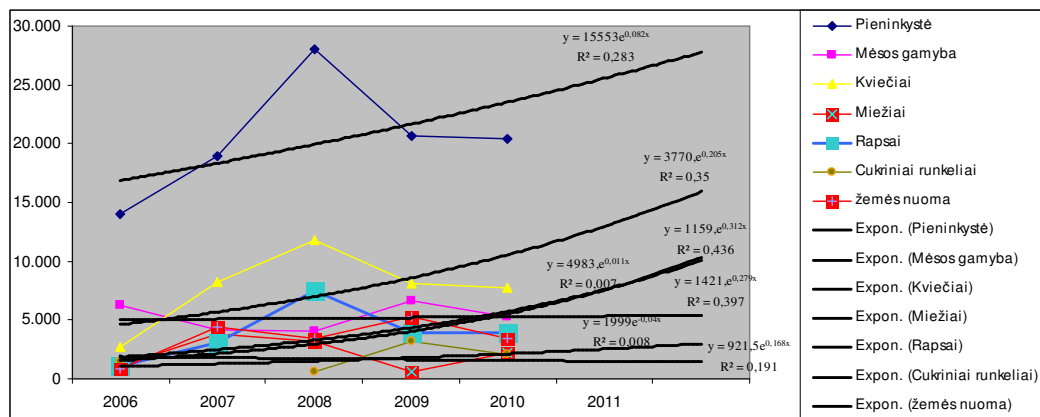
3. AB „AGROWILL GROUP“ VEIKLOS STABILIZAVIMO GALIMYBIŲ PAGRINDIMAS

3.1. AB „Agrowill Group“ finansinis prognozavimas ir stabilizavimo galimybių įvertinimas

AB „Agrowill Group“ blogėjančiai finansinei būklei reikalingas intensyvus ir greitas antikrizinių priemonių, skirtų įveikti bankroto pavojų, taikymas. Tokiu atveju tikslinga taikyti reaktyvinį antikrizinį valdymą, siekiant atkurti mokumą, pajamas bei sustabdyti gilesnės kritinės situacijos tęstinumą. Reikšmingiausių finansinių rodiklių įvardijimas padėjo nustatyti, kad dažniausiai pasikartojantis turto apyvartumo rodiklis daugiausiai lėmė tiriamos įmonės finansinę būklę, kurio pagrindą sudarė pardavimo pajamų ir turto santykis. Vadinasi vienas iš būdų stabilizuoti tiriamos įmonės blogėjančią finansinę būklę didinti pardavimus bei parduoti turtą. Tuo tikslu atliktas finansinis prognozavimas pardavimo procento metodu, kuriuo tikimasi atkurti mokumą, sumažinti veiklos nuostolį ir skolų lygį per 2011 m. (žr. 45 – 47 prieduose). AB „Agrowill Group“ finansinis prognozavimas atliktas remiantis 2010 m. balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos duomenimis, kai numatytos trys sąlygos:

1. Įmonė nesiima jokių veiksmų, kad padidintų pardavimus.
2. Įmonė siekia pardavimus padidinti 15 proc., o turtą palikti nekintamą.
3. Įmonė siekia pardavimus padidinti 15 proc., o turtą 15 proc. sumažinti.

Įvertinant 1-ąją sąlygą verslo segmentų pardavimai prognozuojami remiantis eksponentiniu išlyginimo metodu (žr. 24 paveikslą). Iš 24 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad per 2011 m. AB „Agrowill Group“ pardavimo pajamos sudarys apie 39,2 mln. Lt.



24 pav. AB „Agrowill Group“ verslo segmentų pardavimų prognozė (mln. Lt.) 2011 m.

Apskaičiuotos eksponentės reikšmės pateiktos 39 - 40 lentelėse.

39 lentelė

AB „Agrowill Group“ prognozuojamų bei faktinių gyvulininkystės ir kitos veiklos pardavimo pajamų reikšmės

Metai	Pienininkystės faktinės pajamos	Pienininkystės eksponentės prognozės	Faktinės reikšmės nukrypimas nuo prognozuojamos reikšmės	Mėsos gaminių faktinės pajamos	Mėsos gaminių eksponentės prognozės	Faktinės reikšmės nukrypimas nuo prognozuojamos reikšmės	Cukriniai runkeliai faktinės pajamos	Cukriniai runkeliai eksponentės prognozės	Faktinės reikšmės nukrypimas nuo prognozuojamos reikšmės	Žemės nuoma faktinės pajamos	Žemės nuoma eksponentės prognozės	Faktinės reikšmės nukrypimas nuo prognozuojamos reikšmės
2006	14.069	14355	-286	6220	4933	1287	1431	783	648	808	814	-6
2007	18.979	13019	5960	4195	6155	-1960		1191	-1191	4378	647	3731
2008	28.028	17576	10452	4050	4152	-102	674	8	666	3446	3084	362
2009	20.609	25842	-5233	6589	4010	2579	3141	596	2545	5331	2482	2849
2010	20.421	19031	1391	5264	6520	-1257	2132	2637	-505	3491	3740	-250
2011		18747			5206			1774			2402	

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 39 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ 2011 m. prognozuojamų gyvulininkystės ir kitos veiklos pardavimo pajamos turi tendenciją mažėti. Nustatyta, kad 2011 m. pienininkystės pardavimų pajamos sumažės 1,7 mln. Lt, mėsos gaminių 0,1 mln. Lt, cukrinių runkelių 0,3 mln. Lt ir žemės nuomos 1,1 mln. Lt. 38 lentelėje paryškintos pardavimo pajamų reikšmės rodo, kad tiriamos įmonės pienininkystės, mėsos gaminių, cukrinių runkelių ir žemės nuomos eksponentinis prognozavimas yra artimesnis faktinėms pardavimo pajamų reikšmėms, išskyrus 2008 m. pienininkystės prognozuojamas pajamas. Didžiausias nukrypimas nuo visų faktinių pardavimų buvo 2009 m., o mažiausias nukrypimas nuo pardavimų pastebėtas 2006 m. ir 2010 m. Tai reiškia, kad tiriamos įmonės 2011 m. eksponentinės prognozuojamos pardavimo pajamų reikšmės atspindi pakankamai tikslią informaciją.

40 lentelė

AB „Agrowill Group“ prognozuojamų bei faktinių augalininkystės pardavimo pajamų reikšmės

Metai	Rapsų faktinės pajamos	Rapsų eksponentės prognozės	Faktinės reikšmės nukrypimas nuo prognozuojamos reikšmės	Kviečių faktinės pajamos	Kviečių eksponentės prognozės	Faktinės reikšmės nukrypimas nuo prognozuojamos reikšmės	Miežių faktinės pajamos	Miežių eksponentės prognozės	Faktinės reikšmės nukrypimas nuo prognozuojamos reikšmės
2006	1.086	1045	41	2743	3035	-292	1050	1922	-872
2007	3.090	840	2250	8214	2293	5921	3831	1018	2.813
2008	7.462	2367	5095	11838	6692	5146	3214	3686	-472
2009	3.934	5453	-1519	8110	9522	-1412	563	3087	-2.524
2010	3.893	2909	984	7726	6553	1173	2165	546	1.618
2011		2807			6142			2078	

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 40 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ 2011 m. prognozuojamos augalininkystės pardavimo pajamos turi tendenciją mažėti. Nustatyta, kad 2011 m. rapsų pardavimo pajamos sumažės 0,1 mln. Lt, kviečių 0,4 mln. Lt ir miežių 0,1 mln. Lt. 39 lentelėje paryškintos

reikšmės rodo, kad tiriamos įmonės augalininkystės pardavimo pajamų eksponentinis prognozavimas yra artimesnis faktinėms pardavimų pajamoms. Didžiausias nukrypimas nuo visų faktinių pardavimų pastebėtas 2007 m. ir 2008 m, o mažiausias nukrypimas nuo visų faktinių pardavimų buvo 2006 m. ir 2010 m. Todėl galima teigti, kad AB „Agrowill Group“ 2011 m. eksponentinės prognozuojamos pardavimo pajamų reikšmės atspindi pakankamai tikslią informaciją.

Pagal tris sąlygas prognozuojamų pardavimo procento metodu AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos reikšmės pateiktos 41 lentelėje.

41 lentelė

**AB „Agrowill Group“ prognozuojamų balanso ir
pelno (nuostolių) ataskaitų reikšmės 2011 m.**

Pavadinimas	Prognozuojamos reikšmės pagal 1-ąją sąlygą	Prognozuojamos reikšmės pagal 2-ąją sąlygą	Prognozuojamos reikšmės pagal 3-ąją sąlygą
Pardavimai, Lt.	39.156.000	51.854.650	51.854.650
Atsargų savikaina, Lt.	21.859.661	28.948.950	28.948.950
Grynasis pelnas, Lt.	5.470.777	7.245.000	7.245.000
Trumpalaikis turtas, Lt.	40.731.236	53.940.750	53.940.750
Ilgalaikis Turtas, Lt.	212.155.859	244.313.000	207.666.050
Trumpalaikiai įsipareigojimai, Lt.	33.940.526	44.947.750	44.947.750
Ilgalaikiai įsipareigojimai, Lt.	123.211.447	141.887.000	141.887.000
Akcinis kapitalas	150.462.000	150.462.000	150.462.000
Nepaskirstytasis pelnas (nuostolis), Lt.	-34.745.223	-32.971.000	-32.971.000
Kapitalo perteklius, Lt.	-19.981.655	-6.072.000	-42.718.950

Šaltinis: sudaryta autorės.

Pagal 41 lentelės pateiktus duomenis matyti, kad AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos prognozė 2011 m. pagal 1-ąją sąlygą parodė, kad jei analizuojama įmonė nesiims jokių veiksmų, kad padidintų pardavimo pajamas, pagal eksponentinio išlyginimo metodą nustatyta, kad pardavimo pajamos sudaro 39,2 mln. Lt ir bus mažesnės 5,9 mln. Lt nei 2010 m. Prognozuojant pardavimo procento metodu nustatyta, kad parduotų atsargų savikaina sumažėja iki 21,9 mln. Lt, o grynasis pelnas sumažėja iki 5,5 mln. Lt. Bendra turto suma sudaro apie 252,9 mln. Lt, o įsipareigojimų dalyje trumpalaikės skolos ir ilgalaikiai įsipareigojimai mažėja kartu su pardavimais (vykdant eilines operacijas). Vadinasi nepaskirstytasis nuostolis 2011 m. sumažėja iki 34,7 mln. Lt. Palyginus planuojamą turto sumą su įsipareigojimais matyti, kad turtas mažesnis už įsipareigojimų ir akcinio kapitalo sumą, tai reiškia, kad tokiai apyvartai pasiekti papildomo finansavimo nereiktų, o kapitalo perteklius sudarytų apie 19,9 mln. Lt. Prognozuojant pardavimo procento metodu laikomasi prielaidos, kad santykiai tarp pardavimų ir turto bei įsipareigojimų straipsnių išliks pastovūs (žr. 45 priedą).

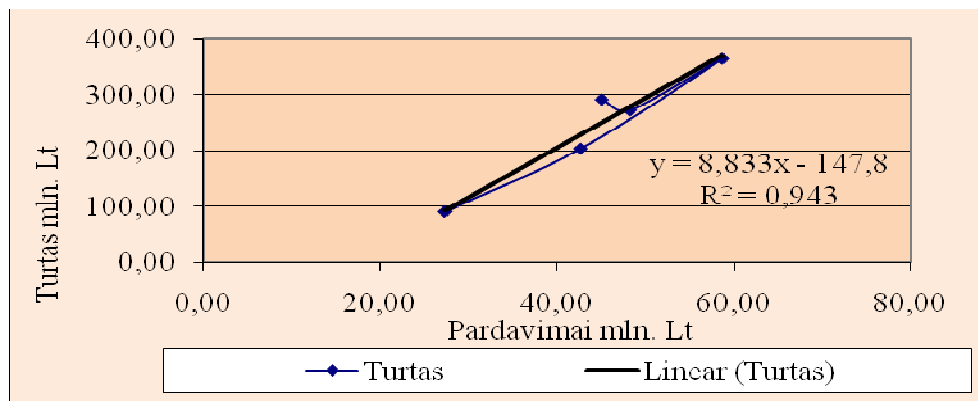
Pagal 2-ąją sąlygą atliktas AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos prognozė parodė, kad 2011 metais pardavimai sudaro apie 51,9 mln. Lt. Prognozuojant pardavimo procento metodu numatoma, kad parduotų atsargų savikaina 2011 metais padidėja 1,5 mln. Lt, t.y. iki 28,9 mln. Lt, o grynasis pelnas padidėja 0,9 mln. Lt ir siekia 7,2 mln. Lt. Bendra turto suma sudaro apie 298,3 mln. Lt., o išsipareigojimų dalyje trumpalaikės skolos auga kartu su pardavimais (vykdant eilines operacijas), ilgalaikiai išsipareigojimai lieka pastovūs. Vadinasi nepaskirstytasis nuostolis sumažėja 7,3 mln. Lt, t.y. iki 32,9 mln. Lt. Palyginus planuojamą turto sumą su išsipareigojimais matyti, kad turtas mažesnis už išsipareigojimų ir akcinio kapitalo sumą, tai reiškia, kad tokiai apyvartai pasiekti papildomo finansavimo nereiktų, o kapitalo perteklius sudarytų 6,1 mln. Lt. (žr. 46 priedą).

Pagal 3-ąją sąlygą pardavimo procento metodu prognozuojamos AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitų reikšmės išlieka tokios pat kaip ir 2 sąlygoje, kadangi pardavimai didėja vienodu procentu, t.y. 15 proc., išskyrus ilgalaikio turto sumą, kuri sumažinama 15 proc., todėl bendra turto reikšmė sumažėja iki 261,6 mln. Lt., o išsipareigojimų dalyje trumpalaikės skolos auga kartu su pardavimais (vykdant eilines operacijas) bei ilgalaikiai išsipareigojimai lieka pastovūs. Vadinasi nepaskirstytasis nuostolis sumažėja 7,3 mln. Lt, t.y. iki 32,9 mln. Lt. Palyginus planuojamą turto sumą su išsipareigojimais matyti, kad turtas mažesnis už išsipareigojimų ir akcinio kapitalo sumą, tai reiškia, kad tokiai apyvartai pasiekti papildomo finansavimo taip pat nereiktų, o kapitalo perteklius sudarytų 42,7 mln. Lt. (žr. 47 priedą).

Apibendrinant 41 lentelės pateiktas 2011 m. prognozuojamas AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos reikšmės galima teigti, kad tiriamai įmonei 3-ioji sąlyga tinkamiausia, kadangi būtų gaunamas didžiausias kapitalo perteklius (paryškinta reikšmė), kuris gali būti panaudotas skoloms grąžinti. Be to atkūriamas bendrasis mokumas ir sumažinamas veiklos nuostolis.

Pagal 3-iąją sąlygą prognozuojamos finansinės 2011 m. balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitų reikšmės realiausiai atspindi tiriamos įmonės galimybę sumažinti išsipareigojimus bei stabilizuoti padėtį, didinant pardavimus bei parduodant netinkamą arba veikloje nenaudojamą ilgalaikį turta.

25 paveiksle pateiktas pardavimo pajamų ir turto ryšys įrodo, kad tarp jų yra tiesioginis ir labai stiprus ryšys, nes pardavimo pajamoms padidėjus 1 proc. turtas padidėja apie 88,9 proc.



25 pav. AB „Agrowill Group“ pardavimo pajamų ir turto ryšys 2006 – 2010 m.

25 paveiksle pardavimo pajamų ir turto ryšio priklausomybę kiekybiškai išmatuoja regresinė lygtis, kuris lygi 8,833, tai reiškia, kad pardavimams padidėjus 1 Lt, turtas išauga apie 8,8 Lt. (koreliacijos koeficientas apskaičiuotas Excel skaičiuoklės statistinių funkcijų pagalba) (žr. 48 priedą).

42 lentelėje pateiktos 2011 m. prognozuojamos AB „Agrowill Group“ reikšmingiausių finansinių rodiklių, labiausiai įtakančių tiriamos įmonės finansinę būklę, reikšmės.

42 lentelė

AB „Agrowill Group“ prognozuojamos 2011 m. finansinių rodiklių reikšmės

Rodikliai	Skaičiavimo metodika	1-oji sąlyga	2-oji sąlyga	3-oji sąlyga	2010 m.	pokytis (+,-) 1-ąją sąlygą	pokytis (+,-) 2-ąją sąlygą	pokytis (+,-) 3-ąją sąlygą
Turto apyvartumas, kartais	Pardavimai / turtas	0,15	0,17	0,20	0,15	0,00	0,02	0,05
Grynasis apyvartinio kapitalo apyvartumas, kartais	Apyvartinis kapitalas/ turtas	0,03	0,03	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00
Bendrasis skolos rodiklis, kartais	Visi įsipareigojimai/turtas	0,62	0,63	0,71	0,62	0,00	0,01	0,09
Bendrasis likvidumo rodiklis, kartais	Tr.turtas/ tr. įsipareigojimai	1,20	1,20	1,20	1,20	0,00	0,00	0,00
Turto pelningumo rodiklis, proc.	Grynasis pelnas / turtas	2,2	2,4	2,8	2,20	-0,04	0,23	0,57
	Pelnas prieš mokesčius ir palūkanas/ turtas	2,75	2,42	2,76	2,0	0,75	0,42	0,76
	Nepaskirstytas pelnas/ turtas	-13,7	-11,1	-12,60	-14,0	0,26	2,95	1,40

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 42 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad 2011 m. prognozuojamos AB „Agrowill Group“ finansinių rodiklių reikšmės pagal 3-iąją sąlygą stabilizuoja tiriamos įmonės finansinę būklę.

Paryškintos reikšmės rodo finansinių rodiklių pasikeitimą teigiama linkme, t.y. pagal 3-iąją sąlygą pagerėjo turto apyvartumo rodiklis 0,05 punkto, bendrasis skolos rodiklis 0,09 punkto, turto pelningumo rodikliai 0,57 ir 0,76 punkto, išskyrus nepaskirstytojo pelno ir turto santykis, kuris padidėjo mažesniu tempu 1,40 punkto nei 2-oje sąlygoje 2,95 punkto. Tokiai situacijai įtakos turėjo nekintama ilgalaikio turto reikšmė. Grynasis apyvartinio kapitalo ir bendrasis likvidumo rodikliai lieka nepakitę, kadangi 15 proc. buvo sumažintas ilgalaikis turtas, o ne trumpalaikis turtas, tačiau 2010 m. šių rodiklių reikšmės pagerėjo, kai 25 mln. Lt trumpalaikių skolų buvo perkelta į ilgalaikius įsipareigojimus. Apibendrinant galima daryti išvada, kad pagrindinė priežastis lėmusi gerėjančią tiriamos įmonės finansinę būklę buvo ilgalaikio turto sumažinimas (pardavimas) 15 proc., kadangi atsirado didelis kapitalo perteklius, kuris palyginus su 1-ąją ir 2-ąją sąlygomis padidėjo atitinkamai 22,8 ir 36,5 mln. Lt.

43 lentelėje pateikta AB „Agrowill Group“ skolos grąžinimo galimybė 2011 m. prognozuojamu 42,7 mln. Lt kapitalo pertekliumi.

43 lentelė

AB „Agrowill Group“ skolos grąžinimo galimybė 2011 m.

Skolos	Skolos padengimas				
	Obligacijų turėtojams, mln. Lt.	VMI ir Sodra, mln. Lt.	Tiekėjams, mln. Lt.	Finansinės skolos, mln. Lt.	Skolos grupės įmonėms, mln. Lt.
	32,2	4,2	0,757	24,1	63,1
Kapitalo perteklius pagal 3-iąją sąlygą, mln. Lt.	42,7	10,5	6,3	5,5	0
Skolos padengimas, mln. Lt.	-10,5	-6,3	-5,5	18,6	63,1
Likutis skolos, mln. Lt.	0	0	0	18,6	63,1

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 43 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ per 2011 m. 42,7 mln. Lt kapitalo perteklius padengia skolas obligacijų turėtojams 32,2 mln. Lt, VMI ir Sodrai 4,2 mln. Lt, skolas tiekėjams 0,757 mln. Lt ir dalį 5,5 mln. Lt skolą finansinėms institucijoms. Nepadengtas skolos likutis sudaro 81,7 mln. Lt, todėl atsiranda papildomas finansinis lėšų poreikis bei reikalingi nauji finansinių lėšų šaltiniai.

Apibendrinant galima teigti, kad turto sumažinimas (pardavimas) 15 proc. buvo nepakankamas, siekiant padengti tiriamos įmonės įsipareigojimus per 2011 m., todėl reikia papildomai padidinti ilgalaikio turto pardavimą (žr. 44 lentelę).

AB „Agrowill Group“ papildomas lėšų poreikio ir jų šaltinių nustatymas 2011 m.⁷

Lėšų poreikis	Suma, mln. Lt.	Lėšų šaltiniai	Suma, mln. Lt.
1. Investicijos į turta, iš viso:	34,1	3.1. Grynasis pelnas	7,25
1.1. Ilgalaikį	27,1	3.2. Papildomo turto pardavimas	20,8
1.2. Trumpalaikį	7,04	3.3. Savaiminio finansavimo šaltiniai	10,7
2. Papildomam finansavimui:			
2.1. Mokėtinos sumos	81,66		
Bendras lėšų poreikis	115,8	Bendri vidiniai ištekliai	38,7
Išorinio finansavimo poreikis			77,1
Papildoma akcijų emisija Varšuvos biržoje mln. Lt			25,0

Šaltinis: sudaryta autorės.

44 lentelėje pateiktos AB „Agrowill Group“ 2011 m. apskaičiuotos reikšmės su sąlyga, kad tiriamą įmonę skirs papildomas lėšas naujoms investicijoms į turto įsigyjimą bei jo atnaujinimą, o papildomam lėšų gavimui tikimasi padidinti turto pardavimą 10 proc. Iš 43 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ bendras lėšų poreikis sudaro 115,8 mln. Lt, o bendri vidiniai ištekliai 38,7 mln. Lt, vadinasi tiriamai įmonei reikalingas 77,1 mln. Lt lėšų poreikio šaltinis. Dalis lėšų šaltinio trūkumas gali būti pašalinamas naudojant išorinį finansavimą. AB „Agrowill Group“ vadovybė 2011 m. planuoja papildomą akcijų emisiją Varšuvos biržoje, kadangi siekia pritraukti užsienio kapitalą, kurioje tikimasi surinkti 25,0 mln. Lt, kuris padengs dalį bendrą lėšų poreikio trūkumą, todėl lieka nepadengta skolos suma 52,1 mln. Lt. Kadangi tiriamą įmonę įgyvendina restruktūrizavimo planą, todėl kitų išorinių šaltinių negali naudoti, išskyrus einamosioms išlaidoms, vadinasi tikslingą likusią nepadengtą skolą 52,1 mln. Lt gražinti atidedant 4 metų laikotarpiui (žr. 45 lentelę).

AB „Agrowill Group“ restruktūrizuojamų skolų gražinimo atidėjimas

Restruktūrizavimo planas ⁸	2011	2012	2013*	2014**
Finansinės skolos, mln. Lt.	18,6	-	-	-
Skolos grupės įmonėms, mln. Lt.	-	-	7,8	44,3

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 45 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad AB „Agrowill Group“ per 2011 m padengia 18,6 mln. Lt skolą finansinėms institucijoms, grupės įmonėms 7,8 mln. Lt skolą per 2013 m. bei 44,3 mln. Lt skolą per 2014 m.

⁷ Pastaba – papildomas lėšų poreikis ir jų šaltiniai įvertinti pagal 3 sąlygos prognozuojamas 2011 m. balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos reikšmes.

⁸ Reikšmė - * skolos padengimas 15 proc.; ** skolos padengimas 85 proc.

