

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS**  
**EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS**  
**FINANSŲ IR MOKESČIŲ KATEDRA**

**RENATA PRATAŠIŪTĖ**

**ĮMONIŲ FINANSŲ VALDYMO YPATUMAI**  
**KRIZĖS METU**

**Magistro baigimasis darbas**

**Vadovas**

**Prof. dr. G. Černius**

**VILNIUS, 2013**

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS  
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS  
BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA**

**ĮMONIŲ FINANSŲ VALDYMO YPATUMAI  
KRIZĖS METU**

**Magistro baigimasis darbas  
Studijų programa 621N30005**

**Vadovas**  
\_\_\_\_\_prof. dr. G. Černius  
**2013 04**

**Recenzentas**  
\_\_\_\_\_  
**2013 04**

**Atliko**  
**FVmis1-01 gr. stud.**  
\_\_\_\_\_R. Pratašiūtė  
**2013 04 04**

**VILNIUS, 2013**

## TURINYS

ĮVADAS.....	7
1. KRIZĖS KONCEPCIJA .....	9
1.1. Ekonominės krizės sąvoka .....	9
1.2. Įmonės krizės sąvoka .....	13
2. FINANSŲ VALDYMO SPRENDIMAI KRIZĖS METU .....	18
2.1. Pelningumo valdymas kriziniu laikotarpiu .....	19
2.2. Mokumo, likvidumo valdymas .....	22
2.3. Veiklos efektyvumo valdymas .....	26
3. METODOLOGINĖ DALIS .....	37
4. AB „VILNIAUS BALDAI“ FINANSŲ VALDYMO ANALIZĖ.....	47
4.1. Bendras AB „Vilniaus baldai“ būklės įvertinimas.....	47
4.2. Pelningumo valdymo analizė .....	48
4.3. Mokumo valdymo sprendimų analizė.....	51
4.4. Veiklos efektyvumo valdymo analizė .....	54
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS .....	57
LITERATŪRA.....	60
ANOTACIJA .....	65
ANNOTATION .....	66
SANTRAUKA .....	67
SUMMARY .....	68
PRIEDAI.....	69

**PRIEDAI**

1 Priedas AB „Vilniaus baldai“ turto horizontali analizė .....	70
2 Priedas AB „Vilniaus baldai“ įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo horizontali analizė .....	71
3 Priedas AB „Vilniaus baldai“ turto vertikali analizė .....	72
4 Priedas AB „Vilniaus baldai“ įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo vertikali analizė .....	73
5 Priedas AB „Vilniaus baldai“ pelno nuostolio ataskaitos horizontali analizė .....	74
6 Priedas AB „Vilniaus baldai“ būklės įvertinimas .....	75
7 Priedas AB „Vilniaus baldai“ pelningumo rodiklių dinamika .....	76
8 Priedas AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo analizė .....	77
9 Priedas AB „Vilniaus baldai“ efektyvumo rodiklių dinamika .....	78
10 Priedas AB „Vilniaus baldai“ mokumo rodiklių dinamika .....	79

**LENTELĖS**

Lentelė 1 BVP pasikeitimą įtakojantys veiksniai.....	10
Lentelė 2 Įvairių autorių „krizės“ sąvokos supratimas.....	13
Lentelė 3 Pagrindinės įmonių rizikos.....	23
Lentelė 4 Balanso likvidumo vertinimo metodika.....	44
Lentelė 5 UAB „Vilniaus baldai“ 2012 metų balanso likvidumo vertinimas.....	53

## PAVEIKSLAI

Pav. 1 Ekonominio ciklo fazės .....	8
Pav. 2 Krizinę situaciją lemiantys veiksniai .....	16
Pav. 3 Trumpalaikio turto apytakos ciklas .....	27
Pav. 4. Netinkamo atsargų kiekio įvertinimo padariniai .....	29
Pav. 5 AB „Vilniaus baldai“ būklės ir BVP dinamika 2007 -2012 m .....	47
Pav. 6 Pardavimų ir savikainos dinamika 2007-2012 metais .....	48
Pav. 7 Pardavimo pelningumo rodiklių dinamika 2007-2012 metais .....	49
Pav. 8 Nuosavybės pelningumo rodiklių dinamika 2007-2012 metais .....	49
Pav. 9 Turto pelningumo rodiklių dinamika 2007-2012 metais.....	50
Pav. 10 Įsipareigojimų santykis ir dinamika 2007-2012 metais .....	51
Pav. 11 Apyvartinio kapitalo dinamika 2007-2012 metais .....	51
Pav. 12 Trumpalaikio mokumo rodiklių dinamika 2007-2012 metais.....	52
Pav. 13 Ilgalaikio mokumo rodiklių dinamika 2007-2012 metais .....	52
Pav. 14 Atsargų apyvartumo dinamika 2007-2012 metais .....	54
Pav. 15 Apyvartinio kapitalo manevringumo dinamika 2007-2012 metais.....	54
Pav. 16 Apyvartumo rodiklių dinamika 2007-2012 metais .....	55
Pav. 17 Finansinio ciklo dinamika 2007-2012 metais .....	55
Pav. 18 Išlaidų lygio rodiklių dinamika 2007-2012 metais .....	56

## IVADAS

**Temos aktualumas.** Pasaulis – mažas globalus kaimas. Šį posakį puikiai iliustruoja 2007 metais Jungtinėse Amerikos Valstijose sprogęs nekilnojamo turto burbulas. Pasekmes pajautė ne tik vietiniai amerikiečiai, bet net už 10 000 km gyvenantys lietuviai. Visą pasaulį sukaustė recesija. Yra daug teorijų aiškinančių krizės anatomiją, priežastis ir indikatorius. Išskiriamos šios pagrindinės: ekonomikos klasikai, keinsistai ir moneteristai. Iš lietuvių autorių daugiausia krizės tematiką analizavo: G. Kancerevyčius, A. Jaukutis, G. Davulis, M. Leika ir kt.

Pastarųjų metų recesija turėjo labai didelį poveikį verslui: smukęs vartojimas, brangūs ir neprieinami verslo finansavimo šaltiniai, vėluojantys pirkėjų atsiskaitymai ir pan. Esant nestabiliai makro aplinkai ne vieną įmonę ištiko krizė. Įmonės krizes analizavo ir daug nusipelnė šie autoriai: A. Valackienė, A. Sakalas, A. Savanečienė, R. Virbickaitė, A. Stundžienė, R. Bliekienė, E. Giacosa, A. Mazzoleni, M. Deloof ir kt. Tačiau nebūtinai visos įmonės, kurių šaką labiausiai palietė sunkmetis privalo bankrutuoti. Įmonės sėkmingai gali veikti ir ekonominio nuosmukio metu. Viskas priklauso nuo įmonės valdymo ir nuo vadovo sprendimų. Net ir esant idealioms ekonomikos sąlygoms, dėl netinkamo valdymo įmonę gali ištikti krizė.

Taigi, norit sėkmingai veikti ir konkuruoti, kai aplink visi bankrutuoja gali tik ta įmonė, kuri nuolat analizuoja esamą situaciją, naudodamasi mokumo, pelningumo ir efektyvumo rodikliais priima teisingus valdymo sprendimus.

**Tyrimo naujumas.** Daugybe autorių rašo apie finansų valdymo svarbą ir įmonės analizės būtinumą: L. Juozaitienė, J. Mackevičius, V. Gronskas, E. Buškevičiūtė, I. Mačerinskienė, G. Kancerevyčius ir kt. Tačiau konkrečios informacijos ir patarimų, kaip valdyti finansus ekonominio nuosmukio ar įmonės krizės metu, nėra daug.

**Problema.** Kaip tinkamai valdyti įmonės finansus ekonominės ar įmonės krizės laikotarpiu?

**Tyrimo objektas.** AB „Vilniaus baldai“ finansų valdymo sprendimai ekonominio ciklo metu.

**Darbo tikslas.** Naudojantis teorine medžiaga ir įmonės finansinių ataskaitų duomenimis, įvertinti AB „Vilniaus baldai“ finansų valdymą ekonominio ciklo metu ir pateikti išvadas bei rekomendacijas.

**Darbo uždaviniai:**

1. Naudojantis moksline literatūra išanalizuoti teoriniu aspektu ekonominės ir įmonės krizių koncepcijas.
2. Pateikti finansų valdymo teoriją ekonominės krizės sąlygomis.
3. Išanalizuoti ir parengti įmonės finansų valdymo vertinimo metodologiją.
4. Įvertinti AB „Vilniaus baldai“ finansinę būklę ir ją lėmusius finansinius sprendimus.
5. Remiantis atlikta analize, pateikti išvadas ir rekomendacijas.

**Tyrimo hipotezė.** Nepalankios makroaplinkos sąlygos nulemia prastą įmonės būklę ir įmonę gali ištikti krizė.

**Tyrimo metodai.** Darbe naudojami mokslinės literatūros apibendrinimo, grafiniai bei duomenų grupavimo metodai. Įmonės finansinė būklė bus vertinama atliekant horizontaliąją, vertikaliosią, santykinę bei faktorinę analizes. Duomenys bus apdoroti naudojant MS Excel programinį paketą.

**Darbo struktūra ir apimtis** Darbą sudaro keturios pagrindinės dalys. Pirmoje dalyje išanalizuoti ir susisteminti įvairių Lietuvos ir užsienio autorių darbai, kuriuose analizuoti tokie klausimai: ekonominio ciklo samprata, jo pasikeitimą įtakojantys veiksniai, priežastys, pasekmės, įmonės krizės samprata, ją sukeliantys veiksniai.

Antrojoje dalyje išanalizuota ir susisteminta literatūra, suteikianti informacijos apie įmonės pelningumo išlaikymą, turto naudojimo efektyvumo bei mokumo užtikrinimą krizės laikotarpiu.

Trečiojoje dalyje pagrįsta tiriamosios dalies metodologija. Ketvirtojoje darbo dalyje taikant horizontaliosios ir vertikaliosios analizės metodus, atlikta reklamos įmonės finansinės veiklos analizė, apskaičiuoti ir išanalizuoti pelningumo, likvidumo ir veiklos efektyvumo rodikliai, suteikę naudingos informacijos apie įmonės valdymo sprendimus.