Vadinasi galima teigti, kad tiriamos įmonės mokumas, taikant pardavimo procento metodą atkuriamas per 2011- 2014 m. laikotarpį. Tačiau siekiant pagreitinti tiriamos įmonės trumpalaikio mokumo atkūrimą ir užtikrinti ilgalaikę finansinę pusiausvyrą tikslinga taikyti vidines stabilizavimo priemones: operatyves, taktines ir strategines.

3.2. Operatyvių, taktinių ir strategiųjų stabilizavimo priemonių taikymas

Operatyvinė stabilizavimo priemonė skirta atkurti AB „Agrowill Group“ trumpalaikį mokumą, įvertinant koreguoto greitojo mokumo koeficiento reikšmę, padedantis nustatyti operatyvią finansinio stabilizavimo kryptį (žr. 46 lentelę).

46 lentelė

AB „Agrowill Group“ koreguotas greitojo mokumo koeficientas 2006 - 2010 m.

Koreguotas greitis mokumas (Kkgm)	$(TT-TT_n) / (T_1 - T_{1a})$	2006	2007	2008	2009	2010
		0,50	0,52	0,25	0,13	0,91

Šaltinis: sudaryta autorės.

Pagal 46 lentelės pateiktus duomenis matyti, kad per 2006 - 2010 m. AB „Agrowill Group“ koreguotas greitojo mokumo koeficientas per visą nagrinėjamą laikotarpį yra mažesnis už 1. Tokiu atveju tiriamai įmonei rekomenduotina taikyti greito ilgalaikio turto dalinio deinvestavimo užtikrinimo kryptį. **Numatoma priemonė:** *finansinio lizingo operacijų naudojimas*. Finansinis lizingas nepadidintų analizuojamos įmonės išpareigojimų, o skola būtų dengiama palaiptai, pastoviomis įmokomis. Taip pat galima derėtis ir dėl palankesnių sąlygų, pvz. sudaryti finansinį lizingą su likutine verte. Likutinė vertė – tai paskutinė turto išpirkimo įmoka, kurią įmonė išpareigotų sumokėti lizingo bendrovei sutarties termino pabaigoje. Sutarties termino pabaigoje galima: 1. sumokėti likutinę vertę ir sutartyje numatyta tvarka įgyti nuosavybės teisę į sutarties objektą (pvz.: transporto priemonę); 2. Pratęsti finansinio lizingo sutarties laikotarpį; 3. Kreiptis į lizingo ar į kitą partnerinę įmonę su pasiūlymu įgyti nuosavybės teisę į sutarties objektu esantį turtą. Įvertinus finansinio lizingo grafikų apskaičiavimus su likutine verte ir be jos nustatyta, kad jei AB „Agrowill Group“ pasirinktų finansinį lizingą su likutine verte, per dvejus metus nuo 100.000 Lt sumos sutaupyti 16.032 Lt, kadangi sumažėja mėnesinė įmokų suma 668 Lt, todėl laisvos lėšos papildytų apyvartinių lėšų trūkumą (žr. 50-51 priedus). **Gautinų sumų apyvartumui pagreitinti tinkamiausia priemonė:** *faktoringas*.

Taktinis stabilizavimo priemonių mechanizmas skirtas atkurti AB „Agrowill Group“ finansinę pusiausvyrą artimiausiu laikotarpiu. Jo esmė – nuosavų finansinių išteklių šaltinių didinimas (teigiamo

pinigų srauto didinimas) ir šių išteklių panaudojimo mažinimas (neigiamo pinigų srauto mažinimas). *Teigiamo pinigų srauto didinimo priemonės*. Kadangi tiriamos įmonės veikla vykdoma nuostolingai būtų sudėtinga įgyvendinti optimizuojančią kainų politiką. Jau ir taip dėl nepelningo prekybos proceso AB „Agrowill Group“ patiria didelių nuostolių, kuri verčia tiriamą įmonę parduoti produkciją žemesnėmis nei savikainą kainomis, kad pritrauktų daugiau klientų. **Viena iš tinkamiausių priemonių didinant teigiamą pinigų srautą, tai darbuotojų mažinimo programa** (žr. 47 lentelę).

47 lentelė

**AB „Agrowill Group“ darbuotojų skaičius pagal atskiras grupes
ir vidutinis atlyginimas 2007 – 2010 m.**

Darbuotojai	2007		2008		2009		2010	
	Skaičius	Vidutinis darbo užmokestis	Skaičius	Vidutinis darbo užmokestis	Skaičius	Vidutinis darbo užmokestis	Skaičius	Vidutinis darbo užmokestis
ŽŪB vadovybė	20	2334	24	2436	24	1804	32	3279
Centrinis ofisas	59	2725	49	4394	39	3950	42	4043
Dabininkai	671	996	842	1238	375	1588	370	1515
Iš viso:	750	6055	915	8068	438	7342	444	8837

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 47 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad per 2007 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ pradėjo įgyvendinti darbuotojų skaičiaus mažinimo programą, nes buvo atleista 306 darbuotojai. Tačiau mažėjant darbuotojų skaičiui vidutinis darbo užmokestis vienam darbuotojui nesumažėjo, o padidėjo 2.782 Lt, ko pasekoje padidėja ir mokesčių išlaidos 862,4 Lt, todėl tai nepadedą tiriamai įmonei sutaupyti apyvartinių lėšų. Be to galima ir kita išlaidų mažinimo priemonė, tai įmonės valdymo struktūros keitimas, optimizuojant padalinių darbą, gerinant darbuotojų bei vadovų darbo našumą, efektyvumą, kurių dėka būtų ženkliai sumažintos administravimo išlaidos.

48 lentelėje pateiktos 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ darbo užmokesčio ir sodros išlaidos.

48 lentelė

AB „Agrowill Group“ darbo užmokesčio ir sodros išlaidos 2006 – 2010 m.

Pavadinimas	2006	2007	2008	2009	2010
Darbo užmokesčio išlaidos, mln. Lt.	2853	4492	13045	15374	8674
Sodra, mln. Lt.	894	1396	4018	4727	2689

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 48 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 - 2010 m. AB „Agrowill Group“ darbo užmokesčio ir sodros išlaidos padidėjo atitinkamai 5,8 mln. Lt ir 1,8 mln. Lt, kai darbuotojų skaičius turėjo tendenciją mažėti, todėl tiriamai įmonei reikėtų įgyvendinti *darbo užmokesčio fondo mažinimo programą*, padidinant teigiamus pinigų srautus. ***Kita iš realiausių priemonių*** AB „Agrowill Group“ finansinei būklei pagerinti ir teigiamiems srautams padidinti būtų nederlingos žemės ūkio paskirties sklypų pardavimas rinkoje, kurią tiriamą įmonė prieškriziniu laikotarpiu intensyviai supirkinėjo, tačiau 20 proc. žemių netinkama dirbti. Rinkoje vidutinė nederlingos žemės kaina sudaro apie 3500 Lt/ha, o tiriamos įmonės nederlingos žemės plotas siekia apie 6000 ha nuo viso valdomo 30,0 tūkst. ha žemės ploto, todėl pardavusi šią žemę AB „Agrowill Group“ uždirbtų apie 21,0 mln. Lt, o tai pagreintų skolų atidėjimą finansinėms institucijoms 2011 m., t.y. 18,6 mln. Lt (žr. 45 lentelę).

Neigiamo pinigų srauto mažinimo priemonės. AB „Agrowill Group“ praktiškai neinvestuoja, kadangi jai trūksta laisvų apyvartinių lėšų, todėl investavimo procesas tiriamoje įmonėje neįmanomas, bent jau šiuo sudėtingu laikotarpiu. Besikeičiant rinkos tendencijoms ir finansavimo poreikiui tirama įmonė turėtų orientotis į organinę plėtrą, t.y. ne į naujų ūkių įsigyjimą, bet išnaudoti savo galimybes – didindama biologinį turtą (karvių bandas ir pan.), rekonstruoti ir išplėsti turimas fermas bei didinti dirbamos žemės plotus. Be to turėtų būti siekiama parduoti savo iškultamų grūdų kiekius. Vykdydama plėtrą tiriamai įmonei reikalingi finansavimo šaltiniai. ***Viena iš realiausių priemonių: kreditai pagal kaimo plėtros 2007 – 2013 m. programą***, kurios paskirtis investicijoms. Numatytos šios priemonės: „*Žemės ūkio valdų modernizavimas*“ – parama paskolomis ir „*Žemės ūkio produktų perdirbimas ir pridėtinės vertės didinimas*“ – parama paskolomis. Kredito suma siekia 3.000 – 10.000.000 EUR. Kreditų gražinimo terminas iki 7 metų, bet ne vėliau kaip iki 2016 m. spalio 16 d. Palūkanos Eurais kintamos iki 6 mėn. EURIBOR plus 2 proc., ne mažiau kaip 4 proc. ir ne daugiau kaip 6 proc. Kreditų litais palūkanos kintamos iki 6 mėn. VILIBOR minus 1 proc., ne mažiau kaip 5 proc. ir ne daugiau kaip 10 proc. ***Apyvartinių lėšų finansavimui tinkamiausios priemonės: overdraftas ir kredito linijos.*** AB „Agrowill Group“ per pastaruosius 5 finansinius metus dividendų nemokėjo, todėl dividendų politikos įgyvendinimas nerealus. Kadangi tiriamą įmonę nepelninga, tai nėra finansuojamos nei socialinės, nei kitos programos. Todėl ši priemonė netaikytina neigiamiems pinigų srautams mažinti.

Strategine finansinės stabilizacijos mechanizmo priemone siekiama išlaikyti AB „Agrowill Group“ pasiektą finansinę pusiausvyrą ilgą laikotarpį. Ji remiasi produkcijos realizacijos apimties priaugio tempų didinimu (žr. 49 lentelę).

AB „Agrowill Group“ pastovaus ekonominio augimo pokytis 2006 – 2010 m.

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
GP/PP	0,1265	0,7492	-0,1896	-1,0633	0,1397	0,1397
PK (GPgv/GP)	1	1	1	1	1	1
T/NK	2,245	2,531	3,643	5,766	2,642	2,167
TA (T/PP)	3,3470	4,7733	6,2091	5,6391	6,4585	4,9093
Pardavimų apimties prieaugis, proc.	0,95	9,05	-4,29	-34,57	2,38	1,49

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 49 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ teigiamą pardavimų apimties prieaugį 1,5 proc. daugiausiai įtakojo turto apyvartumo rodiklis 4,9 proc., kuris rodo, kad padidėjus pardavimo apimčiai 15 proc. ir sumažėjus turtui 15 proc. grynojo pelno dalis tenkanti 1 pardavimų litui padidėja 0,02 Lt. Ekonominio augimo tempą galima pasiekti užtikrinus aukštą pardavimų pelningumo lygį. Visu pirma reikia panaudoti operacinį svertą (OSL) ir efektyvią kainų politiką.

50 lentelėje pateikti operacinio (OSL), finansinio (FSL) ir kombinuoto (KSL) svertų koeficientų skaičiavimai.

AB „Agrowill Group“ operacinio, finansinio ir kombinuoto svertų koeficientų

Rodikliai	2006	2007	2008	2009	2010
Finansinio sverto koeficientas: skolinto kapitalo santykis su nuosavu kapitalu	1,24	1,53	2,64	4,77	1,64
Pelnas, tenkantis 1 akcijai	1,18	1,56	-0,65	-2,72	-0,36
Pelnas, tenkantis 1 akcijai procentinis pasikeitimas (PTA)		32,5	-141,7	316,7	-86,9
Bendrojo pelno procentinis pasikeitimas		366,1	-92,5	-555,5	-232,8
Pardavimų procentinis pasikeitimas		55,8	37,5	-17,8	-6,6
OSL = bendrojo pelno pasikeitimas proc./ pardavimų pasikeitimas, proc.		6,6	-2,5	31,3	35,3
FSL = PTA pasikeitimas, proc./ EBIT pasikeitimas, proc.		0,09	1,53	-0,57	0,37
KSL = PTA pasikeitimas, proc./ pardavimų pasikeitimas, proc.		0,6	-3,8	-17,8	13,2

Šaltinis: sudaryta autorės.

Iš 50 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad 2007 m. pardavimų procento nukrypimas nuo bazinio lygio tenka 6,6 karto, 2008 m. operacinis sverto lygis (toliau OSL) įgavo neigiamą reikšmę,

todėl operacinis svertas neveikia, jei OSL mažesnis nei 1. Iš 2009 m. duomenų matyti, kad bendrasis pelnas ir pajamos kinta teigiama linkme ir lyginant su 2008 m. operacinis svertas padidėjo 33,8 punkto. 2010 m. OSL lygus 35,3 ir padidėjo 4,0 punkto. Didelė OSL reikšmė parodė, kad didėjančios veiklos sąnaudos buvo vienas iš tiriamos įmonės kritinę padėtį apibūdinančių indikatorių. Todėl būtina koreguoti pardavimų apimtį ir fiksuoti bendrojo pelno dydį bei keisti pastovių bei kintamų sąnaudų apimtį, o jei įmanoma, ir teikiamų produktų kainas.

Finansinio sverto efekto (toliau vadinamas FSL) panaudojimas taip pat yra viena iš strateginio stabilizacijos mechanizmo priemonių, tačiau tik tuo atveju, kai FSL pasiekia optimalią reikšmę 1:1. Finansinio sverto efektą nusako kapitalo struktūros formavimo politika. Iš 50 lentelės pateiktų duomenų matyti, kad FSL kito intervale [0,37; 0,09]. Nustatytos koeficientų reikšmės indikuoja neefektyvų sverto panaudojimą, siekiant pagerinti tiriamos įmonės finansinę būklę, kadangi per visą analizuojamą laikotarpį išliko labai mažos. FSL nebuvimas, kaip vienas iš įmonių kritinės būklės įvertinimo kriterijų, indikuojančių blogėjančią tiriamos įmonės finansinę būklę.

Kombinuoto sverto lygis (toliau KSL) kinta [13,2; 0,6] intervale. Galima teigti, kad KSL sverto efektas nepasireiškia analizuojamoje įmonėje, kadangi jo reikšmė per maža. KSL atspindi bendrą situaciją tiriamoje įmonėje ir apjungia operacinį ir finansinį svertus, todėl valdydama kombinuotąjį svertą tiriamą įmonė turi daugiau galimybių pasiekti geresnių finansinių rezultatų. Vadinasi derinant operacinį ir finansinį svertus, galima pasiekti mažesnio pelno sumažėjimo, esant tam pačiam pardavimų sumažėjimui.

Apibendrinant AB „Agrowill Group“ ūkinės – ekonominės veiklos stabilizavimo galimybes galima daryti išvadą, kad 2011 m. finansinis prognozavimas pardavimo procento metodu parodė, kad padidinus pardavimus ir sumažinus turtą 15 proc. sumažėja skola, veiklos nuostolis bei pagerėja reikšmingiausių finansinių rodiklių reikšmės, t.y. turto apyvartumo, bendrasis skolos ir turto pelningumo rodikliai. Nustatytas kapitalo perteklius bei papildomi lėšų poreikio šaltiniai padėjo sumažinti tiriamos įmonės aukštą įsiskolinimo lygį. Visų skolų padengti nepavyko, todėl likusią skolos dalį rekomenduotina grąžinti per 4 m. pagal restruktūrizavimo plane numatytas sąlygas. Be to operatyvinio, taktinio ir strateginio mechanizmų priemonių panaudojimo analizė, leidžia teigti, kad tiriamą įmonė gali pasinaudoti kai kuriais šių mechanizmų teikiamais privalumais ir stabilizuoti finansinę būklę. Todėl pagreitinamas tiriamos įmonės mokumo atkūrimas bei užtikrinama ilgalaikė finansinė pusiausvyra. *Iškeltai mokslinei hipotezei patvirtinti atlikta finansinių ataskaitų struktūros ir dinamikos analizė, apyvartinio kapitalo ir santykinų finansinių rodiklių analizė įvertino tiriamos įmonės finansinę būklę, nustatė priežastis, lėmusias analizuojamos įmonės kritinę situaciją. Pritaikyti tradiciniai ir modernieji bankroto modeliai padėjo įvertinti bankroto tikimybę bei nustatyti ir išskirti*

finansinius rodiklius labiausiai lėmusius tiriamos įmonės finansinę būklę. AB „Agrowill Group“ stabilizavimo galimybė pasiekta prognozuojant finansines ataskaitas bei įvertinant vidines stabilizavimo priemones. Pritaikytas antikrizinių priemonių mechanizmas padėjo sumažinti tiriamos įmonės aukštą išsiskolinimo lygį, veiklos nuostolį bei laiku užtikrinti veiklos finansinį stabilumą ir numatyti tolimesnę jos vystymosi raidą.

IŠVADOS

Siekiant įgyvendinti mokslinio darbo tikslą, realizuoti uždavinius bei patvirtinti iškeltą mokslinę hipotezę, pateikiamos **išvados**:

AB „Agrowill Group“ finansinius būklės sunkumus lėmė išoriniai aplinkos veiksniai: grūdų ir pieno kainų mažėjimas apie 40 – 50 proc., žaliavų, trąšų ir naftos rinkose didėjančios kainos, bankų sąlygų sugriežtinimas išduodamoms paskoloms arba visiškas atsisakymas kreditavimo. Vidiniai aplinkos veiksniai: prasta tiriamos įmonės vadyba, nebuvo tinkamo požiūrio ir pagarbos žemės ūkyje dirbantiems žmonėms, nederlingų ir netinkamų žemės ūkio paskirties žemių supirkinėjimas. Per 2006 – 2010 m. buvo vykdomi nuostolingi prekybos sandoriai, ypač 2009 m. mėsos segmente, kur nuostolis siekė 30,8 mln. Lt. Didžiausias pardavimų pelningumas buvo pieninkystės segmente apie 9 – 54 proc., o didžiausias pardavimų nuostolis mėsos sektoriuje apie 18 – 30 proc.

AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos rodiklių dinaminė analizė parodė, kad per 2006 – 2010 m. didžiausias ilgalaikio turto augimas buvo 2008 m. 242,2 mln. Lt, o sumažėjimas 2010 m. 122,7 mln. Lt. Trumpalaikio turto didžiausias padidėjimas buvo 2008 m. 23,3 mln. Lt, o sumažėjimas 2009 m. 32,3 mln. Lt. Nuosavo kapitalo didžiausias augimas buvo 2010 m. 63,03 mln. Lt, o sumažėjimas 2009 m. 52,9 mln. Lt. Mokėtinų sumų didžiausias padidėjimas buvo 2008 m. 141,2 mln. Lt, o sumažėjimas 2010 m. 44,05 mln. Lt. Didžiausias grynojo pelno augimas užfiksuotas 2010 m. 57,6 mln. Lt, o sumažėjimas 2008 – 2009 m., atitinkamai 43,1 mln. Lt ir 40,2 mln. Lt.

AB „Agrowill Group“ balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos rodiklių struktūros analizė parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ didžiausią turto dalį sudarė ilgalaikis turtas apie 82,6 proc., iš jų materialus turtas apie 56,1 proc. Trumpalaikis turtas sudarė apie 17,4 proc., iš jų daugiausiai pirkėjų skolos apie 46,7 proc. ir atsargos apie 30,3 proc. Didžiausią akcininkų nuosavybės ir išsipareigojimų dalį sudarė mokėtinų sumų dalis apie 66,7 proc., iš jų ilgalaikės mokėtinės sumos apie 50,6 proc. Bendrasis pardavimų pelningumas sudarė apie 31,1 proc., grynasis pardavimų pelningumas buvo neigiamas ir vienam pardavimo litui teko apie 0,5 proc. nuostolių.

Santykinių finansinių rodiklių analizė parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ finansinė būklė buvo nestabili. Pagal I. A. Blanko krizės stadijų metodiką atitiko gilios finansinės krizės stadiją. Trumpalaikio mokumo rodikliai nustatė, kad per 2006 – 2010 m. bendrasis likvidumas padidėjo 0,39 karto, mokumo koeficientas sumažėjo 0,41 karto, trumpalaikio išiskolinimo koeficientas sumažėjo 0,4 karto, o grynasis apyvartinio kapitalo rodiklis padidėjo 0,09 punkto, tai lėmė 25,0 mln. Lt skolų atidėjimas.

Ilgalaikio mokumo rodiklių analizė parodė, kad pagal auksinę balanso „taisyklę“ ilgalaikiam turtui per 2006 – 2010 m. buvo skirta apie 1,08 Lt ir 0,97 Lt pastovaus kapitalo. Bendrasis skolos rodiklis padidėjo apie 0,07 punkto, tai rodo, kad didesnė turto dalis priklausė kreditoriams. Per 2006 – 2010 m. finansinis svertas padidėjo 0,4 punkto, tai lėmė 2010 m. išleista 45,4 mln. Lt akcijų emisija. Manevringumo koeficientas sumažėjo 0,11 punkto, o finansinės nepriklausomybės koeficientas 0,07 punkto, tai rodo, kad pradėta daugiau disponuoti nuosavu kapitalu.

Turto apyvartumo rodiklių analizė nustatė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ apyvartinis kapitalas buvo neigiamas ir sumažėjo 26,3 karto. Kapitalo apytakos ciklo rodiklis sumažėjo 0,61 karto, todėl nebuvo garantuojamas mokumas. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė parodė, kad trumpalaikiame turte daugiausiai išaugo pirkėjų skolos apie 197,2 proc., o trumpalaikiuose įsipareigojimuose daugiausiai padidėjo finansinės skolos apie 546,2 proc. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė parodė, kad didžiausią apyvartinio kapitalo dalį trumpalaikio turto dalyje sudarė pirkėjų skolos ir atsargos, kurių lyginamasis svoris sumažėjo atitinkamai 3,8 ir 13,8 punkto. Trumpalaikių įsipareigojimų dalyje didžiausią apyvartinio kapitalo dalį sudarė finansinės paskolos ir skolos tiekėjams, kurių lyginamasis svoris sumažėjo atitinkamai 55,2 ir 20,0 punkto. Atsargų apyvartumas per 2006 – 2010 m. padidėjo 0,4 karto, tai rodo kad atsargos sandėliuose išbūdavo apie 146 ir 126 dienų. Pagal debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo apyvartumą nustatyta, kad savo lėšas tiriamą įmonę surinko per 159 – 192 dienas, o su tiekėjais atsiskaitė per 365 – 317 dienų. Turto apyvartumo ir efektyvumo rodikliai parodė, kad vienas turto litas uždirbo apie 0,3 ir 0,2 Lt pardavimo pajamų, o ilgalaikio materialaus turto nurašymo koeficientas padidėjo apie 0,03 ir 2,32 proc. bei atnaujinimo koeficientas apie 0,2 ir 2 proc.

Kapitalo rinkos rodikliai nustatė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ pelnas vienai akcijai sumažėjo 1,6 punkto, o akcijos pelningumas sumažėjo 0,8 ir 2,6 punkto. Nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas per 2006 – 2010 m. sudarė apie 0,4 koef., tai rodo, kad 40 proc. turtas įsigyjamas iš nuosavo kapitalo, o 60 proc. iš skolinto kapitalo.

Pelningumo rodikliai parodė, kad per 2006 – 2010 m. vienas pardavimo litas uždirbo apie 0,34 ir 0,44 Lt bendrojo pelno, t.y. padidėjo apie 10 proc. Grynasis pardavimų pelningumas padidėjo 1,3 punkto. Per 2006 – 2010 m. vienas turto litas uždirbo apie 0,03 ir 0,02 Lt grynojo pelno. Nuosavo kapitalo pelningumas parodė, kad akcininkams per 2006 – 2010 metus vienas investuotas litas uždirbo apie 8,5 ir 5,7 proc. grynojo pelno bei sumažėjo 2,8 punkto.

Veiklos efektyvumo rodikliai nustatė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ pardavimo savikainos lygis sumažėjo 5,9 proc. Didžiausias pardavimo savikainos lygis buvo 2007 – 2009 m. apie 120 proc. Veiklos sąnaudos vienam pardavimo litui sumažėjo apie 11,1 punkto.

Didžiausios veiklos sąnaudos buvo 2009 m. 73,8 proc., o mažiausios 2010 m. 17,8 proc. Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimo litui padidėjo 16,7 punkto. Didžiausios finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos buvo 2009 m. 26,7 proc., o mažiausios 2006 m. 7,5 proc.

Pinigų srautų rodikliai parodė, kad per 2006 – 2010 m. AB „Agrowill Group“ grynujų pinigų srauto grąža iš pardavimų sumažėjo 0,08 punkto, iš nuosavo kapitalo sumažėjo apie 0,04 punkto, o iš turto 0,004 punkto. Grynujų pinigų srauto pasikeitimo ir grynasis pelno santykio rodiklis buvo neigiamas ir padidėjo 0,1 punkto. Neigiamas grynasis pinigų srauto pasikeitimo ir pardavimo savikainos santykis padidėjo 0,03 punkto ir buvo mažesnis už 1, todėl nebuvo užtikrinama pelninga veikla.

AB „Agrowill Group“ bankroto tikimybę diagnozavo šie tradiciniai bankroto modeliai: Beaver, Altmanas, Taffleris ir Tisshaw, Springate, Ohlsonas, Lisas, Fulmer, Zmijewski, Zavgren, Ca-Score ir modernieji bankroto modeliai: Seifulinas ir Kadykovas, Begley, Ming ir Watts, Shumway, Inka ir Neumaier, Boritz ir kt., Sandin ir Porporato, Grigaravičius, Stoškus, Beržinskienė ir Virbickaitė bei Bonity indeksas, išskyrus Chesser ir Rumunijos bankroto modelius, kadangi dėl neįprastų modeliuose naudojamų finansinių rodiklių bankroto tikimybės nerodė. Blanko modelis parodė, kad tiriamos įmonės neapyvartiniai aktyvai (turtas) ir atsargos sudarė mažesnę nei mokėtinų sumų dalį, o greitai realizuoti aktyvai (turtas) nepadengė kreditorinių įsipareigojimų, todėl nustatyta didelė bankroto tikimybė.

Tiksliausiai tiriamos įmonės finansinę būklę apibūdino: Altmano, Liso, Zmijewski, Ca-score, Seifulino ir Kadykovo, Shumvay, Boritz. ir kt., Stoškaus, Beržinskienės ir Virbickaitės, Zavgren ir Grigaravičiaus bankroto modeliai, kadangi kiekvienais metais rodė didelę bankroto tikimybę. Bonity indeksas pagal modelio nustatymo ribas tiksliai atspindėjo realią tiriamos įmonės situaciją. Blogėjančiai tiriamos įmonės finansinei būklei daugiausiai įtakos turėjo šie finansiniai rodikliai: turto apyvartumo, grynasis apyvartinio kapitalo, likvidumo, bendrasis skolos ir turto pelningumo rodikliai.

Iškelta mokslinė hipotezė, teigianti kad nuosekli, tiksli bankroto diagnostika, įvertinanti veiksnius, įtakojančius krizinę būklę ir juos pašalinanti, pritaikius antikrizinių priemonių mechanizmą, gali padėti laiku užtikrinti įmonės veiklos finansinį stabilumą ir tolimesnę jos vystymosi raidą, patvirtinama stabilizavimo galimybėmis.

REKOMENDACIJOS

AB „Agrowill Group“ siūloma taikyti finansinių ataskaitų prognozę pardavimo procento metodu, padidinant pardavimus 15 proc. bei sumažinant turtą 15 proc. Tokiu atveju sumažėtų skola 42,7 mln. Lt ir veiklos nuostolis 7,3 mln. Lt bei pagerėtų reikšmingiausi finansiniai rodikliai: turto apyvartumo 0,05 punkto, bendrasis skolos 0,09 punkto ir turto pelningumo rodikliai 0,6 – 0,8 punkto. Nustatytas kapitalo perteklius 42,7 mln. Lt bei papildomi lėšų poreikio šaltiniai 63,7 mln. Lt padėtų sumažinti įsiskolinimo lygį iki 52,1 mln. Lt.

Pagreitinant trumpalaikio mokumo atkūrimą bei užtikrinant finansinę pusiausvyrą pagal operatyvę stabilizacijos priemonę rekomenduotina taikyti greito ilgalaikio turto dalinio deinvestavimo užtikrinimo kryptį. Numatomos tokios priemonės: finansinis lizingas su likutine verte ir faktoringas. Finansinis lizingas su likutine verte padėtų sutaupyti apyvartines lėšas, o faktoringas užtikrintų greitą debitorinio įsiskolinimo apyvartumą.

Pagal taktinę stabilizacijos priemonę siūloma didinti teigiamus pinigų srautus įgyvendinant darbuotojų skaičiaus ir darbo užmokesčio fondo mažinimo programą. Keisti įmonės valdymo struktūrą, optimizuoti padalinių darbą, gerinti darbuotojų bei vadovų darbo našumą, efektyvumą. Be to realizuoti nederlingos žemės ūkio paskirties žemę, tai padėtų AB „Agrowill Group“ uždirbti apie 21,0 mln. Lt ir per 2011 m. padengti įsiskolinimą finansinėms institucijoms apie 18,6 mln. Lt. Neigiamus piniginius srautus rekomenduotina mažinti orientuojantis į organinę plėtrą, o ne į naujų ūkių įsigyjimą bei išnaudoti savo galimybes didinant biologinį turtą (karvių bandas ir pan.), rekonstruoti ir išplėsti turimas fermas bei didinti dirbamos žemės plotus ir parduoti savo iškultūmą grūdų kiekius. Vykdamas plėtrą rekomenduotina pasinaudoti kreditais pagal kaimo plėtros 2007 – 2013 m. programą. Apyvartinių lėšų finansavimui tinkamiausios priemonės: overdraftas ir kredito linija.

Pagal strateginę stabilizacijos priemonę ekonominio augimo tempą siūloma pasiekti didinant pardavimus bei sumažinant turtą. Teigiamą pardavimų apimtį prieaugį 1,5 proc. daugiausiai įtakojo turto apyvartumo rodiklis 4,9 proc. Pagal operacinio svorto skaičiavimus siūloma koreguoti pardavimų apimtį ir fiksuoti bendrojo pelno dydį bei keisti pastovių ir kintamų sąnaudų apimtį, o jei įmanoma, ir teikiamų produktų kainas. Finansinis svortas indikuoja neefektyvų svorto panaudojimą, siekiant pagerinti tiriamos įmonės finansinę būklę, nes išliko labai mažas. Kombinuoto svorto lygis atspindi bendrą situaciją tiriamoje įmonėje ir apjungia operacinį ir finansinį svortus, todėl derinant juos, galima pasiekti mažesnio pelno sumažėjimo, esant tam pačiam pardavimo pajamų sumažėjimui.

LITERATŪRA

1. Argenti, J (1976). Corporate collapse (the causes and symptoms). London: Mc. Graw-Hill book company (UK) Limited.
2. *Antikrizinis įmonės valdymas*. UAB Julijonas: 2009.
3. Altman, E. I. (1968). Financial Ratios. Discriminant Analysis and Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance* Nr. 23 (4).
4. Altman, E. I. (1983). Corporate Financial Distress. A Complete Guide to Predicting, Avoiding and Dealing with Bankruptcy. New York.
5. Alice, C Lee, Jonh, C Lee, Cheng, F Lee. (2009). Financial Analysis, planing & forecasting. *Theory and Application*. Word. Scientific publishing Co Ptc. Ltd. p. 103-133. Prieiga per internetą: <http://www.manoinvesticijos.lt/pics/file/kredito%20rizikos%20valdymas%20komerciniame%20banke%202002.pdf>
6. Айвазян, З, Кириченко, Б. (1999). Антикризисное управление. ПТПУ.
7. Altman, E. I. (1992). Corporate Financial Distress and Bankruptcy. A complete guide to predicting. Avoiding, dealing and profiting from bankruptcy. Second edition: New York.
8. Altman, E.I. (2005). An emerging market credit scoring system for corporate bonds. New York University Leonard N. Stern School of Business. Prieiga per internetą: http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/emerging_markets_review.pdf
9. Begley, J., Ming, J., Watts, S. (1996). Bankruptcy Classification Errors in the 1980's: An Empirical Analysis of Altman's and Ohlson's Model. *Review of Accounting Studies*, 1(3), 267-284.
10. Boritz, J.,E., Kennedy, D.,B.,Sun, J.,Y. (2007). Predicting business failure in Canada. *Accounting Perspectives*, 6(2), 141-65.
11. Baird D. G. 1993. *The Elements of Bankruptcy*. New York: The Foundation Press.
12. Bivainis, J., Garškaitė, K. (2002). *Antikrizinio įmonės valdymo priemonės*. *Ekonomika: mokslo darbai T (58)*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p. 19-35.
13. Buškevičiūtė, E., Mačerinskienė, I. (2004). *Finansų analizė*. Kaunas: Technologija.
14. Bivainis, J., Garškaitė, K. (2000). Įmonių bankroto grėsmės įvertinimas. *Ekonomika: mokslo darbai T(51)*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p. 7-19.
15. Bockenforde, B. (1991). Unternehmenssanierung, Schaffer Verlag f. Wirtschaft und Steuern, Stuttgart
16. Бланк, И, А. (1999). Основы финансового менеджмента. Т.1.2. К.: Ника-Центр, с. 286-289.
17. Bagdžiūnienė, V. (2005). Įmonių veiklos planavimas ir analizė. Esmė ir verslo situacijos. Vilnius: Conto litera, p. 178.
18. Black, G. (2004). Applied Financial Accounting and Reporting. Oxford University press, p. 404.
19. Brigham, E, F., Daves, P. R. (2004). Intermediate Financial Management. Thomson, Sveeth-Western, p. 1038.
20. Beaver, W. (1966). Financial Ratios as Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, p. 71-111.
21. Бланк, Й. А. (2003). Управление финансовой стабилизацией предприятия. Киев. Эльга Ника-Центр, с. 250 - 259.
22. Carciumar, D. (2010). A model for evaluating the bankruptcy risk of the Romanian companies. *The Young Economist Journal*, 14, 120-125.
23. Charitonovas, V. (2004). Įmonių bankroto prevencija. *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai*. Kaunas: Kauno Vytauto Didžiojo universiteto leidykla, p. 67-79.
24. Савицкая, Т. В. (2005). Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности. Москва: УНФРА-М, с. 307.
25. Савицкая, Г. В. (2003). Экономический анализ. Москва: Новое знание, с. 607-608.
26. CA-Score.(1987). Prieiga per internetą: <http://www.mockus.us/optimum/portf/bankrotas.pdf>

27. Dugan, M. T., Forsyth, B. T. (1995). The Relationship between Bankruptcy model predictions and Stock Market Perceptions of Bankruptcy. *The Financial Review*, Vol 30, No 3, p. 507-527.
28. Garškaitė, K. (2002). *Įmonės krizės stadijų analizė. Verslas: teorija ir praktika T(2)*. Vilnius: Technika, p. 74-83.
29. Garškaitė, K., (2002). *Įmonių bankrotą sąlygojantys veiksniai*. Verslas, vadyba ir studijos. Vilnius: Technika, p. 77-85.
30. Garškaitė, K., Garškienė, A. (2003). *Įmonių bankroto diagnostikos sistema*. Verslas: teorija ir praktika T(4). Vilnius: Technika, p. 183-188.
31. Grigaravičius, S. (2003). *Įmonių nemokumo diagnostika ir jų pertvarkymo sprendimai*. Kaunas: Vytauto Didžiojo universiteto leidykla.
32. Gronskas, V. (2006). *Ekonominė analizė*. Kaunas: Technologija.
33. Gaughan, P. A., Mergers. (1996). *Acquisitions and corporate restructuring*. USA, John Wiley and Sons, Inc.
34. Garškienė, A., Garškaitė, K. (2005). *Antikrizinio valdymo turinys: esmė, tikslai ir priemonės. Verslas: teorija ir praktika*. Vilnius. VGTU.
35. Grigaliūnienė, Ž., Cibulskienė, D. (2004). Bankroto diagnostikos metodikos pritaikomumas Lietuvos ūkio sąlygomis. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos – 4*. Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla.
36. Girdzijauskas, S. (2005). *Finansinė analizė*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p. 356.
37. Įmonių bankroto įstatymas. (2001). Prieiga per internetą: http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=232112
38. Įmonių restruktūrizavimo įstatymas. (2010). Prieiga per internetą: http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=377908
39. Įmonės finansų valdymas. (1997). Kaunas: Technologija, p. 93-98.
40. Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai 2000-2003. (2004). Vilnius: Statistikos departamentas, p. 17-18.
41. Yang, Z., R., Plat, M., B. (1999). Probabilistic Neural Networks in Bankruptcy Prediction. *Journal of Business Research*, 1 44 (2), 67–74.
42. Januševičiūtė, A., Jurevičienė, D. (2009). *Bankroto esmė: Teorija ir praktika*. Mokslas-Lietuvos ateitis Nr. 3. Vilnius: VGTU, p. 30-33.
43. Kamath, R., Hylton, M., H., Yikong, H. (2005). An empirical evaluation of bankruptcy prediction models for small firms: an over-the-caunter (OTC) market experience. *Academy of Accounting and financial studies Journal*, 9(1), 167–174.
44. Klecka, J., Scholleova, H. (2010). Bankruptcy models enuntiation for Czech glass making firms. *Economics and management*, 15, 35–44.
45. Kancerevyčius, G. (2004). *Finansai ir investicijos*. Kaunas: Smaltijos leidykla
46. Ковалев, А. П. (1995). *Диагностика банкротства*. Москва: АП “Финстатинформ”.
47. Литвин, Б., М., Стельмах, М., В. (2008). *Финансовый анализ*. «Хай&Тек Прес» Київ. Prieiga per internetą: http://www.library.tane.edu.ua/files/EVD/book_FIN_ANALIZ.pdf p. 276
48. Liučvaitis, S. (2003). Rizikos valdymas ir jos analizės svarba verslo plėtotei. *Verslas: teorija ir praktika*. T. 4, p. 25–34. Vilnius.
49. Mackevičius, J., Silvanavičiūtė, S. (2006). Įmonių bankroto prognozavimo modelių tinkamumo nustatymas. *Verslas: teorija ir praktika VII*, 4, 193-202.
50. Montanistica, A. S. (2005). Obmedzenia poučitia modelov predikcie finančného vžvoja podniku v podmienkac Slovenskej republiky, 10(3). Prieiga per internetą: http://actamont.tuke.sk/pdf/2005/n3/11_kamenikova.pdf
51. Mileris, R. (2009). Statistinių kredito rizikos vertinimo modelių efektyvumo analizė. *Ekonomika ir vadyba*, 14, 156-162.

52. Mackevičius, J. (2010). Integruota įmonių bankrotų prognozavimo metodika. Prieiga per internetą: http://www.ttvam.lt/uploads/documents/leidiniai_versl_teis_akt_t5/08_vta_2010_5.pdf
53. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (2000). *Apyvartinio kapitalo analizės metodikos*. Ekonomika: mokslo darbai T(52). Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p. 62-77.
54. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (1998). *Finansinė analizė*. Vilnius: "Katalikų pasaulis" leidykla.
55. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (2000). *Apskaitos, audito ir mokesčių aktualijos*, Nr. 3.
56. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (1999). *Įmonių bankroto prognozavimo analizės metodikų tyrimas, remiantis finansinių ataskaitų duomenimis*. Ekonomika: mokslo darbai T(49). Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p. 51-64.
57. Mackevičius, J. (2007). Įmonių veiklos analizė. Informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas. Vilnius: TEV.
58. Mackevičius, J. (2006). Finansinių santykių rodiklių skaičiavimas ir grupavimas. *Ekonomika: mokslo darbai T(75)*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p. 20-31.
59. Mackevičius, J., Molienė, O., Poškaitė, D. (2008). Bendrojo pardavimo pelningumo kompleksinės analizės metodika. *Ekonomika: mokslo darbai T(81)*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p. 74-89
60. Mackevičius, J., Rakšteliene, A. (2005). *Altman modelių taikymas Lietuvos įmonių bankrotui prognozuoti. Pinigų studijos*, 1, p. 24 – 42.
61. Nedzveckas, J., Jurkevičius, E., Rasimavičius, G. (2006). Testing of Bankruptcy Prediction Methodologies for Lithuanian Market. Mokslo taikomieji tyrimai Lietuvos kolegijose, ISSN 1882-1068, Nr.3, p. 1-13.
62. Neumaierova, I., Neumaier, I. (2005). Index IN05. *Evropské finanční systémy*. Brno: Masarykova univerzita.
63. Nikolai, L. A., Bazley, J. D. (1994). *Financial Accounting*. Boston: PWS-Kent publishing company, p. 923.
64. Ohlson, J. (1980). Financial Ratios and Probabilistic Prediction of Bankruptcy. In: *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131.
65. Pompe, P., Feelders, M., A., J. (1997). Using Machine Learning, Neural Networks, and Statistics to Predict Corporate Bankruptcy. *Microcomputers in Civil Engineering*, 12 (4), 267–277.
66. Purvinis, O., Šukys, P., Virbickaitė, R. (2005). Research of Possibility of Bankruptcy Diagnostics Applying Neutral Network. *Inžinerinė ekonomika*, 1 (41), 16–22.
67. Под. ред. Иванова. (1995). *Антикризисное управление: от банкротства к финансовому оздоровлению*. Москва: закон и право.
68. Rugenytė, D., Menciūnienė, V., Dagilienė, L. (2010). Bankroto prognozavimo svarba ir metodai. *Verslas: teorija ir praktika*, 11(2), 143-150.
69. Sandin, A., Porporato, M. (2007). Corporate bankruptcy prediction models applied to emerging economies: Evidence from Argentina in the years 1991-1998. *International Journal of Commerce and Management*, 17(4), 295-311.
70. Synek, M., Kopkáně, H., Kubáľková, M. (2009). *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck.
71. Shumway, T. (2001). *Forecasting Bankruptcy More Accurately: A Simple Hazard Model*. University of Michigan. Prieiga per internetą: [http://ihome.ust.hk/~accl/Shumway%20\(2001\).pdf](http://ihome.ust.hk/~accl/Shumway%20(2001).pdf)
72. Shumway, T. (1999). Prieiga per internetą: <http://www.mano.investicijos.lt/pics/file/kredito%20rizikos%20valdymas%20komerciniame%20komerciniame%20banke%202002.pdf>
73. Stoškus, S., Beržinskienė, D., Virbickaitė, R. (2007). Theoretical and Practical Decisions of Bankruptcy as one of Dynamic Alternatives in Company's Performance. *Engineering economics*, 2 (52), 67–74.
74. Simaitis, R. (2008). Bankrotas, kaip elgtis? *Verslo labirintas Nr. 2008/6*.

75. Sakalas, A., Virbickaitė, R. (2003). *Bankroto teorija ir praktika*. Inžinierinė ekonomika. Kaunas: Technologija, p. 106-111.
76. Sakalas, A., Vanagas, P. (2000). *Pramonės įmonių vadyba*. Kaunas: Kauno Technologijos universitetas.
77. Sakalas, A., Savanevičienė A. (2003). *Įmonės krizių vadyba*. Kaunas: Kauno Technologijos universiteto leidykla.
78. Sands, E. Springate, G., Var, T. (1983, May). Predicting Business Failure. *CGA Magazine*, p. 24-27.
79. Sinkey, J. (1989). *Commercial Bank Financial Management*. New York: Macmillan Publishing Company, p 773
80. Sneidere, R. (2005). Analysis of Bankruptcy Prediction Models. *Apskaitos ir audito sistemų integracija į ES erdvę, nauji iššūkiai ir galimybės: Tarptautinės konferencijos pranešimai 2005.10.6 – 7*, p. 222-232.
81. *Tarptautinių žodžių žodynas*. (2003). Ats. Red. A. Kinderys. Vilnius: Alma littera.
82. Taffler, R. J. (1984). Empirical models for the monitoring the UK corporations. *Journal of Bankong and Finance*, Vol 8, p. 199-227.
83. Vasiliauskaitė, A. (2005). Finansinės būklės įvertinimas ir prognozavimas. *Seminaro medžiaga* (58), p. 14.
84. Valackienė, A. (2006). *Krizės valdymas ir sprendimų priėmimas*. Kaunas: KTU leidykla.
85. Ван Хорн, Дж. К. (1996). *Основы управления финансами*. Москва: Финансы и статистика.
86. Wang, Y., Campbell, M. (2010). Do Bankruptcy Models Really Have Predictive Ability? Evidence using China Publicly Listed Companies. *International Management Review*, 6 (2). Prieiga per internetą: <http://web.ebscohost.com/bsi/pdf?vid=3&hid=119&sid=87ca253b-d19c-4d97-89efe96cb6440fb%40sessionmgr112>.
87. Wilson, R., McHugh, G. (1993). *Financial Analysis. A. Managerial Introduction*. London: Cassell, p 73.

PAGRINDINIŲ SĄVOKŲ ANALIZĖ

Šios sąvokos magistro darbe pateikiamos remiantis šaltiniu: Vainienė, R. (2005). *Ekonomikos terminų žodynas*. Vilnius: Tyto alba, p. 326; Apskaitos terminų žodynas. (2006). Conto Litera, p. 191.