Tyrimas baigiamas išvadomis ir pasiūlymais. Darbą sudaro 79 lapai, kuriuose pateikta 5 lentelių, 18 paveikslų ir 10 priedų.



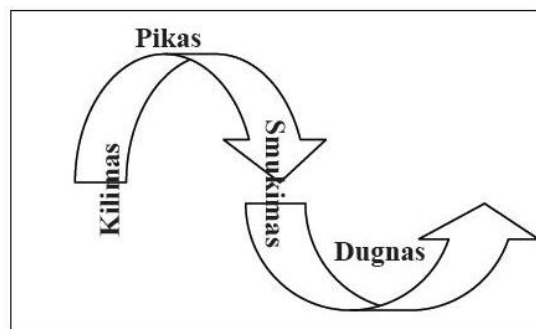
## 1. KRIZĖS KONCEPCIJA

### 1.1. Ekonominės krizės sąvoka

Periodiški ekonomikos svyravimai pradėti analizuoti dar 1860 metais. Prancūzas C. Jurglar nustatė, kad ekonomikoje egzistuoja cikliškumai ir šie svyravimai kartojasi kas 8 – 11 metų.

Pasak L. Skomino (2006) ekonominiai svyravimai tai laikini nuokrypiai nuo plėtros tendencijos – makroekonominės trajektorijos, kurią lemia kapitalo sancaupų prieaugis, gamybos veiksmių produktyvumas, gyventojų skaičiaus didėjimas. Austrijos ekonomistas J. Schumpeter nustatė, kad ekonominis ciklas turi keturias stadijas: pakilimas, pikas, nuosmukis ir krizė. Pasaulį krečiančios ekonominės krizės ir aiškinamos remiantis šia teorija.

Pakilimo ir piko metu bankai siekdami atgaivinti kapitalo rinką pradeda mažinti palūkanas, dėl to verslininkai daugiau skolinasi, atsigauna investicijos, namų ūkio išlaidos didėja, auga produktyvumas gamybos mastai, mažėja nedarbas. Tačiau ūkio klestėjimas negali tęstis labai ilgai. Ilgainiui verslo sektoriuje ima kauptis visų rūšių kapitalo perteklius, sutrinka pusiausvyra tarp pasiūlos ir paklausos. Ūkiui „perkaitus“ prasideda nuosmukis, kurio pasekmės: mažėja įmonių gamybos ir pardavimų mastai, krinta darbo užmokestis ir kainos, verslininkai ima mažinti darbuotojų skaičių, mažėja investicijos, krinta vartojimas. Ekonominiam aktyvumui pasiekus žemiausią tašką prasideda krizė. Krizė ilgai trunkanti recesija, kai įmonės dirba nedideliu pajėgumu, bet gamybos mastai ir kainos jau nemažėja, stabiliai aukštas nedarbo lygis. Įmonės neprisitaikiusios prie pasikeitusių ekonominių sąlygų, neišvengia bankroto.



Pav. 2 Ekonominio ciklo fazės

Pasak G. Davulio (2009) – krizė tai žemiausia potencialaus BVP ciklo stadija, apibūdinama mažiausiu BVP apimtimi, aukštu nedarbu, ir paklausa gerokai atsiliekančia nuo gamybos galimybių, kai dėl to įmonės patiria nuostolių ir nėra paskatų investicijoms. A. Jakutis ir kt. (2007) teigia, „kad kai ekonomika patenka į nuosmukį, negrįžtamai prarandama gamybos potenciali apimtis“. Krizės pasekmė – nedarbas, ne tik sumažina pagamintos produkcijos kiekį, bet ir demoralizuoja žmones.

Kodėl kyla ekonominiai svyravimai, nėra iki galo aišku. Pirmosios teorijos aiškinančios ekonominių svyravimų egzistenciją buvo gana įdomios: saulės dėmių teorija, perteklinės

produkcijos ir blogo derliaus, perteklinės paklausos ir pan. Šios teorijos davė pradžią dabartiniam suvokimui, kodėl egzistuoja ekonominiai ciklai. M. Leika (2008) finansų krizes lemiančius veiksnius skirsto į vidinius (nepakankama finansinių institucijų priežiūra, apgaulės, perinvestavimas, pernelyg optimistiniai lūkesčiai, per didelė konkurencija, finansinės inovacijos ir pan.) ir išorinius (spekuliaciniai kapitalo srautai, fiksuotasis valiutos kursas, skolinimosi tarptautinėse rinkose sunkumai). Daugelis mokslininkų pritaria, kad pagrindinė priežastis – visuminės paklausos kaita, kuri lemia gamybinių investicijų svyravimus. Klasikinės teorijos šalininkai teigia, kad svyravimai kyla dėl laikino disbalanso darbo rinkoje – darbo užmokestis pakyla per daug ir darbo jėgos pasiūla viršija paklausą, plečiasi nedarbas. Tačiau didžioji depresija sužlugdė tokį supratimą. Pasak keinsistų krizės kyla dėl privačių kapitalo investicijų lygio ir jų svyravimų, kurie priklauso nuo visuminės paklausos. Monetaristai teigia, kad kaitą lemia pinigų kiekis rinkoje. Garsūs ekonomistai priežastis, kodėl vyksta ekonominiai svyravimai įvardija taip:

**Lentelė 1** BVP pasikeitimą įtakojantys veiksniai

<b>Autorius</b>	<b>Kintamieji, įtakojantys BVP</b>
T. Veblen	Įmonių pelnai, išteklių kaina, vartojimo kainos, investicijos, ateities lūkesčiai.
K. Marx	Atlyginimų dydis, vartojimo kainos, įmonių pelnai, namų ūkių pajamos.
J. Schumpeter	Inovacijos.
M. Fridman	Išoriniai šokai, pinigų pasiūla, palūkanų norma.
J. Keynes	Lūkesčiai, užimtumas, atlyginimų dydis, vartojimo kainos, pinigų pasiūla, palūkanų norma, įmonių pelnai, investicijos, taupymo lygis, vartojimo lygis.
H. Minsky	Lūkesčiai, skolos finansavimas, įmonių pelnai.
H. Sherman	Išteklių kaina, įmonių pelnai, atlyginimai.

Šaltinis: R. Onwumere, R. Stewart, S. Yu, 2011, p. 5 .

Taigi, aiškaus sutarimo dėl krizės priežasčių nėra, tačiau įvairių teorijų šalininkai pritaria, kad didžiausią poveikį turi paklausos pasikeitimai. Paklausos pasikeitimus gali įtakoti lūkesčiai, kai per didelis kiekis pinigų atsidedamas taupymui dėl neigiamų perspektyvų, arba priešingai – daug investuoja, nes ateityje tikisi didesnės infliacijos. Jakutis ir kt. (2007) nurodo, kad vartojimo pokyčiams įtakos turi mokesčių sistema bei valstybės išmokų pasikeitimai. Taip valstybė sumažindama arba padidindama individų pajamas aukštesniais mokesčiais, reguliuoja ekonomikos cikliškumą. Kiekviena finansų krizė yra sukeliama skirtingų priežasčių, todėl universalią, visas jas galinčią paaiškinti, teoriją sukurti gana sudėtinga.

Ciklai gali skirtis savo reikšimosi sritimi (naftos, pramonės), apimtimi (nacionaliniai, tarptautiniai) ir trukme. Yra ciklų, kurie trunka tik keliasdešimt mėnesių ir yra vadinami „gamybinių atsargų“ ciklu, o yra ir tokių, kurie trunka 40 – 50 metų ir vadinami „ilgosiomis bangomis“. Apie 15 – 20 metų trunka verslo ciklas susijęs su statybų darbų apimtimi. Su periodiniais rinkimais susijęs ciklas – politinis verslo ciklas.

Mokslininkai stengiasi atrasti veiksnius įspėjančius apie ciklo pasikeitimą. G. Kancerevyčius (2006) indikatorius įspėjančius apie ciklo stadijos pasikeitimą skirsto taip:

1. Makroekonominiai kintamieji: ekonomikos augimas, vartojimo augimas, investicijų lygis, fiskalinis balansas, BVP vienam gyventojui, prekybos sąlygos.
2. Išoriniai kintamieji: einamosios sąskaitos balansas, realiojo valiutos kurso lygis, šalies ekonominis atvirumas.
3. Skolos kintamieji: išorinės skolos santykis su BVP, skolos palūkanų našta kaip dalis nuo BVP, trumpalaikė skola, TUI santykis su skola.
4. Finansiniai kintamieji: M2 santykis su BVP, kredito augimo greitis, privataus kredito dalis BVP.
5. Užsienio kintamieji: realios palūkanų normos JAV, OECD augimo greitis ir pan.
6. Imitaciniai kintamieji: valiutos režimo kintamasis, kurio vertė tampa vienetu jeigu šalies valiuta susilieja su kuria nors tvirta valiuta ir nulinio jei ne ir pan.
7. Bloga ir neįgyvendinama ekonominė politika.

Jakutis ir kt. (2007) indikatorius skirsto pagal tai, ar jie prasideda prieš naują ciklą, kartu su juo ar po jo. Orientuojamos sekos, kurios „kinta prieš ciklui pasiekiant savo viršutinį tašką: įmonių bankrotai, nauji užsakymai ilgo naudojimo prekėms, vidutinė darbo savaitės trukmė, statybos darbų apimtis, akcijų kursas, kai kurių prekių urmo kainos ir bendrovių susiliejimai“ (Jakutis ir kt., 2007, p. 198).

Sutampančios sekos, kurių reikšmė krinta ciklui pasiekus viršūnę ir kyla ciklui esant papėdėje – užimtumas, pramonės gamyba, bendrovių pelnas, BVP, ir kt.

Atsiliekančioji, kai rodiklių reikšmės mažėja ciklui praėjus viršūnę ir kyla po to, kai ciklas iškopė iš papėdės – mažmeninių prekių apyvarta, produkcijos atsargos įmonėje, asmeninės pajamos.

Vieni rodikliai naudingesni nuspėjant valiutos krizę, kiti banko krizę ar mokėjimų, treči universalesni ir tinkantys nuspėti įvairias krizes. Tačiau, kaip teigia Sakalas ir Savanevičienė (2003) numatyti cikliškumą dažnai trukdo antikrizinės reguliavimo priemonės, kurių rezultatai gali būti tiek teigiami, tiek neigiami. Dėl valstybės kišimosi siekiant išvesti ekonomiką iš krizės yra dvi pagrindinės teorijos:

1. Klasikinės teorijos šalininkai laikosi nuomonės, kad pati rinka dėl lanksčios palūkanų normos, kainų ir darbo užmokesčio yra pajėgi susireguliuoti. Valstybė turi užimti „naktinio sargo“ vaidmenį.
2. Keinsistai įrodė, kad norint išbristi iš krizės būtina vyriausybės intervencija. Valstybė turi didinti savo išlaidas ir paklausą.

K. Jaskelvičiaus (2008) teigimu valstybinio reguliavimo priemonių naudojimas pakeičia cikliškumo pobūdį ir atskirų fazių svyravimo amplitudę. Taikant fiskalinės ir moterinės politikos priemones, išvengiama didelio gamybos nuosmukio, žmonių gerovės lygio kritimo ir nedarbo lygio padidėjimo. Antikrizinės priemonės finansiniam stabilumui užtikrinti turėtų būti grindžiamas sąnaudų ir naudos palyginimu, t. y. „priemonės pateisinamas jeigu taikomų priemonių neigiamas poveikis ilgalaikiam ekonomikos augimui yra mažesnis negu nuostolis, galimas patirti įvykus finansų krizei“ (Leika, 2008, 5 p.).

Krizių gali būti labai įvairių. Kancerevyčius (2006) susistemino pagrindinius jų tipus:

1. *makroekonominės politikos sukelta krizė* - mokėjimų balanso krizė (valiutos nuvertėjimas, užsienio valiutos rezervų netekimas ir fiksuoto kurso žlugimas).
2. *finansų panikos sukelta krizė* – indėlininkams pradėjus atsiiminėti indėlius iš bankų.
3. *burbulo žlugimas* – burbulas, tai kai dėl spekuliacijų turto kaina labai išauga ir stipriai viršija tikrąją kainą.
4. *moralinės spekuliacijos krizės* kyla, kai dėl valstybės suteikiamų garantijų bankai gali paskolinti lėšas negarantuojamiems įsipareigojimams finansuoti.
5. *priverstinio nutraukimo situacija* atsiranda, kuomet nelikvidaus ar nemokaus subjekto kreditoriai pareikalauja padengti įsipareigojimus, dėl ko atsitinka priverstinė likvidacija, net jeigu subjektas ir yra vertingesnis veikdamas, o ne išsidalytas.

2007 m. Amerikoje prasidėjusi ekonominė krizė – nekilnojamo turto burbulo sprogdimas, turėjęs įtakos viso pasaulio ekonomikai. Burbulas susiformavo dėl mažų palūkanų normų, kurios skatino namų ūkius skolintis ir vartoti. Besiskolinantys bankų klientai nesugebėjo tinkamai įvertinti tos aplinkybės, kad palūkanų normos turės didėti ir buvo priversti bankrutuoti. Dėl to išlaidos ir vartojimas krito, sumažėjo verslo investicijos ir tą pajautė visas pasaulis. Lietuva ekonominio ciklo nuosmukį pajuto 2008 m. pabaigoje.

2010 metais Vijeikis ir Baležentas atliko Lietuvos įmonių apklausą dėl ekonominės krizės poveikio ir net 70 proc. įmonių pastebėjo, kad dėl nuosmukio sumažėjo gamybos, pardavimų ir užsakymų apimtys, sutriko klientų atsiskaitymai bei pinigų srautai. Nors verslui krizės turi neigiamą poveikį, tačiau yra tokių verslo sričių kurias jos paliečia mažiau. Mažiausia nukenčia maisto gamintojai, farmacijos įmonės. Sunkiau toms įmonėms, kurios gamina ir parduoda ilgalaikio vartojimo prekes.

*Taigi, ekonominių svyravimų egzistencijos paneigti neįmanoma. Kiekvienas ciklas skiriasi savo trukme, priežastimis dėl kurių įvyko ir pasekmėmis kurias sukelia. Ekonominės krizės paliečia visus, verslas ne išimtis. Ne veltui ekonominio nuosmukio indikatoriai – sumažėjęs vartojimas, nukritusios gamybos apimtys, įmonių bankrotai. Vadinasi, ekonomikos nuosmukis turi neabejotinai neigiamą poveikį įmonių finansams ir gali sukelti įmonių krizę.*

## 1.2. Įmonės krizės sąvoka

A. Sakalas ir A. Savanevičienė (2003) formuluodami krizių vadybos teorinius pagrindus akcentuoja dvi nuolatinės krizių vystymosi tendencijas: 1) makroekonominių ciklų ir krizių teorijas; 2) įmonių vystymosi krizes, susijusias su veiklos ir įmonės gyvenimo ciklais. Įmonės gyvavimo ciklas prasideda nuo įmonės susikūrimo, toliau vystoma įmonės veikla, įmonė auga, pasiekia brandos stadiją, kol pamažu gaminami produktai pasensta, praranda paklausą. Tada įmonė atsiduria krizinėje situacijoje. „Mikroekonomikoje vartojama įmonės krizės sąvoka reiškia lūžio tašką, kuriame prasideda įmonės „sveikimas“ arba bankrotas“ (Baležentis, Vijeikis, 2010, p. 2). Ir tik nuo pačių įmonių priklauso ar krizinė situacija baigsis bankrotu.