A

Akcinis kapitalas – ūkio subjekto lėšos, gautos iš akcininkų įsigytas akcijas;

Apyvartinis kapitalas – finansiniai ištekliai, reikalingi vienam gamybos ciklui įvykdyti, visiškai sunaudojami to ciklo metu;

Analizė – tyrimas, kruopštus aplinkinių bei priežasčių nustatymas;

Atidėtas pelno mokestis – balanso straipsnis, rodantis būsimą pelno mokesčio įsipareigojimą ar turtą, atsirandantį dėl pelno mokesčio sumos skaičiavimo skirtumų pagal Pelno mokesčio įstatymą dėl skirtingų pelno mokesčių sumos skaičiavimo taisyklių;

B

Balansas – pagrindinės veiklos ekonominių rodiklių suvestinė; aktyvų ir pasyvų, kredito ir debito sąskaitų pusiausvyra tam tikru momentu;

Balanso prognozė – ataskaita, rodanti ūkio subjekto laukiamą turtą ir įsipareigojimus, nuosavą kapitalą biudžetinio periodo pabaigoje, jo būsimą finansinę būklę;

Bankrotas – negalėjimas išmokėti skolų;

D

Debitorinis įsiskolinimas – pirkėjui parduotų prekių ar suteiktų paslaugų neapmokėta suma;

Diagnostika – ūkio subjekto veiklos tyrimas, ekonominės analizės rūšis, atliekama siekiant nustatyti jos būklę, silpnąsias ir stipriąsias savybes, numatyti plėtros perspektyvas;

Dinamika – kurio nors reiškinių kitimas, plėtotė;

E

Efektyvumas – gamybos išteklių panaudojimo lygis, garantuojantis maksimalų rezultatą;

EBIT – finansų analizės rodiklis, skaičiuojamas kaip pelnas, neatskaičius palūkanų ir pelno mokesčių sąnaudų;

Emisija – vertybinių popierių išleidimas;

Ekonominis pelnas – pelnas, likęs iš bendrųjų pajamų atskaičius visus kaštus, tarp jų ir alternatyviuosius;

F

Faktoringas – trumpalaikių skolų perleidimas, perduodant kredito riziką bei siekiant sparčiau atstatyti apyvartinio kapitalo dalį;

G

Grynasis pelnas – grynojo pelno santykis su pardavimų ir paslaugų apimtimi;

Grynosios pajamos – įmonės nuosavo kapitalo grynasisi prieaugis, gautas iš ūkinės veiklos;

H

Hipotezė – neįrodytas ir patikrinimo reikalaujantis atskirų procesų ar įvykių bei jų galimos sekos aiškinimas;

I–I

Įplaukos – gaunami pinigai;

Išlaidos – išleidžiamos lėšos, sunaudoti išteklių arba pinigai, kuriuos reikia sumokėti už įsigytas prekes ir paslaugas;

Ištekliai – visa tai, kas naudojama gaminant prekes ir teikiant paslaugas;

K

Kapitalas – finansinis ir materialusis turtas, naudojamas pelno gavimo tikslais (piniginis kapitalas, pinigai, vertybiniai popieriai, akcinis kapitalas ir t.t.);

Koeficientas – dydžių santykio ar pokyčio rodiklis;

Kreditavimas – kredito teikimas pagal sutartą programą suderintiems ir kreditoriams remiamiems tikslams;

L

Lėšos – piniginiai ištekliai, aktyvai (turtas), apyvartinės lėšos;

Likvidumas – galimybė turtą greitai iškeisti į grynuosius pinigus;

Lizingas – nuomos rūšis, išperkamoji nuoma, kai perduodama didžioji dalis rizikos ir naudos, susijusios su turtine nuosavybe;

M

Mokumas – galimybė ar pajėgumas padengti mokestinius reikalavimus/įsipareigojimus;

N

Našumas – produktyvumas; vertybių sukūrimas, derlingumas, veiklos efektyvumas;

Nemokumas - ūkio subjekto būseną, kai jis neatsiskaito su kreditoriais praėjus 3 mėnesiams po termino, nustatyto įstatymų, sutarčių ir kitų teisės aktų;

Nuokrypis – normatyvo, bazės pokytis, neatitikimas tarp dviejų faktų ar kitų duomenų;

O

Obligacija – vertybinių popierių skoliniai pasižadėjimai, išleidžiami valstybės išdo, bankų ar didelių bendrovių padengti stambiais investiciniams projektams per ilgesnį laikotarpį;

Overdraftas – trumpalaikė banko paskola patikimam klientui, kuriam bankas apmoka mokestinius nurodymus iki tam tikrų ribų viršydamas jo banko sąskaitos balansą;

P

Pajamos – įplaukos, uždarbis;

Palūkanos – procentiniai pinigai, atlygis už teisę naudotis pinigais;

Pelnas – įmonės gaunamų pajamų ir patiriamų sąnaudų skirtumas;

Pelningumas – vienas įmonės turto, kapitalo, aktyvų, finansavimo šaltinių panaudojimo efektyvumo rodiklių;

Procentas – paskolinių palūkanų lygis, išreikštas %;

Prognozė – tam tikrais duomenimis paremtas reiškinio eigos numatymas;

R

ROA (return on assets) – turto pelningumas;

Rodiklis – veiklos rezultatų lygis/santykis;

ROE (return on equity) – kapitalo pelningumas;

S

Sąnaudos – žr. išlaidos;

T

Turtas – vertybių visuma; kapitalas; nuosavybė; ištekliai;

Tendencija – tipiška, būdinga, kryptis;

Terminas – laikas;

V

Veikla – sąmoningai organizuoti veiksmai, siekiant nustatytų uždavinių ar tikslų įgyvendinimo;

Vertybinis popierius – akcijos, vekseliai, obligacijos ir kt., naudojami finansiniais, investiciniais, bei kreditiniais tikslais, atsiskaitymų, mokėjimų ir kitoms piniginėms funkcijoms atlikti.

PRIEDAI

VIDINĖS IR IŠORINĖS KRIZIŲ PRIEŽASTYS

Vidinės krizių priežastys	Išorinės krizių priežastys
<ol style="list-style-type: none"> 1. Įmonės finansų valdymo nesėkmės (per dideli įsipareigojimai kreditoriams, apyvartinių lėšų trūkumas, neatliekama finansinė analizė, netinkamas piniginių srautų valdymas). 2. Nepakankama vadovų kompetencija (netinkama įmonės koncepcija planuojant, organizuojant, vykdant kontrolę, neatsargus ar pernelyg rizikingas elgesys). 3. Klaidingas rinkos vertinimas (nepakankamas kainų politikos lankstumas, nepakankamai įvertinta konkurencinė aplinka, aprūpinimo ir logistikos problemos). 4. Kapitalo trūkumas. 5. Blogas verslo administravimas (netinkamai parengtos sutartys arba jų visiškai nėra). 6. Sistemos ir struktūros nesėkmės (netinkama įmonės gamybinė struktūra, personalo problemos). 7. Lėtas didelių įmonių restruktūrizavimas. 8. Agresyvumas, ieškant naujų rinkų stoka. 9. Nelaimės, sukčiavimai, aplaidumas. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ekonomikos lėtėjimas. 2. Finansinės ir ekonominės kitų šalių krizės (JAV dolerio kurso smukimas, Rusijos krizė ir kt.). 3. Dideli mokesčiai. 4. Rinkos pokyčiai (rinkų siaurėjimas ar plėtra). 5. Naftos kainų pokyčiai. 6. Įstatymų kaita ir korupcija viešajame sektoriuje. 7. Verslo plėtros vieta. 8. Partnerių nesėkmės (tiekėjų, antrinių įmonių). 9. Protekcionistinė politika, konkurentai iš užsienio. 10. Kreditų gavimo tvarka. 11. Įmonių teikiamų finansinių atskaitomybių griežtos kontrolės, nustatant pažeidimus, nebuvimas.

KRIZĖS STADIJOS PAGAL I. A. BLANKĄ

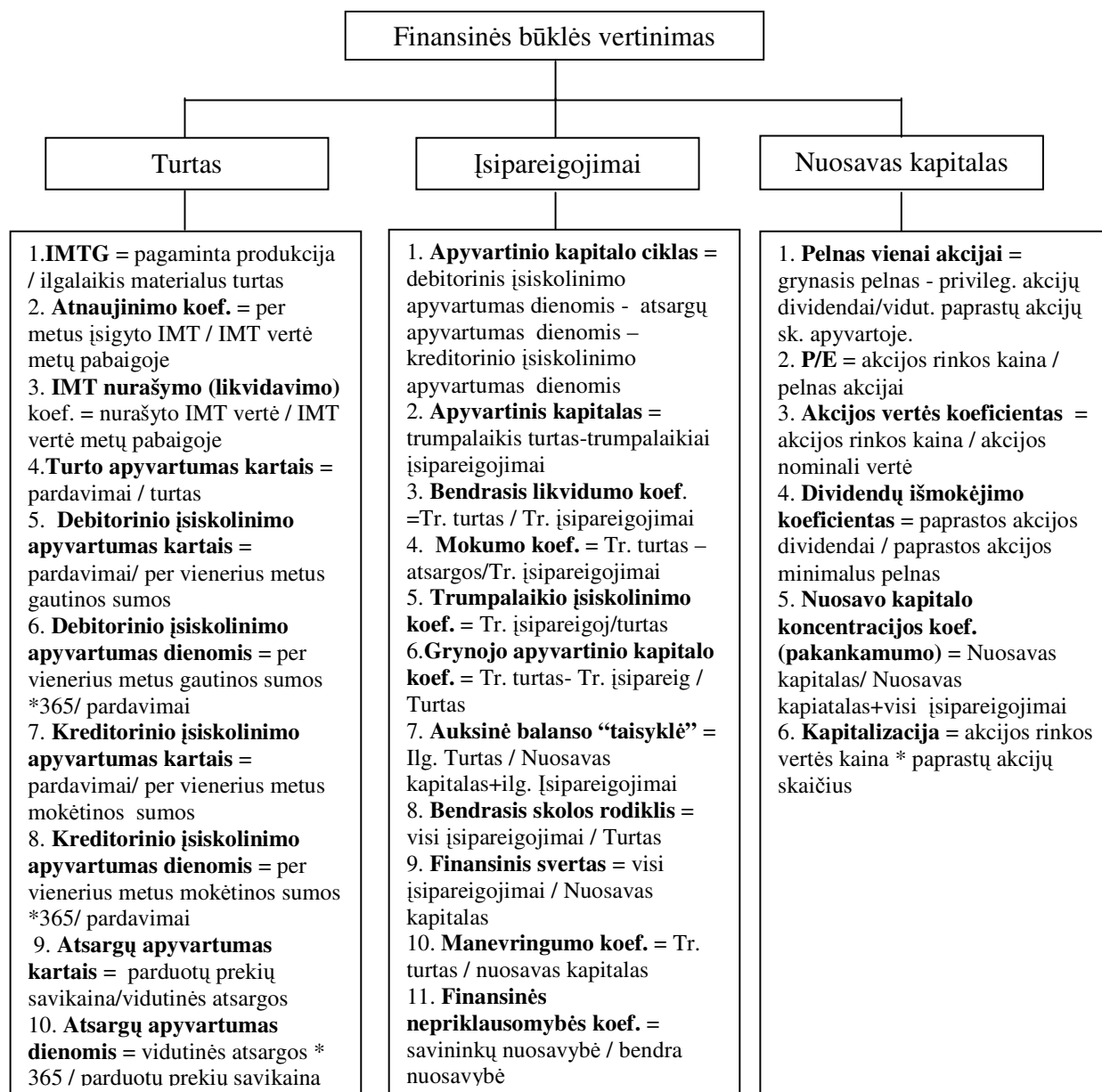
Įmonės "krizinio lauko" stebėjimo objektai	Įmonės krizės dydis		
	Lengva finansinė krizė	Gili finansinė krizė	Finansinė katastrofa
I. Įmonės grynieji pinigų srautai	Grynųjų pinigų srautų likvidumas mažėja	Neigiama grynųjų pinigų srautų reikšmė	Itin didelė neigiama grynųjų pinigų srautų reikšmė
II. Įmonės rinkos vertė	Įmonės rinkos vertė stabilizuojasi	Įmonės rinkos vertė mažėja	Įmonės rinkos vertė sparčiai mažėja
III. Įmonės kapitalo struktūra	Finansinės nepriklausomybės koeficientas mažėja	Finansinės svorto koeficientas didėja, o jo efektyvumas mažėja	Labai didelis finansinio svorto koeficientas
IV. Įmonės gebėjimas padengti savo įsipareigojimus	Trumpalaikiai finansiniai įsipareigojimai ir jų dalis visuose įsipareigojimuose didėja	Didelis finansinių įsipareigojimų, kurių atidėti negalima, ir visų įsipareigojimų santykio koeficientas	Itin didelis finansinių įsipareigojimų, kurių atidėti negalima, ir visų įsipareigojimų santykio koeficientas
V. Įmonės turto sudėtis	Absoliutaus mokumo koeficientas mažėja	Absoliutaus mokumo koeficientas ir einamojo mokumo koeficientas sparčiai mažėja	Absolūtus nemokumas, kadangi nėra piniginių aktyvų
VI. Einamųjų įmonės išlaidų sudėtis	Kintamosios išlaidos didėja	Didelis visų išlaidų ir pajamų koeficientas, kadangi didėja kintamosios išlaidos	Itin didelis visų išlaidų ir pajamų koeficientas, kadangi didėja visos išlaidos
VII. Finansinių operacijų koncentracijos lygis padidintos rizikos rizikos zonose	Kapitalo dalies, įdėtos kritinės rizikos zonose, koeficientas didėja	Kapitalo dalis, įdėta kritinės rizikos zonose, didėja	Kapitalo dalis, įdėta katastrofinės rizikos zonose, itin didėja

KRIZĖS STADIJOS PAGAL Z. AIVAZIANĄ IR V. KIRIČENKO

Stadijos	Reikšmė	Padariniai	Problemų sprendimai
I	Rentabilumo ir pelno apimčių sumažėjimas	blogėja finansinė įmonės padėtis, sumažėja plėtotės šaltiniai ir rezervai.	Problemos sprendžiamos keičiant ir strateginį valdymą (peržiūrima strategija, restrukturizuojama įmonė), ir taktinį (mažinamos sąnaudos, didinamas našumas).
II	Gamybos nuostolingumas	sumažėja įmonės rezerviniai fondai (jeigu tokie yra – priešingu atveju prasideda trečioji stadija)	Problemos sprendžiamos keičiant strateginį valdymą, restruktūrizuojant įmonę
III	Rezervinių fondų išsekimas ar stoka	įmonė nuostoliams padengti naudoja dalį apyvartinių lėšų ir kartu pereina į sumažintos reprodukcijos režimą.	Problemai spręsti restruktūrizavimas nepadės, kadangi nėra lėšų jam vykdyti. Reikalingos operatyvios priemonės stabilizuoti finansinę įmonės būklę ir rasti lėšų įmonei restruktūrizuoti
IV	Nemokumas	Įmonė pasiekia tokią ribą, kai nėra lėšų finansuoti net sumažintą reprodukciją ir (ar) apmokėti ankstesnius įsipareigojimus	Problemai spręsti reikia specialių priemonių, siekiant atkurti įmonės mokumą ir palaikyti gamybos procesą

ĮMONIŲ BANKROTO VEIKSNIŲ KLASIFIKAVIMAS

Išorės	Vidaus
<ol style="list-style-type: none"> 1. Nestabili šalies ekonominė politika. 2. Nestabili šalies politinė padėtis. 3. Nepastovi teisės sistema. 4. Aukštas infliacijos arba defliacijos lygis. 5. Užsienio valiutos kursų svyravimai. 6. Finansų sistemos pokyčiai. 7. Darbo rinkos pokyčiai, nedarbo lygis. 8. Mokesčių sistemos pokyčiai. 9. Naujų konkurentų atsiradimas. 10. Palūkanų normos pokyčiai. 11. Įmonės partnerių klaidos, abejingumas ir nesutarimai. 12. Išorės informacijos vartotojų įtaka. 13. Mažėjantis šalies gyventojų pragyvenimo lygis. 14. Aukštas šalies (šakos) korupcijos ir nusikaltimų lygis. 15. Priklausomybė nuo tiekėjų ir pirkėjų. 16. Stichinės nelaimės, nepalankios klimato sąlygos ir kitos nenumatytos aplinkybės. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Įmonės vadovybės neteisinga verslo filosofija ir veiklos stilius. 2. Netinkama įmonės organizacinė struktūra. 3. Neracionali įmonės valdymo sistema. 4. Neracionalus išteklių naudojimas. 5. Netinkama personalo politika: žema personalo kompetencija, netinkama pareigų, teisių ir atsakomybės paskirstymas bei darbo padalijimas. 6. Bloga apskaitos sistema. 7. Nesukurta veiksminga turto apsaugos sistema. 8. Pasenusių technologijų naudojimas arba pernelyg dažnai taikomos naujos, nespėjus jų įvaldyti. 9. Ignoruojama finansinė analizė ir auditas. 10. Silpna vidaus kontrolės sistema. 11. Netinkamas veiklos planavimas ir prognozavimas. 12. Konfliktai įmonės viduje. 13. Kompiuterinių programų dažni keitimai. 14. Didelės valdymo išlaidos. 15. Bloga sandėlių ūkio ir administracinių pastatų būklė ir jų apsauga.

**Reikšmės:**

IMTG – ilgalaikio materialaus turto gražs rodiklis.

IMT – ilgalaikis materialus turtas.

ORIENTACINĖS SANTYKINIŲ RODIKLIŲ REIKŠMĖS IR JŲ VERTINIMAS

Rodiklio pavadinimas	Vertinimo lygis				
	Labai geras	geras	patenkinamas	nepatenkinamas	blogas
Ilgalaikio materialaus turto gražos rodiklis	Kuo didesnis tuo geriau				labai mažas
Atnaujinimo koeficientas	Kuo didesnis tuo geriau				labai mažas
Ilgalaikio materialaus turto nurašymo (likvidavimo) koef.	Kuo didesnis tuo geriau				labai mažas
Turto apyvartumo koef. gamyboje	> 2	> 1	1	< 1	
Debitorinio išskolinimo apyvartumas	< 1-2 mėn				> 3 mėn
Kreditorinio išskolinimo apyvartumas	< 1-2 mėn				> 3 mėn
Atsargų apyvartumo koef.	Kuo didesnis, tuo geriau				
Apyvartinio kapitalo ciklas	Teigiamas, kuo didesnis tuo geriau				neigiamas
Apyvartinis kapitalas	Teigiamas, kuo didesnis tuo geriau				neigiamas
Bendrasis likvidumo koef.	> 2	>1,5	> 1,2	< 1,2	< 1
Mokumo koef.	> 1,5	> 1,2	> 1	< 1,0	< 0,5
Trumpalaikio išskolinimo koef.	< 0,5	< 0,3	< 0,6	> 0,6	100
Grynojo apyvartinio kapitalo koef.	Kuo didesnis tuo geriau				neigiamas
Auksinė balanso "taisyklė"		< 1	1	> 1	0
Bendrasis skolos rodiklis, proc.	< 30	< 50	< 70	> 70	> 100
Finansinis svirtas	= 2				Kuo mažesnis tuo blogiau, ypač = 1
Manevringumo koef.	> 0,4-0,6				< 0,6
Finansinės nepriklausomybės koef., proc.	< 30	70	70	> 70	100
Bendrasis pardavimo pelningumas, proc.	> 35	> 15	< 15	< 7	neigiamas
Grynasis pardavimo pelningumas, proc.	> 25	> 10	< 10	< 5	neigiamas
Turto pelningumas, proc.	> 20	> 15	< 8	< 8	neigiamas
Nuosavo kapitalo pelningumas, proc.	> 30	> 20	> 10	< 10	neigiamas
Pardavimo savikainos lygis, proc.	Kuo mažiau tuo geriau	< 50-90			> 90

Veiklos sąnaudų lygis, proc.	Kuo mažiau tuo geriau	< 10-15		> 15	> 20
Finansinės ir investicinės veiklos lygis, proc.	Kuo mažiau tuo geriau				

7 priedo tęsinys

Šaltiniai: 1. Buškevičiūtė, E., Mačerinskienė, I. (2004). *Finansų analizė*. Kaunas: Technologija.

Mackevičius, J., Molienė, O., Poškaitė, D. (2008). Bendrojo pardavimo pelningumo kompleksinės analizės metodika. *Ekonomika: mokslo darbai T(81)*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, p. 74-89.

Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai 2000-2003. (2004). Vilnius: Statistikos departamentas, p. 17-18.

Pastaba: Nuosavo kapitalo ir pinigų srauto rodikliai vertinamai labai gerai, kai jų reikšmės yra kuo didesnės tuo geriau.

PELNINGUMO RODIKLIŲ APSKAIČIAVIMO METODIKOS

Bendrovės turto piramidinė analizė :

$$TP = \frac{GP}{T} = \frac{GP}{T} * \frac{Pa}{Pa} = \frac{GP}{Pa} * \frac{Pa}{T} = PaP * TA$$

TP – turto pelningumas

Pa – pardavimai

GP- grynasis pelnas

T – turtas

PaP – pardavimų pelningumas

TA – turto apyvartumas

Du Ponto nuosavo kapitalo pelningumo piramidinė analizė:

$$PKP = \frac{GP}{PK} = \frac{GP}{NK + I\dot{I}} \div \left(1 - \frac{I\dot{I}}{NK + I\dot{I}} \right)$$

čia: PKP – pastovaus kapitalo pelningumas

GP- grynasis pelnas

NK – nuosavas kapitalas

I \dot{I} – ilgalaikiai įsipareigojimai

PK – pastovus kapitalas

Bernstein nuosavo kapitalo pelningumo piramidinė analizė:

$$NKP = \frac{GP}{Pa} * \frac{Pa}{T} * \frac{T}{NK} = \frac{GP}{NK}$$

čia: NKP – nuosavo kapitalo pelningumas

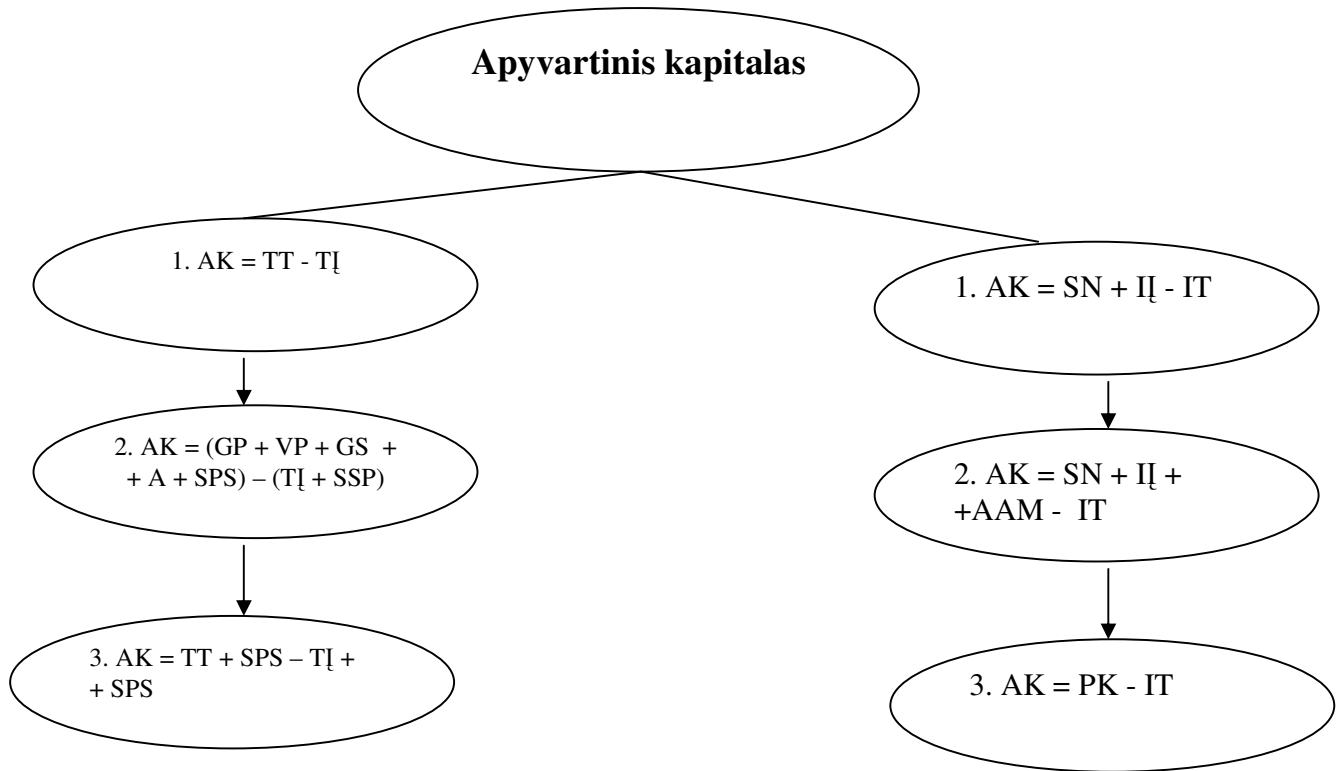
GP- grynasis pelnas

T – turtas

Pa - pardavimai

NK – nuosavas kapitalas

APYVARTINIO KAPITALO SKAIČIAVIMO BŪDAI



Santrumpų reikšmės:

AK – apyvartinis kapitalas

TT – trumpalaikis turtas

T \dot{I} – trumpalaikiai įsipareigoji

GP – grynieji pinigai

VP – vertybiniai popieriai

A – atsargos

GS – gautinos sumos

SPS – sukauptos pajamos ir būsimų laikotarpio sąnaudos

SSP – sukauptos sąnaudos ir būsimų laikotarpio pajamos

SN – savininkų nuosavybė

I \dot{I} – ilgalaikiai įsipareigojimai

IT – ilgalaikis turtas

PK – pastovus kapitalas

AAM – atidėjimai ir atidėtieji mokesčiai

FINANSINIŲ ATASKAITŲ STRAIPSNIŲ POKYČIŲ ĮTAKA ĮMONĖS FINANSINIAM STABILUMUI

<i>Finansinių ataskaitų formos</i>	<i>Straipsniai ir jų pokyčiai</i>	<i>Straipsnių pokyčių įtaka įmonės finansiniam stabilumui</i>
Balansas	<p>Ilgalaikis materialus turtas: Ilgalaikio turto sumažėjimas</p> <p>Ilgalaikio materialaus turto padidėjimas</p> <p>Trumpalaikis turtas: Didelis atsargų kiekio augimas</p> <p>Pagamintos produkcijos atsargų didėjimas</p> <p>Nebaigtos gamybos atsargų didėjimas</p> <p>Gautinų sumų padidėjimas</p> <p>Grynųjų pinigų straipsnių sumažėjimas</p>	<p>Kelia grėsmę įmonės finansiniam stabilumui, jeigu parduodamas siekiant mažinti finansinių išteklių stygių</p> <p>Sukelia neigiamų įmonės veiklos pokyčių, jeigu išsigyjamas tik siekiant investuoti lėšas</p> <p>Kelia grėsmę įmonės finansiniam stabilumui, jeigu tai nesusieta su veiklos plėtra bei pagerėjusiu žaliavų ir medžiagų tiekimu arba nepasitikėjimu tiekėjais</p> <p>Rodo gamybos nesklandumus ir pardavimų sulėtėjimą bei galimą pardavimų mažėjimą, sukeltą piniginių išteklių trūkumą</p> <p>Rodo gamybos proceso sulėtėjimą dėl gamybos techninių procesų organizavimo nesklandumų, dėl technikos gedimų, žemos darbuotojų kvalifikacijos, blogo darbo organizavimo, sukeltą neritmingą produkcijos atsargų susikaupimą</p> <p>Rodo įmonės produkcijos pirkėjų nemokumą, blogą debitorių apskaitą ir kontrolę, sumažėjusią atsiskaitymų politikos kontrolę arba atsiskaitymų politikos pakeitimą; prekių parduotų kreditan, padidėjimą, jeigu tai nesusiję su didesniu pasitikėjimu pirkėjais ir klientais; slaptą tiekėjo ir pirkėjo sandorį, kuriuo leidžiama perparduoti tiekėjo produkciją neatsiskaičius už ją, o vėliau pasidalyti gautą pelną</p> <p>Staigus pinigų sumažėjimas sąskaitose gali liudyti produkcijos arba paslaugų sumažėjimą; pirkėjų išsipareigojimų nevykdymą, įmonės neveiklumą kontroliuojant pirkėjų mokumą; įmonės veiklos siaurimą, jeigu tai nėra susiję su pirkėjų ar klientų finansinės būklės pagerėjimu ir padidėjusiu pasitikėjimu jais; įmonės investicinės veiklos padidėjimu, plečiant įmonę ir naudojant papildomą pelną; padidėjus produkcijos paklausai, daugiau pinigų išleidžiamą įsigyti žaliavų, medžiagų ir kitų išteklių</p>

Balansas	<p>Trumpalaikiai įsipareigojimai: Mokėtinų sumų padidėjimas</p> <p>Nuosavas kapitalas ir rezervai: Kapitalo sumažėjimas</p> <p>Ilgalaikių įsipareigojimų padidėjimas</p>	<p>Staigus šių sumų padidėjimas rodo išsiskolinimų darbuotojams, biudžetui, tiekėjams, kredito institucijoms padidėjimą (jeigu tai susiję su teigiamais mokumo pokyčiais, kai tiekėjai padidina tiekimo kreditus, pastebėję geresnę finansinę būklę), tiekėjų finansinės būklės pablogėjimą, kai jie sumažina tiekimo kainas; arba tiekėjų ir klientų susitarimą mokėti už tiekiamą produkciją mažesnę kainą</p> <p>Nuosavo kapitalo sumažėjimas dėl įmonės pelningumo sumažėjimo ir nesugebėjimo pritraukti papildomų investicijų rodo blogą finansinę būklę</p> <p>Ilgalaikių įsipareigojimų padidėjimas rodo įmonės nesugebėjimą laiku atsiskaityti, t.y. įmonės ilgalaikio mokumo pablogėjimą arba nenaudingą sandorių sudarymą.</p>
Pelno ir nuostolio ataskaita	<p>Pardavimai</p> <p>Sąnaudų straipsniai</p>	<p>Pardavimų apimtys sumažėjimas rodo arba paklausos sumažėjimą, arba nepakankamai gerą pardavimų organizavimą, marketingo stoką, nepagrįsta kainų politiką. Neigiamai gali veikti įmonės veiklą ir staigus pardavimų padidėjimas, rodantis gaminių išpardavimą prieš įmonės likvidavimą, jeigu pardavimų padidėjimas nėra susijęs su pozityviais procesais, produktų paklausos didėjimu, gera kainu politika, marketingu</p> <p>Sąnaudų straipsnių augimas, nesusijęs su gamybos proceso plėtimu, rodo netaupų, neekonomišką įmonės veiklos organizavimą, susietą su lėšų švaistymu, neapgalvotais brangiais pirkimais, administracinio valdymo personalo išplėtimu, nepagrįstu jo darbo apmokėjimo didinimu, negamybinės veiklos sferos augimu (jeigu ji nepelninga), blogu finansinės veiklos organizavimu arba nenumatytų ypatingos veiklos nuostolių atsiradimu</p>
Pinigų srautų ataskaita	Pinigų srautas iš įmonės ūkinės veiklos	Sumažėjimas rodo blogą finansinę būklę ir pinigų trūkumą tipinei ir netipinei veiklai, plėtoti įmonės gamybinę pajėgumą, gražinti skolas, išmokėti dividendus ir investuoti lėšas be išorinių finansavimo šaltinių
Pinigų srautų ataskaita	<p>Pinigų srautas iš įmonės investicinės veiklos</p> <p>Pinigų srautas iš finansinės veiklos</p> <p>Pinigų srautai, susiję su ypatinga veikla</p>	<p>Sumažėjimas rodo išmokėtas pinigų sumas, susijusias su išteklių įsigijimu, perleidžiant materialų ir nematerialų turtą, pinigines išlaidas, įsigyjant vertybinius popierius, perleidžiant materialų ir nematerialų ilgalaikį turtą</p> <p>Sumažėjimas rodo piniginių santykių su trečiaisiais asmenimis pablogėjimą per ataskaitinį laikotarpį, nesugebėjimą pasinaudoti išoriniais finansavimo šaltiniais</p> <p>Atsiradę nuostoliai iš ypatingos veiklos turi neigiamą įtaką įmonės finansinei būklei</p>

W. BEAWER BANKROTO VERTINIMO SANTYKINIAI RODIKLIAI

Rodiklio reikšmės	Santykiniai rodikliai
Trumpalaikio mokumo koeficientas	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$
Apyvartinio kapitalo lyginamasis svoris (apyvartinės lėšos)	$\frac{\text{Apyvartinis kapitalas}}{\text{Visas turtas}}$
Skolų apmokėjimo lygis	$\frac{\text{Pinigų srautai iš pagrindinės veiklos}}{\text{Visi įsipareigojimai}}$
Turto pelningumo koeficientas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Visas turtas}}$
Įsiskolinimo lygio koeficientas	$\frac{\text{Visi įsipareigojimai}}{\text{Visas turtas}}$

E. I. ALTMANO "Z" MODELIAI BANKROTO TIKIMYBEI NUSTATYTI

Regresinės lygtys	Rodiklių reikšmės	Tikimybė
$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$ Z – šis mokumo indeksas naudojamas gamybinėms firmoms ir tik toms, kurių akcijos kotiruojamos vertybinių popierių biržose. X_1 rodiklis parodo likvidų turtą. Apyvartinis kapitalas yra skirtumas tarp trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų. X_2 nepaskirstyto pelno sąskaita atspindi reinvestuoto pelno ir/arba firmos per jos gyvavimą patirtų nuostolių dydį. X_3 rodiklis parodo tikrąjį firmos turto produktyvumą, atmetant mokesčių ir palūkanų įtaką. X_4 rodiklis parodo, kiek gali sumažėti firmos turto vertė, kol įsipareigojimai viršys turtą ir firma taps nemoki. X_5 rodiklis, parodantis firmos turto pajėgumą generuoti pardavimus.	X_1 - grynasis apyvartinis kapitalas / visas turtas. X_2 - nepaskirstytas pelnas / visas turtas. X_3 - pelnas prieš palūkanas ir mokesčius / visas turtas. X_4 - nuosavybės (paprastųjų ir privilegijuotų akcijų) rinkos vertė / skolos balansinė vertė (įsipareigojimai) X_5 - pardavimai / visas turtas.	1,8 ir mažiau – labai didelė Nuo 1,81 iki 2,7 – didelė Nuo 2,71 iki 2,9 – galimas bankrotas 3 ir daugiau – labai maža
$Z^* = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,995X_5$ Z^* - kreditingumo indeksas taikomas uždaroms firmoms, t.y. kurių akcijomis neprekiuojama rinkoje.	X_1, X_2, X_3, X_5 - rodiklių reikšmės tokios pat kaip ir Z modelio, išskyrus X_4 nario skaičiavime, vietoj akcijų rinkos vertės naudoja buhalterinę vertę.	1,22 ir mažiau – labai didelė Nuo 1,23 iki 2,89 – didelė Nuo 2,8 iki 2,9 – galima 2,9 ir dg. – mažai tikėtina
$Z^{***} = -0,3877 - 1,0736X_1 + 0,0579X_2$ Z^{***} - kreditingumo indeksas, kuris naudojamas taikant skirtingus lygties narius.	X_1 - einamojo likvidumo rodiklis, kuris apskaičiuojamas trumpalaikis turtas / trumpalaikių įsipareigojimų. X_2 - finansinės priklausomybės rodiklis, išreikštas visi įsipareigojimai / viso turto santykiu.	Jei $Z = 0$, tai bankroto tikimybė 50 %. Jei $Z < 0$, tai bankroto tikimybė mažesnė nei 50 % ir mažėja, mažėjant Z koef. Jei $Z > 0$, tai bankroto tikimybė didesnė nei 50 % ir didėja, didėjant Z koef.

NAUJAUSIA E. I. ALTMANO “Z” MODELIO MODIFIKACIJA

Regresinė lygtis	Rodiklių reikšmės	Tikimybė
$Z = 3,25 + 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ Z – kreditingumo indeksas naudojamas negamybinėms įmonėms.	X_1 - apyvartinis kapitalas/visas turtas X_2 - nepaskirstytasis pelnas/visas turtas. X_3 - pelnas prieš palūkanas ir mokesčius / visas turtas. X_4 - akcininkų nuosavybė/grynoji skolų vertė	Mažiau negu 1,1 – labai didelė Nuo 1,1 iki 2,86 – galimas bankrotas 2,6 ir daugiau – labai maža

Apyvartinis kapitalas = žaliavų, medžiagų ir gatavų gaminių atsargos + pirkėjų skolos, avansiniai mokėjimai tiekėjams – skolos tiekėjams, mokėtini mokesčiai, avansiniai pirkėjų mokėjimai +/- išsipareigojimai dividendų mokėjimams ir pan.

Grynoji skola = ilgalaikiai ir trumpalaikiai išsipareigojimai – pinigai ir vertybiniai popieriai

R. LISO BANKROTO DIAGNOSTIKOS MODELIS

$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4$	<i>Rodiklių apskaičiavimo formulė</i>
X_1	$\frac{\text{Apyvartinis kapitalas}}{\text{Turtas}}$
X_2	$\frac{\text{Bendrasis pelnas}}{\text{Turtas}}$
X_3	$\frac{\text{Nepaskirstytasis pelnas}}{\text{Turtas}}$
X_4	$\frac{\text{Nuosavas kapitalas}}{\text{Skolintas kapitalas}}$

Bankroto tikimybė, kai ribinė Z reikšmė yra 0,037.

Reikšmės:

X1 – parodo grynojo apyvartinio kapitalo efektyvumą;

X2 – parodo bendrąjį pelningumą;

X3 – parodo sukaupto kapitalo efektyvumą;

X4 – skolos padengimo nuosavu kapitalu rodiklis.

R. TAFFLERIO IR H. TISSHAW BANKROTO DIAGNOSTIKOS MODELIS

$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$	<i>Rodiklių apskaičiavimo formulė</i>
X_1	$\frac{\text{Pelnas prieš apmokestinimą}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$
X_2	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Įsipareigojimai}}$
X_3	$\frac{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
X_4	$\frac{\text{Pajamos}}{\text{turtas}}$

Bankroto tikimybė, Jei $Z > 0,3$ įmonės ilgalaikės perspektyvos neblogos,

Jei $Z < 0,2$ yra didelė bankroto tikimybė.

**B. BLANKO MODELIS - SUNKIAI REALIZUOTINŲ AKTYVŲ MODELIO
VERTINIMO REZULTATAI**

Bankroto tikimybė	Įmonės krizinės būklės mastas ir jos požymiai	Galimi stabilizacijos mechanizmai
Galima	<p align="center">Lengva krizė</p> <p>Požymiai: mažėjantis grynųjų piniginių srautų likvidumas, mažėjanti įmonės rinkos vertė, mažėjantis finansinės nepriklausomybės koeficientas, didėjantys trumpalaikiai finansiniai įsipareigojimai, mažėjantis absoliutaus mokumo koeficientas, didėjančios kintamos išlaidos, didėjantis kapitalo dalies, įdėtos į kritines rizikos zonas, koeficientas.</p>	Siekiama stabilizuoti einamosiomis finansinėmis įmonės veiklos vidaus priemonėmis.
Didelė	<p align="center">Gili krizė</p> <p>Požymiai: neigiama grynųjų piniginių srautų reikšmė, mažėjanti įmonės rinkos vertė, didėjantis finansinio svorto koeficientas, o jo efektyvumas mažėjantis, didelis finansinių įsipareigojimų, kurių atidėti negalima ir visų įsipareigojimų santykio koeficientas, sparčiai mažėjantis absoliutaus mokumo koeficientas ir einamojo mokumo koeficientas, didelis operacijų svorto koeficientas, kadangi didėja kintamosios išlaidos, didėjanti kapitalo dalis, įdėta į kritinės rizikos zonas.</p>	Siekiama realizuoti įmonės finansinės veiklos stabilizavimo vidaus ir išorinių priemonių kompleksą.
Labai didelė	<p align="center">Finansinė katastrofa</p> <p>Požymiai: sparčiai mažėjanti įmonės rinkos vertė, labai didelis finansinio svorto koeficientas, itin didelis finansinių įsipareigojimų, kurių atidėti negalima, ir visų įsipareigojimų santykio koeficientas, absoliutus nemokumas, Kadangi nėra piniginių aktyvų, labai didelis operacijų svorto koeficientas, kadangi didėja visos išlaidos, labai didėjanti kapitalo dalis, įdėta į katastrofinės rizikos zonas.</p>	Siekiama taikyti efektyvias įmonės restruktūrizavimo formas arba ją likviduoti kaip beviltišką ar nereikalingą atitinkamoje ūkio šakoje.

BANKROTO TIKIMYBĖS APSKAIČIAVIMAS PAGAL CA-SCORE MODELĮ

$CA - Score = 4,5913K_1 + 4,5080K_2 + 0,3936K_3 - 2,7616$	<i>Rodiklių apskaičiavimo formulė</i>
K_1	$\frac{\text{Akcininkų investuotas kapitalas(1)}}{\text{Iš viso aktyvų (1)}}$
K_2	$\frac{\text{Įprastinės veiklos pelnas + finansinės veiklos sanaudos (1)}}{\text{Iš viso aktyvų (1)}}$
K_3	$\frac{\text{Pardavimų pajamos (2)}}{\text{Iš viso aktyvų (2)}}$

Jei Ca-Score <-0,3, tai įmonei gresia bankrotas.

(1) žymi duomenis iš praėjusių vienerių finansinių metų,

(2) žymi duomenis iš praėjusių dvejų finansinių metų.

G. SPRINGATE BANKROTO DIAGNOSTIKOS MODELIS

$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 1,05D$	<i>Rodiklių apskaičiavimo formulė</i>
A	$\frac{\text{Apyvartinis kapitalas}}{\text{Turtas}}$
B	$\frac{\text{Pelnas prieš mokesčius}}{\text{Turtas}}$
C	$\frac{\text{Pelnas prieš mokesčius}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$
D	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Turtas}}$

Jeigu Z koeficiento reikšmė mažesnė nei 0,862, tai įmonė yra bankrutuojanti.

I. FULMER BANKROTO DIAGNOSTIKOS MODELIS

$Z = 5,528V_1 + 0,212V_2 + 0,073V_3 + 1,270V_4 - 0,120V_5 + 2,335V_6 + 0,575V_7 + 1,083V_8 + 0,894V_9 - 6,075$	<i>Rodiklių apskaičiavimo formulė</i>
V_1	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Turtas}}$
V_2	$\frac{\text{Nepaskirstytasis pelnas}}{\text{Turtas}}$
V_3	$\frac{\text{Pelnas prieš mokesčius}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$
V_4	$\frac{\text{Pinigų srautai iš pagrindinės veiklos}}{\text{Visi įsipareigojimai}}$
V_5	$\frac{\text{Visi įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
V_6	$\frac{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
V_7	$\frac{\text{Ilgalaikis turtas}}{\text{Turtas}}$
V_8	$\frac{\text{Apyvartinis kapitalas}}{\text{Įsipareigojimai}}$
V_9	$\frac{\text{Pelnas prieš palukanas ir mokesčius}}{\text{Palukanos}}$

Bankroto tikimybė, kai $Z < 0$ bankroto tikimybė didelė

M. ZMIJEWSKI BANKROTO DIAGNOSTIKOS MODELIS

$Z = -4,336 - 4,513X_1 + 5,679X_2 - 0,004X_3$	<i>Rodiklių apskaičiavimo formulė</i>
X_1 - turto grąža	$\frac{\text{Pardavimai}}{\text{Turtas}}$
X_2 - finansinis svertas	$\frac{\text{Visi išsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
X_3 - likvidumo koeficientas	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai išsipareigojimai}}$

Bankroto tikimybė, Jei $Z \geq 0,5$ - įmonei gresia bankrotas,

Jei $Z < 0,5$ - tikėtina, kad įmonė nebankrutuos.

J. OHLSON BANKROTO DIAGNOSTIKOS MODELIS

$Z = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,52X_9$	<i>Rodiklių apskaičiavimo formulė</i>
X_1	$\text{Log} \frac{\text{Turtas}}{\text{Inflacijos lygis}}$
X_2	$\frac{\text{Visi išsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
X_3	$\frac{\text{Apyvartinis kapitalas}}{\text{Turtas}}$
X_4	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai išsipareigojimai}}$
X_5	1, jei visi išsipareigojimai > turtas; 0 kitu atveju
X_6	$\frac{\text{Pardavimai}}{\text{Turtas}}$
X_7	$\frac{\text{Pinigų srautai iš pagrindinės veiklos}}{\text{Visi išsipareigojimai}}$
X_8	1, jei pelnas < 0 du metus iš eilės; 0 kitu atveju
X_9	bendras indeksas (einamųjų metų pajamas – praėjusių metų pajamas / einamųjų metų pajamas + praėjusių laikotarpių pajamas)

$P = \frac{1}{1 + e^{-z}}$, čia P – bankroto tikimybė (tarp 0 ir 1), $e = 2,71828$, $Z = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n$ (tiesinės analizės funkcija).

Bankroto tikimybė, kai $Z < 50$, tai įmonei bankrotas negresia.

kai $Z > 50$, tai bankroto tikimybė didelė.

C.V. ZAVGREN BANKROTO DIAGNOSTIKOS MODELIS

$Z1 = 0,11A + 1,58B + 10,78C - 3,07D - 0,49E +$ $+ 4,35F - 0,11G - 0,24$ $Z2 = 4,19A + 2,22B + 11,23C - 2,69D - 1,44E +$ $+ 4,46F - 0,06G - 2,61$ $Z3 = 6,257A + 0,829B + 42,48C - 1,549D + 0,519E +$ $+ 1,822F + 0,002G - 1,5115$ $Z4 = 9,157A + 1,667B + 5,917C - 0,41D + 1,95E +$ $+ 4,1F + 0,363G - 5,9457$ $Z5 = 8,84A + 0,69B + 15,79C + 0,02D - 2,3E +$ $+ 4,37F + 0,798G - 6,88$	<i>Rodiklių apskaičiavimo formulė</i>
A	<u>Atsargos</u> Pardavimai
B	<u>Gautinos sumos</u> Atsargos
C	<u>Pinigai</u> Turtas
D	<u>Pinigai</u> Trumpalaikiai įsipareigojimai
E	<u>Įprastinės veiklos pelnas</u> Kapitalas - trumpalaikiai įsipareigojimai
F	<u>Ilgalaikiai įsipareigojimai</u> Kapitalas - trumpalaikiai įsipareigojimai
G	<u>Pardavimai</u> Turtas

Bankroto tikimybė, kai $Z < 50$, tai įmonei bankrotas negresia.

kai $Z > 50$, tai bankroto tikimybė didelė.

D. L. CHESSER BANKROTO DIAGNOSTIKOS MODELIS

$Z = -2,0434 - 5,24X_1 + 0,0053X_2 - 6,6507X_3 + 4,4009X_4 - 0,0791X_5 - 0,1021X_6$	Rodiklių apskaičiavimo formulė
X_1	<u>Pinigai</u> Turtas
X_2	<u>Pardavimai</u> Pinigai
X_3	<u>Pelnas prieš palukanas ir mokesčius</u> Turtas
X_4	<u>Įsipareigojimai</u> Turtas
X_5	<u>Ilg. materialus turtas</u> Nuosavas kapitalas
X_6	<u>Apyvartinis kapitalas</u> Pardavimai

Bankroto tikimybė, kai $Z < 50$, tai įmonei bankrotas negresia.
kai $Z > 50$, tai bankroto tikimybė didelė.

MODERNIEJI BANKROTĄ DIAGNOZUOJANTYS MODELIAI

Autorius	Modeliai	Reikšmė
Seifulinas ir Kadykovas (1992)	$Z = 2K_1 + 0,1K_2 + 0,08K_3 + 0,45K_4 + K_5^9$	K 1- apyvartinis kapitalas/ nuosavas kapitalas; K 2 – tr. turtas/ tr. įsipareigojimai; K 3 – pardavimai/turtas; K 4 – grynasis pelnas / turtas; K 5 – bendrasis pelnas/ nuosavas kapitalas. Jei $Z < 1$, tai bendrovės būklė yra neigiama. Taip pat šis metodas parodo ir kiekvieno veiksnio kritinę reikšmę pagal kurį bendras koeficientas turi būti lygus 1.
J.Begley, J.Ming ir S.Watts modelis (1996)	$BMW = 10,4 \frac{WC}{TA} + 1,0 \frac{RE}{TA} + 10,6 \frac{EBIT}{TA} + 0,3 \frac{ME}{TL} + 0,17 \frac{S}{TA}$	WC – apyvartinis kapitalas; TA – turtas; RE – nepaskirstytasis pelnas; EBIT – pelnas prieš mokesčius ir palūkanas; ME – rinkos akcinis kapitalas; TL – visi įsipareigojimai; S – pardavimai. Jei $Z < 1,8$ – labai didelė; Jei $Z > 3$ – labai maža
Shumway (1999)	$Y = -7,811 - 6,307 \left(\frac{NI}{TA} \right) + 4,068 \left(\frac{TL}{TA} \right) - 0,158 \left(\frac{CA}{CL} \right) + 0,307 \ln(\text{Firmos amžius})$	NI/ TA – grynasis pelnas / turtas; TL/ TA – visi įsipareigojimai / turtas; CA/ CL – trumpalaikis turtas / trumpalaikiai įsipareigojimai.
Shumway (2001)	$Y = -13,303 - 1,982X_1 - 3,593X_2 - 0,467X_3 - 1,809X_4 + 5,79X_5$	X1 – grynasis pelnas/turtas; X2 – viso įsipareigojimų/turtas; X3 – santykinis įmonės dydis. Rinkos kapitalizacija metų pabaigoje/ rinkos kapitalizacija iš OMVX rinkos (Lietuvos įmonėms), jei užsienio, tai NYSE ir AMEX rinkų; X4 – praėjusių metų kapitalo grąža – svertinė akcijų indekso OMVX vertė (NYSE/AMEX); X5 – įmonės akcijų grąžos standartinis nuokrypis nuo regresijos dėl svertinio akcijų indekso OMVX (NYSE/AMEX) indekso per metus. Ribinė reikšmė 0,5.
Rumunijos metodas (1999-2002)	$Z = -0,647R_1 + 0,143R_2 + 0,010R_3 + 0,014R_4 - 0,168R_5 + 0,158R_6 + 0,389$	R1 - grynasis pelnas/turtas (turto grįžtamumas); R2 – ilgalaikis turtas/ ilg. materialus turtas (materialaus turto finansavimas); R3 - apyvartinis kapitalas/turtas (apyvartinio kapitalo rodiklis); R4 - ilgalaikis turtas / visas kapitalas (finansinio stabilumo rodiklis); R5 – akcinis kapitalas / visas kapitalas (mokumo rodiklis); R6 - pardavimai/turtas(turto apyvartumo rodiklis). Jei $Z < 0,1454$ - įmonės bankrotas; Jei $0,1454 < Z < 0,1852$ - neapibrėžties intervalas; $Z > 0,1852$ – perspektyvi įmonė.

⁹ K1 – turi būti didesnė negu 0,1; K2 – turi būti didesnė negu 2,0; K3 – turi būti didesnė negu 2,5; K4 – turi būti didesnė negu 0,1; K5 – turi būti didesnė negu 0,2

S. Grigaravičius (2003)	$Z = -0,762 + 0,003X_1 - 0,424X_2 - 0,06X_3 + 0,22X_4 - 0,774X_5 - 0,189X_6 + 6,842X_7 - 12,262X_8 - 5,257X_9$	<p>X1- bendrasis likvidumo koeficientas; X2- grynasis apyvartinis kapitalas/visas turtas; X3- turtas /savininkų nuosavybė; X4- savininkų nuosavybė/visi įsipareigojimai; X5- palūkanų koeficientas; X6- pelnas iki mokesčių / visas turtas; X7- turto pelningumas arba turto grąža; X8- grynojo apyvartinio kapitalo apyvartumas; X9- turto apyvartumas.</p>
Ivan Neumaier (2005)	$IN05 = 0,13 \frac{A}{D} + 0,04 \frac{EBIT}{IN} + 3,97 \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{R}{A} + 0,09 \frac{CA}{STL}$	<p>A – turtas, D – skolos, EBIT – Pelnas prieš mokesčius ir palūkanas, IN – palūkanos, R – pajamos, INV – atsargos, CA – trumpalaikis turtas, STL – trumpalaikiai įsipareigojimai. Jei IN05 < 0,9 , yra didelė tikimybė (86%), kad įmonė juda link bankroto. Jei IN05 > 1,6, įmonė sukuria pridėtinę vertę, esant 67 % tikimybei.</p>
Boritz ir kt. (2007)	$Z = 2,149X_1 - 0,62X_2 + 1,354X_3 - 0,018X_4 + 0,463X_5$	<p>X1- grynasis apyvartinis kapitalas / visas turtas. X2- nepaskirstytas pelnas / visas turtas. X3- pelnas prieš palūkanas ir mokesčius / visas turtas. X4- nuosavybės (paprastųjų ir privilegijuotų akcijų) rinkos vertė / skolos balansinė vertė (įsipareigojimai) X5- pardavimai / visas turtas. Ribinė reikšmė 0,27.</p>
Sandin ir Porporato (2007)	$AS = 15,06R_5 + 16,11S_3 - 4,14$	<p>R5 – pelnas/grynieji pardavimai; S3 - nuosavas kapitalas / visas turtas.</p>
S. Stoškus, D. Beržinskienė, R. Virbickaitė (2007)	$Z_0 = 4,77 \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{pardavimai}} + 5,88 \frac{\text{tr.turtas}}{\text{tr. įsipareigojimai}} + 9,57 \frac{\text{Visi įsipareigojimai}}{\text{turtas}} - 5,80 \frac{\text{tr.turtas} - \text{atsargos}}{\text{tr. įsipareigojimai}} - 6,42$ $Z_1 = 2,28 \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{pardavimai}} + 2,90 \frac{\text{tr.turtas}}{\text{tr. įsipareigojimai}} + 6,43 \frac{\text{Visi įsipareigojimai}}{\text{turtas}} - 2,92 \frac{\text{tr.turtas} - \text{atsargos}}{\text{tr. įsipareigojimai}} - 2,94$	<p>Nebankrutuojančių įmonių (Z0) ir bankrutuojančių įmonių (Z1). Įmonė priskiriama atitinkamai nebankrutuojančių arba bankrutuojančių įmonių grupei atsižvelgiant į tai, kurios lygties tai pačiai įmonei reikšmė yra didesnė. Jei didesnė Z0 lygties reikšmė, tai įmonė priskiriama nebankrutuojančių įmonių grupei, o jei didesnė yra Z1 reikšmė – tai bankrutuojančių įmonių grupei.</p>
Bonity indeksas (2009)	$IB = 1,53 \frac{CF}{D} + 0,08 \frac{A}{D} + 10 \frac{EBIT}{A} + 5 \frac{EBIT}{R} + 0,3 \frac{INV}{R} + 0,1 \frac{R}{A}$	<p>CF – Grynieji pinigai, D – Skolos, A – Turtas, EBT – Pelnas prieš mokesčius, R – Pajamos, INV – Atsargos. Jei IB > 3, situacija įmonės labai gera; Jei IB > 1 situacija yra gera; Jei IB < -2 situacija yra pavojinga, bankroto tikimybė.</p>

TAKTINĖS FINANSINĖS PUSIAUSVYROS MODELIS

$$\mathbf{GP + AA + Ak_p + NR_p = I + DF + DP + SE + RF,}$$

čia: GP – įmonės grynas pelnas;

AA – amortizacinių atsiskaitymų suma;

Ak_p – akcinio kapitalo prieaugis dėl papildomos akcijų emisijos;

NR_p – nuosavų finansinių išteklių prieaugis iš kitų šaltinių;

I – investicijų, finansuojamų nuosavomis lėšomis, suma;

DF – dividendų rezervo (išmokų už įdėtą kapitalą įmonės savininkams rezervas) dydis;

DP – darbuotojų dalyvavimo gaunant pelną programos sąmatos suma (pelno išmokos);

SE – socialinių, ekologinių ir kitų išorinių įmonės programų, finansuojamų iš pelno, sąmatos suma;

RF – įmonės draudžiamųjų rezervų prieaugis.

PASTOVAUS EKONOMINIO AUGIMO MODELIS

$$\mathbf{PR_p = (GP * PK * T * TA) / (PR * NK),}$$

čia: PR_p – įmanomas įmonės pardavimų prieaugis, nepažeidžiantis įmonės finansinės pusiausvyros;

GP – įmonės grynojo pelno suma;

PK – grynojo pelno kapitalizavimo koeficientas;

T – įmonės turto vertė;

TA – turto apyvartumo koeficientas;

PR – įmonės pardavimų apimtis;

NK – įmonės nuosavo kapitalo vertė.

Kita šio modelio išraiška.

$$\mathbf{PR_p = GP / PR * PK * T / NK * TA}$$

PARDAVIMŲ PROCENTO METODAS***Lėšų poreikio nustatymas***

Planuojant pardavimus nustatomas koeficientas = Ilgalaikis turtas / pardavimai

Ilgalaikio turto investicijos = Ilgalaikio turto padidėjimas + pakeitimo investicijos

Investicijos į turtą = Ilgalaikės investicijos + Trumpalaikio turto padidėjimas

Bendras lėšų sunaudojimas = Investicijos į turtą + Finansavimo apmokėjimai + Piniginiai dividendai

Naujas finansavimas = Bendras finansavimo poreikis – (Veiklos pinigų srautai + Turto pardavimai)

Lėšų šaltiniai

Veiklos pinigų srautas = Grynasis pelnas + Nusidėvėjimas

Reikalingas išorinis finansavimas = Bendras finansavimo poreikis – (Veiklos pinigų srautai + Turto pardavimai + Savaiminis finansavimas)

BENDRA BANKROTĄ DIAGNOZUOJANČIŲ MODELIŲ ANALIZĖ

Eil. Nr.	Pavadinimas	Pardavimai /turtas	Gr. Pelnas/ pardavimai	Grynasis pelnas / turtas;	Visi išsipareigojimai/turtas	Tr. išsipareigojimai/Turtas	Tr.turtas/ tr. išsipareigojimai	Apyvartinis kapitalas/ turtas	Atsargos/ pardavimai
1	Seifulinas ir Kadykovas, 1992								
2	Begley, Ming ir Watts, 1996								
3	Shumvay, 1999								
4	Shumvay, 2000								
5	Rumunijos metodas								
6	S. Grigaravičiaus, 2003								
7	Ivan Neumaier, 2005								
8	Boritz. et.al., 2007								
9	Sandin ir Porporato, 2007								
10	Stoškus, Beržinskienė, Virbickaitė, 2007								
11	Bonity index, 2009								
12	Altmanas								
13	Beawer								
14	Lisas								
15	Taffleris ir Tisshaw								
16	Ca-Score								
17	Springate								
18	Fulmer								
19	Zmijewski								
20	Ohlson								
21	Zavgren								
22	Cheser								
	Dažnumas	14	2	5	7	2	6	8	2

Eil. Nr.	Pavadinimas	Pelnas iki mokesčių / visas turtas	Pelnas iki mokesčių / tr. įsipareigojimai	Turtas /skolos	Pelnas prieš mokesčius ir palūkanas/ palūkanos	Pelnas prieš mokesčius ir palūkanas/ turtas	Nepaskirstytas pelnas/ turtas	Grynieji pinigai/ turtas	Pinigų srautai iš pagrind. veiklos/ Įsipareigojimai
1	Seifulinas ir Kadykovas, 1992								
2	Begley, Ming ir Watts, 1996								
3	Shumvay, 1999								
4	Shumvay, 2000								
5	Rumunijos metodas								
6	S. Grigaravičiaus, 2003								
7	Ivan Neumaier, 2005								
8	Boritz. et.al., 2007								
9	Sandin ir Porporato, 2007								
10	Stoškus, Beržinskienė, Virbickaitė, 2007								
11	Bonity index, 2009								
12	Altmanas 1968, 2005								
13	Beawer, 1966								
14	Lisas, 1982								
15	Taffleris ir Tisshaw, 1977								
16	Ca-Score, 1987								
17	Springate, 1978								
18	Fulmer, 1984								
19	Zmijewski, 1984								
20	Ohlson, 1980								
21	Zavgren, 1985								
22	Chesser, 1974								
	Dažnumas	3	2	2	2	4	4	2	3

MODERNIŪJŲ IR TRADICINIŲ BANKROTĄ DIAGNOZUOJANČIŲ MODELIŲ ANALIZĖ

Modernieji bankroto modeliai	Tr. turtas/ tr.įsipareigojimai	Pardavimai /turtas	Gr. Pelnas/ pardavimai	Grynasis pelnas / turtas;	Visi įsipareigojimai/turtas	Tr.turtas/ tr.įsipareigojimai	Apyvartinis kapitalas/ turtas	Pelnas iki mokesčių / visas turtas	Turtas /skolos	Pelnas prieš mokesčius ir palūkanas / turtas
Seifulinas ir Kadykovas, 1992										
Begley, Ming ir Watts, 1996										
Shumvay, 1999										
Shumvay, 2000										
Rumunijos metodas										
S. Grigaravičiaus, 2003										
Ivan Neumaier, 2005										
Boritz. et.al., 2007										
Sandin ir Porporato, 2007										
Stoškus, Beržinskienė, Virbickaitė, 2007										
Bonity index, 2009										
Dažnumas	3	6	2	5	3	3	3	2	2	2

Tradiciniai bankroto modeliai	Pardavimai /turtas	Visi įsipareigojimai/turtas	Tr. įsipareigojimai/Turtas	Tr.turtas/ tr. įsipareigojimai	Apyvartinis kapitalas/ turtas	Pelnas iki mokesčių / tr. įsipareigojimai	Pelnas prieš mokesčius s ir palūkanas /turtas	Nepaskirstytas pelnas/ turtas	Grynieji pinigai/ turtas	Pinigų srautai iš pagrind. veiklos/ įsipareigojimai
Altmanas, 1968										
Beawer, 1964										
Lisas, 1982										
Taffleris ir Tisshaw, 1977										
Ca-Score, 1987										
Springate, 1978										
Fulmer, 1984										
Zmijewski, 1984										
Ohlson, 1980										
Zavgren, 1985										
Chesser, 1974										
Dažnumas	8	4	2	3	5	2	2	3	2	3

AB "AGROWILL GROUP" 2006 - 2010 METŲ BALANSAS

	2006	2007	2008	2009	2010
A. Ilgalaikis turtas	69.602.000	165.084.000	302.621.000	242.637.000	244.313.000
I. Nematerialusis turtas	865.000	2.136.000	32.363.000	2.961.000	2.917.000
II. Materialusis turtas	43.823.000	79.150.000	153.700.000	146.960.000	142.390.000
II.1. Žemė	1.542.000	24.628.000	39.318.000	39.549.000	
II.2. Pastatai ir statiniai	19.002.000	24.746.000	44.914.000	57.039.000	
II.3. Mašinos ir įrengimai	18.761.000	27.586.000	54.389.000	40.824.000	
II.4. Transporto priemonės	2.717.000	1.840.000	3.897.000	2.565.000	
II.5. Nebaigta statyba	1.801.000	350.000	11.182.000	6.983.000	
III. Finansinis turtas	67.000	70.000	310.000	139.000	149.000
IV. Ilgalaikės gautinos sumos	1.492.000	271.000	588.000	232.000	223.000
V. Biologinis turtas	23.355.000	25.811.000	33.296.000	9.981.000	13.058.000
VI. Investicinis turtas	0	57.646.000	82.364.000	82.364.000	81.987.000
VII. Atidėtojo pelno mokesčio turtas					3.589.000
B. Trumpalaikis turtas	22.128.000	38.673.000	61.927.000	29.601.000	46.905.000
I. Biologinis turtas - pasėliai	0	5.907.000	12.772.000	5.124.000	10.397.000
II. Atsargos	8.423.000	12.796.000	19.578.000	7.255.000	11.378.000
III. Gautinos sumos	12.010.000	15.549.000	26.566.000	13.497.000	23.682.000
V. Pinigai ir jų ekvivalentai	1.695.000	4.421.000	3.011.000	3.725.000	1.448.000
Turtas iš viso	91.730.000	203.757.000	364.548.000	272.238.000	291.218.000
A. Kapitalas ir rezervai	40.861.000	80.491.000	100.072.000	47.217.000	110.246.000
I. Kapitalas	200.000	20.000.000	26.143.000	26.143.000	71.552.000
II. Akcijų priedai	0	0	22.130.000	22.130.000	25.595.000
III. Perkainojimo rezervas	16.657.000	20.596.000	24.609.000	44.462.000	48.884.000
IV. Įstatymų numatyti rezervai	15.000	1.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
V. Nepaskirstytasis pelnas (nuostolis)	17.362.000	37.941.000	22.086.000	-47.621.000	-40.216.000
VI. Nuosavybė, tenkanti patronuojančios bendrovės akcininkams	6.627.000	954.000	3.104.000	103.000	2.431.000
C. Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	50.869.000	123.266.000	264.476.000	225.021.000	180.972.000
I. Po vienerių metų mokėtinos sumos	23.511.000	73.517.000	97.514.000	58.696.000	141.887.000
I.1. Finansinės skolos (banko paskolos)	16.571.000	58.250.000	56.885.000	23.046.000	88.966.000
I.2. Išperkamosios nuomos įsipareigojimai	2.266.000	3.308.000	10.472.000	7.081.000	5.661.000
I.3. Kapitalinė parama (dotacijos)	4.674.000	5.218.000	11.053.000	10.650.000	9.905.000
I.4. Atidėtas pelno mokestis	0	6.741.000	19.104.000	17.919.000	10.446.000
I.5. Mokėtinos prekybos skolos	0	0	0	0	1.896.000
I.6. Restruktūrizuojamos skolos					25.013.000
II. Per vienerius metus mokėtinos sumos	27.358.000	49.749.000	166.962.000	166.325.000	39.085.000
II.1. Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	0	5.814.000	74.765.000	55.420.000	2.166.000
II.2. Išperkamosios nuomos einamųjų metų dalis	1.094.000	1.392.000	3.860.000	4.770.000	3.809.000
II.3. Trumpalaikės paskolos	17.409.000	27.694.000	45.445.000	63.805.000	3.290.000
II.4. Skolos tiekėjams	5.729.000	11.132.000	24.956.000	17.498.000	16.000.000
II.5. Kitos mokėtinos sumos	3.126.000	3.717.000	17.936.000	24.832.000	13.820.000
Akcininkų nuosavybė ir įsipareigojimai iš viso	91.730.000	203.757.000	364.548.000	272.238.000	291.218.000

AB "AGROWILL GROUP" 2006 - 2010 METŲ PELNO (NUOSTOLIŲ) ATASKAITA

Straipsniai	2006	2007	2008	2009	2010
Pardavimai ir paslaugos	27.407.000	42.687.000	58.712.000	48.277.000	45.091.000
Parduotų prekių ir atliktų darbų savikaina	(18.805.000)	(27.951.000)	(45.967.000)	(50.438.000)	(27.372.000)
Biologinio turto ir žemės ūkio produktų pirminio pripažinimo tikrosios vertės pasikeitimo įtaka	789.000	29.040.000	(9.451.000)	(12.842.000)	2.199.000
Bendrasis pelnas (nuostolis)	9.391.000	43.776.000	3.294.000	-15.003.000	19.918.000
III. Veiklos sąnaudos	7.929.000	9.228.000	20.380.000	35.634.000	8.021.000
Pardavimo	0	0	0	0	
Bendrosios ir administracinės	7.929.000	9.228.000	20.380.000	35.634.000	8.021.000
IV. Tipinės veiklos pelnas (nuostoliai)	1.462.000	34.548.000	-17.086.000	-50.637.000	11.897.000
V. Kita veika	4.060.000	6.606.000	21.244.000	21.690.000	0
Pajamos	4.060.000	6.965.000	21.244.000	21.690.000	
Sąnaudos	0	359.000	0	0	
VI. Finansinė ir investicinė veikla	-2.055.000	-4.288.000	-13.035.000	-12.879.000	-10.932.000
VII. Įprastinė veiklos pelnas (nuostoliai)	0	0	0	0	0
IX. Pelnas prieš apmokestinimą (nuostolis)	3.467.000	36.866.000	-8.877.000	-41.826.000	965.000
X. Pelnas mokestis	0	-4.884.000	-5.321.000	3.175.000	5.335.000
XI. Grynasis ataskaitinių metų pelnas (nuostolis) iš tęsiamos veiklos	3.467.000	31.982.000	-14.198.000	-38.651.000	6.300.000
XII. Grynasis pelnas (nuostoliai) iš nutrauktos veiklos	0	0	3.065.000	-12.681.000	
XIII. Grynasis pelnas (nuostoliai)	3.467.000	31.982.000	-11.133.000	-51.332.000	6.300.000

AB "AGROWILL GROUP" 2006 - 2010 METŲ BALANSO DINAMIKOS ANALIZĖ

Turtas	Pasikeitimai 2007/2006(+,-), Lt., %		Pasikeitimai 2008/2007 (+,-) Lt., %		Pasikeitimai 2009/2008 (+,-)Lt., %		Pasikeitimai 2010/2009 (+,-)Lt., %	
A. Ilgalaikis turtas	153.261.000	113,1	242.206.000	83,9	-106.698.000	-20,1	-122.707.000	-28,9
II. Nematerialusis turtas	1.271.000	146,9	30.227.000	1415,1	-29.402.000	-90,9	-44.000	-1,5
III. Materialusis turtas	35.327.000	80,6	74.550.000	94,2	-6.740.000	-4,4	-4.570.000	-3,1
II.1. Žemė	23.086.000	1497,1	14.690.000	59,6	231.000	0,6	-39.549.000	-100,0
II.2. Pastatai ir statiniai	5.744.000	30,2	20.168.000	81,5	12.125.000	27,0	-57.039.000	-100,0
II.3. Mašinos ir įrengimai	8.825.000	47,0	26.803.000	97,2	-13.565.000	-24,9	-40.824.000	-100,0
II.4. Transporto priemonės	-877.000	-32,3	2.057.000	111,8	-1.332.000	-34,2	-2.565.000	-100,0
II.5. Nebaigta statyba	-1.451.000	-80,6	10.832.000	3094,9	-4.199.000	-37,6	-6.983.000	-100,0
III. Finansinis turtas	3.000	4,5	240.000	342,9	-171.000	-55,2	10.000	7,2
IV. Ilgalaikės gautinos sumos	-1.221.000	-81,8	317.000	117,0	-356.000	-60,5	-9.000	-3,9
V. Biologinis turtas	2.456.000	10,5	7.485.000	29,0	-23.315.000	-70,0	3.077.000	30,8
VI. Investicinis turtas	57.646.000	100,0	24.718.000	42,9	0	0,0	-377.000	-0,5
VII. Atidėtojo pelno mokesčio turtas	0	0,0	0	0,0	0	0,0	3.589.000	100,0
B. Trumpalaikis turtas	16.545.000	74,8	23.254.000	60,1	-32.326.000	-52,2	17.304.000	58,5
I. Biologinis turtas - pasėliai	5.907.000	0,0	6.865.000	116,2	-7.648.000	-59,9	5.273.000	102,9
II. Atsargos	4.373.000	51,9	6.782.000	53,0	-12.323.000	-62,9	4.123.000	56,8
III. Gautinos sumos	3.539.000	29,5	11.017.000	70,9	-13.069.000	-49,2	10.185.000	75,5
IV. Turtas skirtas pardavimui	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
V. Pinigai ir jų ekvivalentai	2.726.000	160,8	-1.410.000	-31,9	714.000	23,7	-2.277.000	-61,1
Turtas iš viso	112.027.000	122,1	160.791.000	78,9	-92.310.000	-25,3	18.980.000	7,0
Savininkų nuosavybė ir įsipareigojimai								
A. Kapitalas ir rezervai	39.630.000	100,0	19.581.000	24,3	-52.855.000	-52,8	63.029.000	133,5
I. Kapitalas	19.800.000	9900,0	6.143.000	30,7	0	0,0	45.409.000	173,7
II. Akcijų priedai	0	0,0	22.130.000	100,0	0	0,0	3.465.000	15,7
III. Perkainojimo rezervas	3.939.000	23,6	4.013.000	19,5	19.853.000	80,7	4.422.000	9,9
IV. Įstatymų numatyti rezervai	985.000	6566,7	1.000.000	100,0	0	0,0	0	0,0
V. Nepaskirstytas pelnas (nuostolis)	20.579.000	118,5	-15.855.000	-41,8	-69.707.000	-315,6	7.405.000	-15,5
VI. Nuosavybė, tenkanti patronuojančios bendrovės akcininkams	-5.673.000	-85,6	2.150.000	225,4	-3.001.000	-96,7	2.328.000	2.260,2
C. Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	72.397.000	142,3	141.210.000	114,6	-39.455.000	-14,9	-44.049.000	-19,6
I. Po vienerių metų mokėtinos sumos	50.006.000	212,7	23.997.000	32,6	-38.818.000	-39,8	83.191.000	141,7
I.1. Finansinės skolos (banko paskolos)	41.679.000	251,5	-1.365.000	-2,3	-33.839.000	-59,5	65.920.000	286,0
I.2. Išperkamosios nuomos įsipareigojimai	1.042.000	46,0	7.164.000	216,6	-3.391.000	-32,4	-1.420.000	-20,1
I.3. Kapitalinė parama (dotacijos)	544.000	11,6	5.835.000	111,8	-403.000	-3,6	-745.000	-7,0
I.4. Atidėtas pelno mokestis	6.741.000	100,0	12.363.000	183,4	-1.185.000	-6,2	-7.473.000	-41,7