E. Giacosa ir A. Mazzoleni (2011) pastebi, kad pasaulinė mokslinė literatūra, nagrinėjanti įmonės krizes atsirado nuo 1930 m., kur krizės būdavo apibūdinamos kaip išorinių faktorių neigiama įtaka pramonei. Nuo 1990 metų krizės priežastys buvo aiškinamos giliau: kaip išorinės aplinkos faktorių neigiama įtaka vidinėms priežastims.

Dažniausiai „krizės“ terminas apibrėžiamas kaip neigiamas fenomenas, tačiau vis daugiau autorių pabrėžia ir teigiamą krizės pusę: impulsus keistis ir naujas galimybes įveikus krizę. Sakalas ir Virbickaitė (2010) teigia, kad stabiliu ekonomikos tarpsniu įmonę išstikusi krizė neigiamas fenomenas, tuo tarpu esant nestabiliam ir nuolat besikeičiančiam situacijai, laikini pokyčiai yra būtinas elementas įmonės gyvavimo procese. Svarbu atskirti normalius ir būtinus pokyčius įmonėje nuo krizinės situacijos. Skirtingi autoriai krizę įmonėje supranta nevienodai (žr. 2 lentelę):

**Lentelė 2.** Įvairių autorių „krizės“ sąvokos supratimas

Apibrėžimas	Autorius
Krizė – momentas, kai įmonė susiduria su sunkumais ir tokia būklė tampa pavojinga tolesniam įmonės vystymuisi.	Webster, 2000; Shrivastava, 1987;
Krizė – kritiniai įmonės pokyčiai, kurie gali būti ištaisyti.	Fink, 2002; Ren, 2000;

Krizė – pirmi būklės pokyčiai, pasireiškiantys padidėjusia rizika, reitingų praradimu, kasdieninių operacijų problemomis, viešosios nuomonės pasikeitimu, veiklos suprastėjimu.	Donoho, 1994; Mitrof, 2004;
Krizė – situacija, kurios pasekmės kelia grėsmę strateginių tikslų įgyvendinimui.	Beech, 2000; Hart, 1993;
Krizė – atsitiktinai, ar suformuotų faktorių dėka įvykęs kritinis momentas įmonėje, kuris sutrukdo normalų sistemos funkcionavimą.	Peters, Clark 1995; Pearson, 1998;
Krizė – situacija, kai įmonė neišgali vykdyti finansinių įsipareigojimų, neturi galimybės sumokėti skolų, kurių terminas baigėsi ir kurios turto vertė mažesnė, nei įsipareigojimų.	Zhang, Sun, 2007;
Krizė -tai neplanuoti įvykiai, atsitikimai, incidentai ar visa įvykių eilė vedanti į nepalankius įmonės rezultatus.	Hamidizadeh1, Hosseini, 2007;
Krizės bruožai: netikėtumas, grėsmė, trumpas reakcijos greitis.	Hermann, 1983;
Krizė – nesvarbu žmogaus ar gamtos sukelta, yra įvykis su stipriu, kartais net katastrofišku poveikiu verslui ar visuomenei.	Alireza, Parviz, Mina, 2012;
Krizė – bet kurioje organizacijos dalyje galinčių nutikti įvykių rinkinys, kuris gali trukdyti įmonės dabartines ar būsimas operacijas, paveikiantis pavienius asmenis ar bendruomenes fiziškai, psichiškai ar egzistenciškai.	Pauchant, Mitroff, 1989;
Krizė: 1) destabilizuojantis procesas, 2) sukelia įvairialypes pasekmes, 3) peržengia tipinę įmonės sistemą ir sukrečia įmonės orientacinį pagrindą.	Tanase, 2012;
Krizė tai įmonės nesugebėjimas prisitaikyti prie rinkos sąlygų ir techninės pažangos.	Šabovič, Miletic, 2010;
Krizė – situacija, kuriai būdingi reikšmingi neigiami pokyčiai įmonėje, kurie skatina įmonės darbuotojus taikyti specialius veiksmus, taip pat formuoti naujas operacijas, siekiant atnaujinti ir garantuoti tolesnę veiklos tęstinumą, tačiau tai taip pat ir naujos galimybės.	Valackienė, Virbickaitė, 2011;