I.5. Mokėtinos prekybos skolos	0	0,0	0	0,0	0	0,0	1.896.000	100,0
I.6. Restruktūrizuojamos skolos	0	0,0	0	0,0	0	0,0	25.013.000	100,0
II. Per vienerius metus mokėtinos sumos	22.391.000	81,8	117.213.000	235,6	-637.000	-0,4	-127.240.000	-76,5
II.1. Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	5.814.000	100,0	68.951.000	1185,9	-19.345.000	-25,9	-53.254.000	-96,1
II.2. Išperkamosios nuomos einamųjų metų dalis	298.000	27,2	2.468.000	177,3	910.000	23,6	-961.000	-20,1
II.3. Trumpalaikės paskolos	10.285.000	59,1	17.751.000	64,1	18.360.000	40,4	-60.515.000	-94,8
II.4. Skolos tiekėjams	5.403.000	94,3	13.824.000	124,2	-7.458.000	-29,9	-1.498.000	-8,6
II.5 Kitos mokėtinos sumos	591.000	18,9	14.219.000	382,5	6.896.000	38,4	-11.012.000	-44,3
Akcininkų nuosvybė ir įsipareigojimai iš viso	112.027.000	122,1	160.791.000	78,9	-92.310.000	-25,3	18.980.000	7,0

32 priedas tęsinys

**AB "AGROWILL GROUP" 2006 - 2010 METŲ METŲ PELNO (NUOSTOLIŲ) ATASKAITOS
DINAMIKOS ANALIZĖ**

Straipsniai	Pasikeitimai 2007/2006(+,-), Lt., %		Pasikeitimai 2008/2007 (+,-) Lt., %		Pasikeitimai 2009/2008 (+,-)Lt., %		Pasikeitimai 2010/2009 (+,-)Lt., %	
	Pardavimai ir paslaugos	15.280.000	55,8	16.025.000	37,5	-10.435.000	-17,8	-3.186.000
Parduotų prekių ir atliktų darbų savikaina	9.146.000	48,6	18.016.000	64,5	4.471.000	9,7	23.066.000	-45,7
Biologinio turto ir žemės ūkio produktų pirminio pripažinimo tikrosios vertės pasikeitimo įtaka	28.251.000	3580,6	-19.589.000	-67,5	3.391.000	35,9	10.643.000	-82,9
Bendrasis pelnas (nuostolis)	34.385.000	366,1	-40.482.000	-92,5	-18.297.000	-555,5	34.921.000	-232,8
III. Veiklos sąnaudos	1.299.000	16,4	11.152.000	120,8	15.254.000	74,8	27.613.000	-77,5
Pardavimo	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Bendrosios ir administracinės	1.299.000	16,4	11.152.000	120,8	15.254.000	74,8	27.613.000	-77,5
IV. Tipinės veiklos pelnas (nuostoliai)	33.086.000	2263,1	-51.634.000	149,5	-33.551.000	196,4	62.534.000	-123,5
V. Kita veika	2.546.000	62,7	14.638.000	221,6	446.000	2,1	21.690.000	-100,0
Pajamos	2.905.000	71,6	14.279.000	205,0	446.000	2,1	21.690.000	-100,0
Sąnaudos	359.000	100,0	-359.000	100,0	0	0,0	0	0,0
VI. Finansinė ir investicinė veikla	-2.233.000	108,7	-8.747.000	204,0	156.000	-1,2	1.947.000	-15,1
VII. Įprastinė veiklos pelnas (nuostoliai)	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
IX. Pelnas prieš apmokestinimą (nuostolis)	33.399.000	963,3	-45.743.000	124,1	-32.949.000	371,2	42.791.000	-102,3
X. Pelnų mokestis	-4.884.000	-100,0	-437.000	8,9	8.496.000	-159,7	2.160.000	68,0
XI. Grynasis ataskaitinių metų pelnas (nuostolis) iš tęsiamos veiklos	28.515.000	822,5	-46.180.000	144,4	-24.453.000	172,2	44.951.000	-116,3
XII. Grynasis pelnas (nuostoliai) iš nutrauktos veiklos	0	0,0	3.065.000	100,0	-15.746.000	-513,7	12.681.000	-100,0
XIII. Grynasis pelnas (nuostoliai)	28.515.000	822,5	-43.115.000	134,8	-40.199.000	361,1	57.632.000	-112,3

AB "AGROWILL GROUP" 2006 - 2010 METŲ BALANSO STRUKTŪROS ANALIZĖ

Pavadinimas	Lyginamieji svoriai (%) 2006		Lyginamieji svoriai (%) 2007		Lyginamieji svoriai (%) 2008		Lyginamieji svoriai (%) 2009		Lyginamieji svoriai (%) 2010		Pasikeitimas, palyginti su 2007 - 2006 (+,-)		Pasikeitimas, palyginti su 2008 - 2007 (+,-)		Pasikeitimas, palyginti su 2009 - 2008 (+,-)		Pasikeitimas, palyginti su 2010 - 2009 (+,-)	
	bendras	dalinis	bendras	dalinis	bendras	dalinis	bendras	dalinis	bendras	dalinis	bendras	dalinis	bendras	dalinis	bendras	dalinis	bendras	dalinis
A. Ilgalaikis turtas	75,9	100,0	81,0	100,0	83,0	100	89,1	100	83,9	100	5,1	0,0	2,0	0,0	6,1	0,0	-5,2	0,0
I. Nematerialusis turtas	0,9	1,2	1,0	1,29	8,9	10,7	1,1	1,2	1,0	1,2	0,1	0,1	7,8	9,4	-7,8	-9,5	-0,1	0,0
II. Materialusis turtas	47,8	63,0	38,8	47,95	42,2	50,8	54,0	60,57	48,9	58,3	-8,9	-15,0	3,3	2,8	11,8	9,8	-5,1	-2,3
II.1. Žemė	1,7	3,52	12,1	3,52	10,8	25,6	14,5	26,9	0,0	0	10,4	0,0	-1,3	22,1	3,7	1,3	-14,5	-26,9
II.2. Pastatai ir statiniai	20,7	43,36	12,1	43,36	12,3	29,2	21,0	38,8	0,0	0	-8,6	0,0	0,2	14,1	8,6	9,6	-21,0	-38,8
II.3. Mašinos ir įrenginiai	20,5	42,81	13,5	42,81	14,9	35,4	15,0	27,8	0,0	0	-6,9	0,0	1,4	-7,4	0,1	-7,6	-15,0	-27,8
II.4. Transporto priemonės	3,0	6,20	0,9	6,20	1,1	2,5	0,9	1,7	0,0	0	-2,1	0,0	0,2	-3,7	-0,1	-0,8	-0,9	-1,7
II.5. Nebaigta statyba	2,0	4,11	0,2	4,11	3,1	7,3	2,6	4,8	0,0	0	-1,8	0,0	2,9	3,2	-0,5	-2,5	-2,6	-4,8
III. Finansinis turtas	0,1	0,10	0,0	0,04	0,1	0,10	0,1	0,06	0,1	0,06	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. Ilgalaikės gautinos sumos	1,6	2,14	0,1	0,16	0,2	0,19	0,1	7,8	0,1	0,09	-1,5	-2,0	0,0	0,0	-0,1	7,6	0,0	-7,7
V. Biologinis turtas	25,5	33,6	12,7	15,64	9,1	11,00	3,7	6,8	4,5	5,34	-12,8	-17,9	-3,5	-4,6	-5,5	-4,2	0,8	-1,4
VI. Investicinis turtas	0,0	0	28,3	34,92	22,6	27,22	30,3	208,3	28,2	33,56	28,3	34,9	-5,7	-7,7	7,7	181,0	-2,1	-174,7
VII. Atidėtojo pelno mokesčio turtas	0,0	0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	1,2	1,47	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	1,5
B. Trumpalaikis turtas	24,1	100	19,0	100,0	17,0	100,0	10,9	100,0	16,1	100,0	-5,1	0,0	-2,0	0,0	-6,1	0,0	5,2	0,0
I. Biologinis turtas - pasėliai	0,0		2,9	15,3	3,5	20,62	1,9	17,3	3,6	22,2	2,9	15,3	0,6	5,4	-1,6	-3,3	1,7	4,9
II. Atsargos	9,2	38,1	6,3	33,1	5,4	31,61	2,7	24,5	3,9	24,3	-2,9	-5,0	-0,9	-1,5	-2,7	-7,1	1,2	-0,3
III. Gautinos sumos	13,1	54,3	7,6	40,2	7,3	42,90	5,0	45,6	8,1	50,5	-5,5	-14,1	-0,3	2,7	-2,3	2,7	3,2	4,9
IV. Turtas skirtas pardavimui	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
V. Pinigai ir jų ekvivalentai	1,8	7,7	2,2	11,4	0,8	4,86	1,4	12,6	0,5	3,1	0,3	3,8	-1,3	-6,6	0,5	7,7	-0,9	-9,5
Turtas iš viso	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Savininkų nuosavybė ir įsipareigojimai																		
A. Kapitalas ir rezervai	44,5	100,00	39,5	100,0	27,5	100,0	17,3	100,0	37,9	100,0	-5,0	0,0	-12,1	0,0	-10,1	0,0	20,5	0,0
I. Kapitalas	0,2	0,49	9,8	24,85	7,2	26,12	9,6	55,4	24,6	64,9	9,6	24,4	-2,6	1,3	2,4	29,2	15,0	9,5
II. Akcijų priedai	0,0	0,00	0,0	0,00	6,1	22,11	8,1	46,9	8,8	23,2	0,0	0,0	6,1	22,1	2,1	24,8	0,7	-23,7
III. Perkainojimo rezervas	18,2	40,77	10,1	25,59	6,8	24,59	16,3	94,2	16,8	44,3	-8,1	-15,2	-3,4	-1,0	9,6	69,6	0,5	-49,8
IV. Įstatymų numatyti rezervai	0,0	0,04	0,5	1,24	0,5	2,00	0,7	4,2	0,7	1,8	0,5	1,2	0,1	0,8	0,2	2,2	0,0	-2,4
V. Nepaskirstytasis pelnas (nuostolis)	18,9	42,49	18,6	47,14	6,1	22,07	-17,5	-100,9	-13,8	-36,5	-0,3	4,6	-12,6	-25,1	-23,6	-122,9	3,7	64,4
VI. Nuosavybė, tenkanti patronuojančios bendrovės akcininkams	7,2	16,22	0,5	1,19	0,9	3,10	0,0	0,2	0,8	2,2	-6,8	-15,0	0,4	1,9	-0,8	-2,9	0,8	2,0
C. Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	55,5	100,0	60,5	100,0	72,5	100,0	82,7	100,0	62,1	100,0	5,0	0,0	12,1	0,0	10,1	0,0	-20,5	0,0
I. Po vienerių metų mokėtinos sumos	25,6	46,2	36,1	59,64	26,7	36,87	21,6	26,08	48,7	78,4	10,5	13,4	-9,3	-22,8	-5,2	10,8	27,2	52,3

I.1. Finansinės skolos (banko paskolos)	18,1	70,5	28,6	79,23	15,6	58,34	8,5	39,3	30,5	62,7	10,5	8,8	-13,0	-20,9	-7,1	-19,1	22,1	23,4	
I.2. Išperkamosios nuomos įsipareigojimai	2,5	9,6	1,6	4,50	2,9	10,74	2,6	12,1	1,9	4,0	-0,8	-5,1	1,2	6,2	-0,3	1,3	-0,7	-8,1	
I.3. Kapitalinė parama (dotacijos)	5,1	19,9	2,6	7,10	3,0	11,33	3,9	18,1	3,4	7,0	-2,5	-12,8	0,5	4,2	0,9	6,8	-0,5	-11,2	
I.4. Atidėtas pelno mokestis	0,0	0,0	3,3	9,17	5,2	19,59	6,6	30,5	3,6	7,4	3,3	9,2	1,9	10,4	1,3	10,9	-3,0	-23,2	
I.5. Mokėtinos prekybos skolos	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,0	0,7	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	1,3	
I.6. Restruktūrizuojamos skolos	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	8,6	17,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,6	17,6	
II. Per vienerius metus mokėtinos sumos	29,8	53,8	24,4	40,36	45,8	63,13	61,1	73,9	13,4	21,6	-5,4	-13,4	21,4	22,8	15,3	10,8	-47,7	-52,3	
II.1. Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	0,0	0,0	2,9	11,69	20,5	44,78	20,4	33,3	0,7	5,5	2,9	11,7	17,7	33,1	-0,2	-	-11,5	-19,6	-27,8
II.2. Išperkamosios nuomos einamųjų metų dalis	1,2	4,0	0,7	2,80	1,1	2,31	1,8	2,9	1,3	9,7	-0,5	-1,2	0,4	-0,5	0,7	0,6	-0,4	6,9	
II.3. Trumpalaikės paskolos	19,0	63,6	13,6	55,67	12,5	27,22	23,4	38,4	1,1	8,4	-5,4	-8,0	-1,1	-	28,4	11,0	11,1	-22,3	-29,9
II.4. Skolos tiekėjams	6,2	20,9	5,5	22,38	6,8	14,95	6,4	10,5	5,5	40,9	-0,8	1,4	1,4	-7,4	-0,4	-4,4	-0,9	30,4	
II.5 Kitos mokėtinos sumos	3,4	11,4	1,8	7,47	4,9	10,74	9,1	14,9	4,7	35,4	-1,6	-4,0	3,1	3,3	4,2	4,2	-4,4	20,4	
Akcininkų nuosvybė ir įsipareigojimai iš viso	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	

34 priedas tęsinys

**AB "AGROWILL GROUP" 2006 - 2010 METŲ PELNO (NUOSTOLIŲ) ATASKAITOS
STRUKTŪROS ANALIZĖ**

Straipsniai	Lyginamieji svoriai (%)					Pasikeiti mai, palyginti 2007m su 2006 m (+,-)	Pasikeiti mai, palyginti 2008 m su 2007 m (+,-)	Pasikeiti mai, palyginti 2009 m su 2008 m (+,-)	Pasikeiti mai, palyginti 2010m su 2009 m (+,-)
	2006	2007	2008	2009	2010				
Pardavimai ir paslaugos	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Parduotų prekių ir atliktų darbų savikaina	68,6	65,5	78,3	104,5	60,7	-3,1	12,8	26,2	-43,8
Biologinio turto ir žemės ūkio produktų pirminio pripažinimo tikrosios vertės pasikeitimo įtaka	2,9	68,0	16,1	26,6	4,9	65,2	-51,9	10,5	-21,7
Bendrasis pelnas (nuostolis)	34,3	102,6	5,6	-31,1	44,2	68,3	-96,9	-36,7	75,2
III. Veiklos sąnaudos	28,9	21,6	34,7	73,8	17,8	-7,3	13,1	39,1	-56,0
Pardavimo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bendrosios ir administracinės	28,9	21,6	34,7	73,8	17,8	-7,3	13,1	39,1	-56,0
IV. Tipinės veiklos pelnas (nuostoliai)	5,3	80,9	-29,1	-104,9	26,4	75,6	-110,0	-75,8	131,3
V. Kita veika	14,8	15,5	36,2	44,9	0,0	0,7	20,7	8,7	-44,9
Pajamos	14,8	16,3	36,2	44,9	0,0	1,5	19,9	8,7	-44,9
Sąnaudos	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,8	-0,8	0,0	0,0
VI. Finansinė ir investicinė veikla	-7,5	-10,0	-22,2	-26,7	-24,2	-2,5	-12,2	-4,5	2,4
VII. Įprastinė veiklos pelnas (nuostoliai)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IX. Pelnas prieš apmokestinimą (nuostolis)	12,7	86,4	-15,1	-86,6	2,1	73,7	-101,5	-71,5	88,8

**AB „AGROWILL GROUP“ APYVARTINIO KAPITALO DINAMIKOS
ANALIZĖ 2006 – 2010 M.**

Apyvartinis kapitalas	2006	2007	2008	2009	2010	2006 m. palyginti su 2010 m., proc.
Trumpalaikis turtas	22.128.000	38.673.000	61.927.000	29.601.000	46.905.000	212,0
Biologinis turtas- pasėliai	0	5.907.000	12.772.000	5.124.000	10.397.000	176,0
Atsargos	8.423.000	12.796.000	19.578.000	7.255.000	11.378.000	135,1
Per vienerius metus gautinos sumos	12.010.000	15.549.000	26.566.000	13.497.000	23.682.000	197,2
Grynieji pinigai sąskaitoje ir kasoje	1.695.000	4.421.000	3.011.000	3.725.000	1.448.000	85,4
Trumpalaikiai įsipareigojimai	27.358.000	49.749.000	166.962.000	166.325.000	39.085.000	142,9
Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	1.094.000	7.206.000	78.625.000	60.190.000	5.975.000	546,2
Trumpalaikės paskolos	17.409.000	27.694.000	45.445.000	63.805.000	3.290.000	18,9
Skolos tiekėjams	5.729.000	11.132.000	24.956.000	17.498.000	16.000.000	279,3
Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	3.126.000	3.717.000	17.936.000	24.832.000	13.820.000	442,1
Apyvartinis kapitalas	-5.230.000	-11.076.000	-105.035.000	-136.724.000	7.820.000	-149,5
Apyvartinio kapitalo lyginamoji turto sumos dalis (%)	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03	0,08

Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas = (Atsargos/Apyvartinis kapitalas).

2006 m. $(8.423.000 / (-5.230.000)) = -1,61$ koef.;

2007 m. $(12.796.000 / (-11.076.000)) = -1,16$ koef.

2008 m. $(19.578.000 / (-105.035.000)) = -0,19$ koef.

2009 m. $(7.255.000 / (-136.724.000)) = -0,05$ koef.

2010 m. $(11.378.000 / 7.820.000) = 1,45$ koef.

**AB „AGROWILL GROUP“ APYVARTINIO KAPITALO STRUKTŪROS
ANALIZĖ 2006 -2010 M.**

Apyvartinio kapitalo elementai	2006	2007	2008	2009	2010
Trumpalaikis turtas	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Biologinis turtas-pasėliai	0,00	15,27	20,62	17,31	22,17
Atsargos	38,1	33,1	31,6	24,5	24,3
Per vienerius metus gautinos sumos	54,3	40,2	42,9	45,6	50,5
Grynieji pinigai sąskaitoje ir kasoje	7,7	11,4	4,9	12,6	3,1
Trumpalaikiai įsipareigojimai	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	4,0	14,5	47,1	36,2	15,3
Trumpalaikės paskolos	63,6	55,7	27,2	38,4	8,4
Skolos tiekėjams	20,9	22,4	14,9	10,5	40,9
Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	11,4	7,5	10,7	14,9	35,4

AB „AGROWILL GROUP“ MOKUMO IR STABILUMO ĮVERTINIMAS

Rodiklis	Skaičiavimo metodas	2006	2007	2008	2009	2010	2007-2006 m Pokytis +,-	2008-2007 m Pokytis +,-	2009-2008 m Pokytis +,-	2010-2009 m Pokytis +,-
Apyvartinio kapitalo ciklas, dienomis	Debitorinis įsiskolinimo apyvartumas dienomis - atsargų apyvartumas dienomis – kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	-204	-292	-873	-1155	-125	-88	-580	-283	1.031
Apyvartinis kapitalas, tūkst. Lt.	Tr. turtas-tr. įsipareigojimai	-5.230	-11.076	-105.035	-136.724	7.820	-5.846	-93.959	-31.689	144.544
Bendrasis likvidumo koef.	Tr. turtas / tr. įsipareigojimai	0,81	0,78	0,37	0,18	1,20	-0,03	-0,41	-0,19	1,02
Mokumo koef.	Tr. turtas – atsargos/tr. įsipareigojimai	0,50	0,52	0,25	0,13	0,91	0,02	-0,27	-0,12	0,77
Trumpalaikio įsiskolinimo koef.	Tr. įsipareigojimai/turtas	0,30	0,24	0,46	0,61	0,13	-0,05	0,21	0,15	-0,48
Grynojo apyvartinio kapitalo koef.	Tr. turtas- tr. įsipareig / turtas	-0,06	-0,05	-0,29	-0,50	0,03	0,003	-0,23	-0,21	0,53
Auksinė balanso “taisyklė”	Ilg. turtas / nuosavas kapitalas+ilg. įsipareigojimai	1,08	1,07	1,53	2,29	0,97	-0,01	0,46	0,76	-1,32
Bendrasis skolos rodiklis	Visi įsipareigojimai / turtas	0,55	0,60	0,73	0,83	0,62	0,05	0,12	0,10	-0,21
Finansinis svertas	Visi įsipareigojimai / nuosavas kapitalas	1,24	1,53	2,64	4,77	1,64	0,29	1,11	2,12	-3,12
Manevringumo koef.	Tr. turtas / nuosavas kapitalas	0,54	0,48	0,62	0,63	0,43	-0,06	0,14	0,01	-0,20
Finansinės nepriklausomybės koef.	Savininkų nuosavybė / bendra nuosavybė	0,45	0,40	0,27	0,17	0,38	-0,05	-0,12	-0,10	0,21

**AB „AGROWILL GROUP“ TURTO EFEKTYVUMO IR MOKUMO
2006 - 2010 M. ĮVERTINIMAS**

Turtas										
Rodiklis	Skaičiavimo metodas	2006	2007	2008	2009	2010	2007-2006 m Pokytis +,-	2008-2007 m Pokytis +,-	2009-2008 m Pokytis +,-	2010-2009 m Pokytis +,-
Atnaujinimo koef.	Per metus išgyto IMT / IMT vertė metų pabaigoje	0,002	0,003	0,18	0,02	0,02	0,001	0,176	-0,156	-0,004
IMT nurašymo (likvidavimo) koef.	Nurašyto IMT vertė / IMT vertė metų pabaigoje	0,0003	0,0001	0,0107	0,0134	0,0232	-0,0002	0,0105	0,0027	0,0098
Turto apyvartumas, kartais	Pardavimai / turtas	0,30	0,21	0,16	0,18	0,15	-0,089	-0,048	0,016	-0,022
Debitorinio išskolinimo apyvartumas kartais	Pardavimai/ per vienerius metus gautinos sumos	2,3	2,7	2,2	3,6	1,90	0,46	-0,54	1,37	-1,67
Debitorinio išskolinimo apyvartumas dienomis	Per vienerius metus gautinos sumos *365/ pardavimai	159	135	166	101	192	-27	32	-63	90
Kreditorinio išskolinimo apyvartumas kartais	Pardavimai/ per vienerius metus mokėtinos sumos	1,00	0,86	0,35	0,29	1,15	-0,1	-0,5	-0,1	0,86
Kreditorinio išskolinimo apyvartumas dienomis	Per vienerius metus mokėtinos sumos *365/ pardavimai	365	424	1043	1259	317	61	613	220	-941,1
Atsargų apyvartumas kartais	Parduotų prekių savikaina/vidutinės atsargos	2,5	2,6	2,8	3,8	2,9	0,16	0,21	0,92	-0,82
Atsargų apyvartumas dienomis	Vidutinės atsargos * 365 / parduotų prekių savikaina	146	140	130	96	126	-5,6	-10,0	-34,3	29,8

AB „AGROWILL GROUP“ KAPITALO RINKOS RODIKLIŲ

2006 - 2010 M. ĮVERTINIMAS

Rodiklis	Skaičiavimo metodas	2006	2007	2008	2009	2010	2007-2006 m Pokytis +,-	2008-2007 m Pokytis +,-	2009-2008 m Pokytis +,-	2010-2009 m Pokytis +,-
Pelnas vienai akcijai	Grynasis pelnas - privileg. akcijų dividendai/vidut. paprastų akcijų sk. apyvartoje	1,18	1,56	-0,65	-2,72	-0,36	0,38	-2,21	-2,07	2,36
Akcijos pelningumas (P/E)	Akcijos rinkos kaina / pelnas akcijai	0,85	0,61	-2,14	-0,12	-2,56	-0,24	-2,75	2,02	-2,44
Akcijos vertės koeficientas	Akcijos rinkos kaina / akcijos nominali vertė	1,00	0,95	1,40	0,33	0,91	-0,05	0,45	-1,07	0,58
Nuosavo kapitalo koncentracijos koef. (pakankamumo)	Nuosavas kapitalas/ nuosavas kapitalas+visi išpareigojimai	0,45	0,40	0,27	0,17	0,38	-0,05	-0,12	-0,10	0,21
Kapitalizacija, tūkst. Lt	Akcijos rinkos vertės kaina x paprastų akcijų skaičius	200	18.978	36.600	8.627	65.255	18.778	17.622	-27.973	56.628

**AB „AGROWILL GROUP“ VEIKLOS PELNINGUMO IR EFEKTYVUMO
2006 - 2010 M. ĮVERTINIMAS**

Veiklos rezultatų įvertinimas										
Rodiklis	Skaičiavimo metodas	2006	2007	2008	2009	2010	2007-2006 m Pokytis +,-	2008-2007 m Pokytis +,-	2009-2008 m Pokytis +,-	2010-2009 m Pokytis +,-
Bendrasis pardavimų pelningumas	bendrasis pelnas/ pardavimai * 100	34,3	102,6	5,6	-31,1	44,2	68	-97	-37	75
Grynasis pardavimų pelningumas	grynasis pelnas/ pardavimai * 100	12,7	74,9	-19,0	-106,3	14,0	62	-94	-87	120
Turto pelningumas	grynasis pelnas / turtas * 100	3,8	15,7	-3,1	-18,9	2,2	12	-19	-16	21
Nuosavo kapitalo pelningumas	grynasis pelnas / nuosavas kapitalas * 100	8,5	39,7	-11,1	-108,7	5,7	31	-51	-98	114
Pardavimo savikainos lygis	parduotų prekių savikaina / pardavimai * 100	71	134	94	131	66	62	-39	37	-65
Veiklos sąnaudos vienam pardavimų litui	veiklos sąnaudos / pardavimai * 100	28,9	21,6	34,7	73,8	17,8	-7	13	39	-56
Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos vienam pardavimų litui	finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos / pardavimai * 100	7,5	10,0	22,2	26,7	24,2	3	12	4	-2

AB „AGROWILL GROUP“ FAKTORINĖ PELNINGUMO ANALIZĖ 2006 – 2010 M.
Turto pelningumas pagal Bernstein modelį.

Turto pelningumas	2006	2007	2008	2009	2010
Turto pelningumas, proc. (GP/T)	3,8	15,7	-3,1	-18,9	2,2
Grynasis pardavimų pelningumas, proc. (GP/Pa)	12,7	74,9	-19,0	-106,3	14,0
Turto apyvartumas, proc. (Pa/T)	29,9	20,9	16,1	17,7	15,5

Nuosavo kapitalo pelningumas taikant grandininį pasikeitimų metodą.

Nuosavo kapitalo pelningumo pokytis įvertinus grynąjį pelną	2006	2007	2008	2009	2010
GP fakt./NK fakt.	8,48	39,73	-11,12	-108,72	5,71
GP baz./NK fakt.	11,03	4,31	31,96	-23,58	-46,56
<i>Viso:</i>	-2,55	35,43	-43,08	-85,14	52,28

Nuosavo kapitalo pelningumo pokytis įvertinus nuosavą kapitalą	2006	2007	2008	2009	2010
GP baz./NK fakt.	11,03	4,31	31,96	-23,58	-46,56
GP baz./NK baz.	24,77	8,48	39,73	-11,12	-108,72
<i>Viso:</i>	-13,73	-4,18	-7,77	-12,45	62,15
$\Delta NK P = \Delta NK + \Delta GP$	-16,28	31,25	-50,86	-97,59	114,43

Bendrojo pelno pelningumas taikant grandininį pasikeitimų metodą.

Bendrojo pelno pelningumo pokytis įvertinus bendrąjį pelną	2006	2007	2008	2009	2010
BP fakt./Pa fakt.	34,26	102,55	5,61	-31,08	44,17
BP baz./Pa fakt.	21,34	22,00	74,56	6,82	-33,27
<i>Viso:</i>	12,92	80,55	-68,95	-37,90	77,45

Bendrojo pelno pelningumo pokytis įvertinus pardavimus	2006	2007	2008	2009	2010
BP baz./Pa fakt.	21,34	22,00	74,56	6,82	-33,27
BP baz./Pa baz.	25,57	34,26	102,55	5,61	-31,08
<i>Viso:</i>	-4,22	-12,27	-27,99	1,21	-2,20
$\Delta BPP = \Delta BP + \Delta Pa$	8,70	68,29	-96,94	-36,69	75,25

AB „AGROWILL GROUP“ PINIGŲ SRAUTŲ SANTYKINIAI RODIKLIAI 2006 -2010 M.

Pinigų srautų įvertinimas										
Rodiklis	Skaičiavimo metodas	2006	2007	2008	2009	2010	2007-2006 m Pokytis +,-	2008-2007 m Pokytis +,-	2009-2008 m Pokytis +,-	2010-2009 m Pokytis +,-
Grynojo pinigų srauto graža iš pardavimų	grynieji pinigai iš pagrindinės veiklos / pardavimai	0,04	-0,03	-0,02	0,28	-0,04	-0,07	0,01	0,30	-0,32
Grynojo pinigų srauto graža iš turto	grynieji pinigai iš pagrindinės veiklos / turtas	0,011	-0,006	-0,003	0,050	-0,007	-0,02	0,00	0,05	-0,06
Grynojo pinigų srauto graža iš kapitalo	grynieji pinigai iš pagrindinės veiklos / nuosavas kapitalas	0,02	-0,02	-0,01	0,29	-0,02	-0,04	0,00	0,30	-0,30
Grynojo pinigų srauto pasikeitimo ir grynojo pelno santykis		-0,26	0,09	0,13	-0,01	-0,36	0,35	0,04	-0,14	-0,35
Grynojo pinigų srauto pasikeitimo ir pardavimo savikainos santykis		-0,05	0,05	-0,03	0,01	-0,08	0,09	-0,07	0,04	-0,09

AB „AGROWILL GROUP“ REIKŠMINGIAUSI SANTYKINIAI FINANSINIAI

RODIKLIAI 2006 -2010 M.

	Pavadinimas	Pardavimai /turtas	Apyvartinis kapitalas/ turtas	Visi išsipareigojimai/turtas	Tr.turtas/ tr. išsipareigojimais	Grynasis pelnas / turtas	Pelnas prieš mokesčius ir palūkanas/ turtas	Nepaskirstytas pelnas/ turtas
Modernieji bankroto modeliai	Seifulinas ir Kadykovas, 1992	sumažėjo 0,15 punktais				sumažėjo 0,02 punktais		
	Begley, Ming ir Watts, 1996							
	Shumvay, 1999			padidėjo 0,07 punktais	padidėjo 0,39 punktais, bet nepakankamai	sumažėjo 0,02 punktais		
	Rumunijos metodas, 1999-2002	sumažėjo 0,15 punktais	Neigiamas, išskyrus 2010 m. padidėjo 0,09 punktais			sumažėjo 0,02 punktais		
	S. Grigaravičiaus, 2003	sumažėjo 0,15 punktais	Neigiamas, išskyrus 2010 m. padidėjo 0,09 punktais		padidėjo 0,39 punktais, bet nepakankamai	sumažėjo 0,02 punktais		
	Ivan Neumaier, 2005	sumažėjo 0,15 punktais					sumažėjo 0,03 punktais	
	Boritz. et.al., 2007	sumažėjo 0,15 punktais	Neigiamas, išskyrus 2010 m. padidėjo 0,09 punktais				sumažėjo 0,03 punktais	sumažėjo 0,33 punktais
	Sandin ir Porporato, 2007							
	Stoškus, Beržinskienė, Virbickaitė, 2007				padidėjo 0,07 punktais			
Bonity index, 2009	sumažėjo 0,15 punktais							
Tradiciniai bankroto modeliai	Beawer, 1966		Neigiamas, išskyrus 2010 m. padidėjo 0,09 punktais		padidėjo 0,39 punktais, bet nepakankamai			
	Altmanas, 1968, 2005	sumažėjo 0,15 punktais	Neigiamas, išskyrus 2010 m. padidėjo 0,09 punktais				sumažėjo 0,03 punktais	sumažėjo 0,33 punktais
	Chesser, 1974			padidėjo 0,07 punktais			sumažėjo 0,03 punktais	
	Taffleris ir Tisshaw, 1977	sumažėjo 0,15 punktais						
	Springate, 1978	sumažėjo 0,15 punktais	Neigiamas, išskyrus 2010 m. padidėjo 0,09 punktais					
	Ohlson, 1980	sumažėjo 0,15 punktais	Neigiamas, išskyrus 2010 m. padidėjo 0,09 punktais	padidėjo 0,07 punktais	padidėjo 0,39 punktais, bet nepakankamai			
	Lisas, 1982		Neigiamas, išskyrus 2010 m. padidėjo 0,09 punktais					sumažėjo 0,33 punktais
	Fulmer, 1984	sumažėjo 0,15 punktais		padidėjo 0,07 punktais				sumažėjo 0,33 punktais
	Zmijewski, 1984	sumažėjo 0,15 punktais		padidėjo 0,07 punktais	padidėjo 0,39 punktais, bet nepakankamai			
	Zavgren, 1985	sumažėjo 0,15 punktais						
Ca-Score, 1987	sumažėjo 0,15 punktais							

**AB „AGROWILL GROUP“ BALANSO IR PELNO (NUOSTOLIŲ) ATASKAITOS
PROGNOZAVIMAS 2011 M. PAGAL 1 SĄLYGĄ**

Turtas	2010	% nuo pardavimo	Prognozuojamas
Pinigai	1.448.000	3,2	1.257.410
Pirkėjų įsiskolinimas	23.682.000	52,5	20.564.911
Biologinis turtas - pasėliai	10.397.000	23,1	9.028.519
Atsargos	11.378.000	25,2	9.880.397
Ilgalaikis turtas	244.313.000	541,8	212.155.859
Iš viso turto	291.218.000	-	252.887.095
Įsipareigojimai ir akcinis kapitalas			
Trumpalaikės paskolos	3.290.000	7,3	2.856.961
Įsiskolinimas tiekėjams	16.000.000	35,5	13.894.037
Kitos trumpalaikės skolos	19.795.000	43,9	17.189.528
Ilgalaikiai įsipareigojimai	141.887.000	314,7	123.211.447
Akcinis kapitalas	71.552.000	-	71.552.000
Akcijų priedai	25.595.000	-	25.595.000
Perkainojimo rezervai	48.884.000	-	48.884.000
Įstatymų numatyti rezervai	2.000.000	-	2.000.000
Nepaskirstytas pelnas (nuostolis)	-40.216.000		-34.745.223
Nuosavybė, tenkanti patronuojančios bendrovės akcininkams	2.431.000		2.431.000
Iš viso įsipareigojimų ir akcinio kapitalo	291.218.000		272.868.750

Pavadinimas	2010	% nuo pardavimo	Prognozuojama
Pardavimai ir paslaugos	45.091.000		39.156.000
Parduotų prekių ir atliktų darbų savikaina	25.173.000	55,8	21.859.661
Bendrasis pelnas (nuostolis)	19.918.000		17.296.339
Veiklos sąnaudos	8.021.000	17,8	6.965.254
Veiklos pelnas (nuostolis)	11.897.000		10.331.085
Kita veikla	0		0
Finansinė ir investicinė veikla	-10.932.000	-24,2	-9.493.100
Įprastinė veikla	0		
Pelnas prieš apmokestinimą (nuostolis)	965.000		837.984
Pelno mokestis	5.335.000	11,8	4.632.793
Grynasis ataskaitinių metų pelnas (nuostolis)	6.300.000		5.470.777

Kapitalo poreikis (perteklius) = Numatoma turto suma - Numatoma įsipareigojimų ir AK suma =
= 252.887.095 - 272.868.750 = -19.981.655 Lt.

**AB „AGROWILL GROUP“ BALANSO IR PELNO (NUOSTOLIŲ) ATASKAITOS
PROGNOZAVIMAS 2011 M. PAGAL 2 SĄLYGĄ**

Turtas	2010	% nuo pardavimo	Prognozuojamas
Pinigai	1.448.000	3,2	1.665.200
Pirkėjų įsiskolinimas	23.682.000	52,5	27.234.300
Biologinis turtas - pasėliai	10.397.000	23,1	11.956.550
Atsargos	11.378.000	25,2	13.084.700
Ilgalaikis turtas	244.313.000		244.313.000
Iš viso turto	291.218.000	-	298.253.750
Įsipareigojimai ir akcinis kapitalas			
Trumpalaikės paskolos	3.290.000	7,3	3.783.500
Įsiskolinimas tiekėjams	16.000.000	35,5	18.400.000
Kitos trumpalaikės skolos	19.795.000	43,9	22.764.250
Ilgalaikiai įsipareigojimai	141.887.000	-	141.887.000
Akcinis kapitalas	71.552.000	-	71.552.000
Akcijų priedai	25.595.000	-	25.595.000
Perkainojimo rezervai	48.884.000	-	48.884.000
Įstatymų numatyti rezervai	2.000.000	-	2.000.000
Nepaskirstytas pelnas (nuostolis)	-40.216.000		-32.971.000
Nuosavybė, tenkanti patronuojančios bendrovės akcininkams	2.431.000		2.431.000
Iš viso įsipareigojimų ir akcinio kapitalo	291.218.000		304.325.750

Pavadinimas	2010	% nuo pardavimo	Prognozuojama
Pardavimai ir paslaugos	45.091.000	15 proc.	51.854.650
Parduotų prekių ir atliktų darbų savikaina	25.173.000	55,8	28.948.950
Bendrasis pelnas (nuostolis)	19.918.000		22.905.700
Veiklos sąnaudos	8.021.000	17,8	9.224.150
Veiklos pelnas (nuostolis)	11.897.000		13.681.550
Kita veikla	0		0
Finansinė ir investicinė veikla	-10.932.000	-24,2	-12.571.800
Įprastinė veikla	0		
Pelnas prieš apmokestinimą (nuostolis)	965.000		1.109.750
Pelno mokestis	5.335.000	11,8	6.135.250
Grynasis ataskaitinių metų pelnas (nuostolis)	6.300.000		7.245.000

Kapitalo poreikis (perteklius) = Numatoma turto suma - Numatoma įsipareigojimų ir AK suma =
= 298.253.750 - 304.325.750 = -6.072.000 Lt.

**AB „AGROWILL GROUP“ BALANSO IR PELNO (NUOSTOLIŲ) ATASKAITOS
PROGNOZAVIMAS 2011 M. PAGAL 3 SĄLYGĄ**

Turtas	2010	% nuo pardavimo	Prognozuojamas
Pinigai	1.448.000	3,2	1.665.200
Pirkėjų įsiskolinimas	23.682.000	52,5	27.234.300
Biologinis turtas - pasėliai	10.397.000	23,1	11.956.550
Atsargos	11.378.000	25,2	13.084.700
Ilgalaikis turtas	244.313.000	15 proc.	207.666.050
Iš viso turto	291.218.000	-	261.606.800
Įsipareigojimai ir akcinis kapitalas			
Trumpalaikės paskolos	3.290.000	7,3	3.783.500
Įsiskolinimas tiekėjams	16.000.000	35,5	18.400.000
Kitos trumpalaikės skolos	19.795.000	43,9	22.764.250
Ilgalaikiai įsipareigojimai	141.887.000	-	141.887.000
Akcinis kapitalas	71.552.000	-	71.552.000
Akcijų priedai	25.595.000	-	25.595.000
Perkainojimo rezervai	48.884.000	-	48.884.000
Įstatymų numatyti rezervai	2.000.000	-	2.000.000
Nepaskirstytas pelnas (nuostolis)	-40.216.000		-32.971.000
Nuosavybė, tenkanti patronuojančios bendrovės akcininkams	2.431.000		2.431.000
Iš viso įsipareigojimų ir akcinio kapitalo	291.218.000		304.325.750

Pavadinimas	2010	% nuo pardavimo	Prognozuojama
Pardavimai ir paslaugos	45.091.000	15 proc.	51.854.650
Parduotų prekių ir atliktų darbų savikaina	25.173.000	55,8	28.948.950
Bendrasis pelnas (nuostolis)	19.918.000		22.905.700
Veiklos sąnaudos	8.021.000	17,8	9.224.150
Veiklos pelnas (nuostolis)	11.897.000		13.681.550
Kita veikla	0		0
Finansinė ir investicinė veikla	-10.932.000	-24,2	-12.571.800
Įprastinė veikla	0		
Pelnas prieš apmokestinimą (nuostolis)	965.000		1.109.750
Pelno mokestis	5.335.000	11,8	6.135.250
Grynasis ataskaitinių metų pelnas (nuostolis)	6.300.000		7.245.000

Kapitalo poreikis (perteklius) = Numatoma turto suma - Numatoma isipareigojimu ir AK suma =
= 261.606.800 - 304.325.750 = -42.718.950 Lt.

AB „AGROWILL GROUP“ REGRESIJOS KOEFICIENTAS

Formulės:

$$r = \frac{\sum (x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x - \bar{x})^2 \sum (y - \bar{y})^2}};$$

$$a = \frac{\sum (x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sum (x - \bar{x})^2}.$$

$$b = \bar{y} - a\bar{x}$$

Regresijos lygtis $Y = a + bx$

Atsakymai:

Metai	Pardavimai (X) mln. Lt	Turtas (Y) mln. Lt	(XY)	X ²	Y ²
2006	27,4	91,7	2.512,6	750,8	8.408,9
2007	42,7	203,8	8.702,3	1.823,3	41.534,4
2008	58,7	364,5	21.396,2	3.445,7	132.860,3
2009	48,3	272,2	13.147,3	2.332,9	74.092,8
2010	45,1	291,2	13.133,1	2.034,0	84.797,4
Iš viso:	222,2	1.223,4	58.891,4	10.386,6	341.693,9
Vidurkis	44,44	244,68			

$$y = 147,8 - 8,833x$$

$$R = 0,943$$

$$R^2 = (0,943)^2 * 100\% = 88,9 \%$$

**AB „AGROWILL GROUP“ PAPILDOMAS LĖŠŲ POREIKIO IR JŲ ŠALTINIŲ
NUSTATYMAS PAGAL 2011 M. PROGNOZUOJAMAS REIKŠMES**

Sprendimas:

Turto imlumas, koef.	Lėšos naujam turtui išsigyti	4,0
Proporcingai turto vertė padidėtų		27.086.876
Trumpalaikio turto imlumas, koef.	Lėšos naujam trumpalaikiui turtui išsigyti	1,04
Proporcingai tr. turto vertė padidėtų		7.035.750
Papildomas investicijų poreikis naujam turtui		34.122.626
Bendrasis investicijų poreikis	(naujas turtas + mokėtinos sumos)	115.779.626
Įmonės veiklos pinigų srautas: Grynasis pelnas		7.245.000
Papildomai 10 proc. pardavus turta bus gauta (prognozuojama), nes 15 proc. jau sumazinome		20.766.605
Savaiminiai finansavimo šaltiniai: išskolinimas tiekėjams ir susikaupę išpareigojimai, koef.		1,57
Savaiminis finansavimas turėtų padidėti		10.650.913
Papildomas investicijų poreikis		38.662.518

AB „AGROWILL GROUP“ LIZINGO GRAFIKAS SU LIKUTINE VERTE

Eil. Nr.	Mėnuo	Neišpirkta turto vertė, LTL	Turto išpirkimo įmokos, LTL	Palūkanų įmokos, LTL	Sutarties mokestis, LTL	Iš Viso: LTL
			100.000	5.414		106.414,0
		100000	15.000	0	1.000	16.000,0
1	2011.06	85000	2.674	425		3.099
2	2011.07	82326	2.687	412		3.099
3	2011.08	79639	2.701	398		3.099
4	2011.09	76939	2.714	385		3.099
5	2011.10	74225	2.728	371		3.099
6	2011.11	71497	2.741	357		3.099
7	2011.12	68756	2.755	344		3.099
8	2012.01	66001	2.769	330		3.099
9	2012.02	63232	2.783	316		3.099
10	2012.03	60449	2.797	302		3.099
11	2012.04	57653	2.810	288		3.099
12	2012.05	54842	2.825	274		3.099
13	2012.06	52018	2.839	260		3.099
14	2012.07	49179	2.853	246		3.099
15	2012.08	46326	2.867	232		3.099
16	2012.09	43459	2.881	217		3.099
17	2012.10	40578	2.896	203		3.099
18	2012.11	37682	2.910	188		3.099
19	2012.12	34771	2.925	174		3.099
20	2013.01	31847	2.940	159		3.099
21	2013.02	28907	2.954	145		3.099
22	2013.03	25953	2.969	130		3.099
23	2013.04	22984	2.984	115		3.099
24	2013.05	20000	20.000	100		20.100
		Viso:	100.000	11.785		107.371

Turto kaina, Lt 100.000

Avansas, Lt 15.000

Finansuojama suma, Lt 85.000

Metinė paklūkanų norma, 6 proc.

Sutarties mokestis, Lt 1000

Trukmė, mėn 24

Mėnesinė įmoka, Lt 3099

Likutinė vertė, Lt 20.000

Bendra vartojimo kredito gavėjo mokama suma, Lt 92.395

Kainos metinė norma, proc. 7,24

AB „AGROWILL GROUP“ LIZINGO GRAFIKAS BE LIKUTINĖS VERTĖS

Eil. Nr.	Mėnuo	Neišpirkta turto vertė, LTL	Turto išpirkimo įmokos, LTL	Palūkanų įmokos, LTL	Sutarties mokestis, LTL	Iš Viso: LTL
			100.000	5.414		106.414,0
		100000	15.000	0	1.000	16.000,0
1	2011.06	85000	3.342	425		3.767
2	2011.07	81658	3.359	408		3.767
3	2011.08	78299	3.376	391		3.767
4	2011.09	74923	3.393	375		3.767
5	2011.10	71530	3.410	358		3.767
6	2011.11	68121	3.427	341		3.767
7	2011.12	64694	3.444	323		3.767
8	2012.01	61250	3.461	306		3.767
9	2012.02	57789	3.478	289		3.767
10	2012.03	54311	3.496	272		3.767
11	2012.04	50815	3.513	254		3.767
12	2012.05	47302	3.531	237		3.767
13	2012.06	43771	3.548	219		3.767
14	2012.07	40223	3.566	201		3.767
15	2012.08	36657	3.584	183		3.767
16	2012.09	33073	3.602	165		3.767
17	2012.10	29471	3.620	147		3.767
18	2012.11	25851	3.638	129		3.767
19	2012.12	22213	3.656	111		3.767
20	2013.01	18557	3.674	93		3.767
21	2013.02	14882	3.693	74		3.767
22	2013.03	11190	3.711	56		3.767
23	2013.04	7478	3.730	37		3.767
24	2013.05	3748	3.749	19		3.767
		Viso:	100.000	10.828	0	106.414

Turto kaina, Lt 100.000

Avansas, Lt 15.000

Finansuojama suma, Lt 85.000

Metinė paklūkanų norma, 6 proc.

Sutarties mokestis, Lt 1000

Trukmė, mėn 24

Mėnesinė įmoka, Lt 3767

Bendra vartojimo kredito gavėjo mokama suma, Lt 91438

Kainos metinė norma, proc. 7,42