**Šaltinis:** papildyta pagal Valckienę ir Virbickaitę, 2011, p. 6.

Mokslinėje literatūroje dominuoja trys krizės suvokimo koncepcijos: siekis išlikti, siekis atsinaujinti, siekis likviduotis. Pirmuoju atveju krizė suvokiama kaip grėsmė, kaip išlikimo problema ar žlugimo prielaida, ir čia svarbiausia atkurti prieš krizinę būklę (Bivainis, Garškaitė,

2010). Antruoju - kaip teigiamas reiškinys, skatinantis įmonę imtis naujų veiksmų, pašalinti silpnąsias įmonės grandis. Trečiuoju požiūriu, krizė suprantama kaip reiškinys, darantis neatitaisomą žalą įmonei, kuriai svarbiausiu tikslu tampa likviduoti patiriant mažiausius nuostolius. Taigi, krizės padariniai dažniausiai neigiami, tačiau Valackienė (2011) pastebi, kad vis daugiau autorių pabrėžia teigiamą krizės reikšmę. Jie apibūdina krizių valdymą kaip žinomų priemonių formavimą, kurie informuoja apie artėjantį pokyčių tašką ir leidžia pasirinkti naują plėtros sritį. Sakalas ir Virbickaitė (2011) teigia, kad krizinė situacija įmonėje priverčia mokytis ir tobulėti, tačiau yra labai pavojinga.

Kaip matome, skirtingi autoriai krizes sąvoką supranta skirtingai. E. Giacosa, A. Mazzoleni, (2011) krizės supratimus suskirstė dar kitaip:

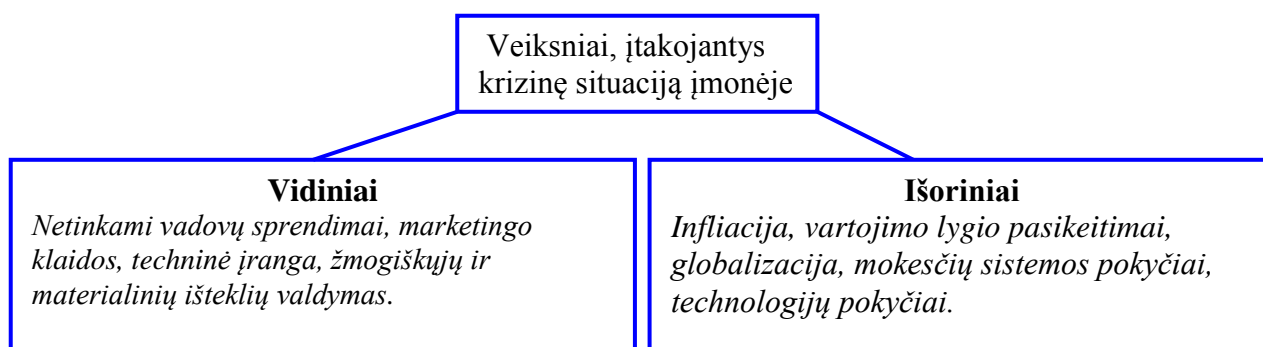
1. Klasikinis požiūris – krizė tai neišvengiamas, bet būtinas blogis, užtikrinantis natūralią įmonių atranką. Pagal šį požiūrį, krizė pašalina neefektyvias įmones iš konkurencinės aplinkos, dėl to ištekliai persiskirsto tarp pelningų įmonių.
2. Tarpinis požiūris – kiekviena įmonė, nesvarbu ar galinga, ar silpna apie save turi galvoti, lygtais ji būtų nuolatinėje krizėje. Dėl to, kad išliptų iš tos būsenos būtinos nuolatinės inovacijos bei kompanijos produktų atnaujinimai, o tai įmonę skatina tobulėti.
3. Įmonės požiūris – krizė suprantama ne kaip netikėtas momentas įmonės gyvavime, o kaip normalus įmonės gyvybingumo pablogėjimas. Pagal jį, įmonės būklė kinta nuo sėkmingos iki nesėkmingos, o perėjimą iš vienos fazės į kitą galima matyti atkreipus dėmesį į tam tikrus perspėjančius signalus.

Kaip pabrėžia Valackienė (2005) krizė nėra statinė padėtis – tai nuolat kintantis procesas. Laiko tarpas nuo įmonės krizės pradžios iki jos vienokios ar kitokios baigties gali būti labai įvairus. Krizė gali kilti visiškai netikėtai harmoningai veikiančioje organizacijoje ir turėti nepataisomų ir katastrofiškų padarinių. Pauchant ir Mitroff (1998) teigia, kad krizė nebūtinai netikėtas įvykis, bet gali būti rezultatas kelių vienas po kito einančių neteisingų sprendimų. Taigi, gali būti, kad net esant idealioms makroaplinkos sąlygomis, tačiau priėmus neteisingus sprendimus, įmonę gali ištikti krizė. Krizės stadija normalus reiškinys įmonių gyvavimo cikle, o kaip ši stadija baigsis priklauso nuo įmonės vidinio potencialo: vadovo kompetencijos, darbo išteklių kokybės bei finansinio pajėgumo (Stundžienė, Bliedienė, 2012). Krizės požymiai dažniausiai yra neigiami, pvz.: pardavimų apimtys mažėjimas. Šis signalas lengviausiai pastebimas ir gali būti įtakojamas daugelio faktorių: sezoniškumo, padidėjusios konkurencijos, nepakankamo rinkodaros priemonių taikymo. Taip pat pelno normos mažėjimas, pinigų srautų sutrikimai – dėl kurių įmonė nesugeba laiku atsiskaityti su savo darbuotojais, valstybės institucijomis, tiekėjais.

Sakalas ir Savanevičienė (2003) išskyrė tokius krizės vystymosi etapus:

1. Potenciali krizė – šiame etape vos juntami krizės simptomai, neturi žymesnės įtakos veiklos efektyvumui.
2. Latentinis krizės etapas – krizė jau pastebima, bet jos simptomus dar pastebi siauras bendradarbių ratas. Elgsena šiame etape turi ypač svarbų poveikį tolesniam krizės vystymuisi.
3. Aktualus – vyraujantis krizės etapas. Jaučiamas tiesioginis krizės poveikis, problema aiški, ją pastebi vis daugiau darbuotojų.
4. Aktualus nevyraujantis – aišku, kad krizė egzistuoja, tačiau neaišku, kokios jos tikrosios priežastys. Antikrizinėms priemonėms trūksta kryptingumo, jos nepadeda ir įmonė yra priversta bankrutuoti.

Įmonių krizių riziką gali sukelti tiek vidiniai, tiek išoriniai veiksniai. Krizinę situaciją įmonėje lemiančius veiksnius galima pavaizduoti taip:



Šaltinis: A. Sakalas, A. Savanevičienė, 2003, p. 29

**Pav. 2** Krizinę situaciją lemiantys veiksniai

Literatūroje be vidinių ir išorinių krizinę situaciją lemiančių veiksnių išskiriamos dar šios grupės:

- subjektyvūs ir objektyvūs veiksniai; *objektyvūs* nuo įmonės nepriklauso - tai infliacija, konkurencija, palūkanų norma, politiniai ir ekonominiai nestabilumai. *Subjektyvūs* veiksniai apibūdina įmonės galimybes: darbuotojų kvalifikacija, techninė įranga, darbo organizavimas, marketingas.
- specifiniai ir rinkos veiksniai; tokie veiksmai, kaip „vadybos kokybė, reklamos lygis, konkurencingumas, gamtiniai ir klimatiniai reiškiniai, nulemia įmonės specifinę (nesisteminę) riziką ir vadinami *specifiniais*“ (Valackienė, 2011). Veiksniai veikiantis visas įmones, nepriklausomai nuo įmonės specifikos vadinami specifiniais arba rinkos pvz.: investicijų daugėjimas, paklausos lygis, valiutos kursų pokyčiai, įmonių mokesčiai.



- Sukelti gamtos ir sukelti žmogaus (Giacosa, Mazzoleni, 2011). Stichinės nelaimės – nuo žmogaus nepriklauso, įvyksta staiga nuo katastrofiško orų pasikeitimo, pvz.: tornadai, uraganai, žemės drebėjimai, gaisrai, liūtys, sausros. Žmogaus sukurti faktoriai, galintys sukelti krizinę situaciją įmonėje: įvairūs karai, aplinkos naikinimas. Tačiau tokių krizių neanalizuosime.

Dažniausiai sunku įvardinti vieną krizės priežastį, jas nulemia daugelis koreliuojančių veiksnių. Yra pastebėta, kad „išorės aplinkos poveikis per įmonės krizę turi sinergijos efektą, t.y. išorinės aplinkos sąlygos sustiprina vidinių veiksnių poveikį“ (Stočkus ir kt., 2007, p. 10). Mokslininkai pastebi, kad ekonomikos augimo etapu įmonių daugėja, jų pelnas auga, bankrotų mažėja, o ekonominio nuosmukio laikotarpiu – atvirkščiai.

Nepaisant to, kad labai dažnai akcentuojamos išorinės priežastys (skolinimosi problemos, dideli mokesčiai, protekcionistinė politika ir pan.), tačiau ekonominio sunkmečio metu, nebūtinai visos įmonės turi bankrotuoti, čia ypač svarbus įmonių vadovų vaidmuo. „Išgyventi daugiau šansų turi tos įmonės, kurių vadovai geba priderinti įmonės veiklą prie pasikeitusios aplinkos, surasti ir išryškinti įmonės komercinius pranašumus prieš kitus varžovus, optimizuoti veiklą, sąnaudas įmonės viduje, skiria pakankamą dėmesį finansinių rodiklių nuokrypių analizei, tinkamai valdo pinigų srautus“ (Stundžienė, Bliekienė, 2012, p. 3).

*Taigi, iškelta hipotezė, kad įmonės krizę lemia vien nepalanki ekonominė situacija nėra teisinga. Nors makro aplinka daro didelę įtaką, tačiau geri vadovai ir teisingi jų sprendimai turi didesnę reikšmę. Žinoma, aukšta paklausa užmaskuoja valdymo klaidas, o paklausai nukritus jos išryškėja. Išorinė aplinka pastiprina įmonių viduje esančias problemas, ir dėl to gali ištikti krizė. Įmonės krizė vis dar suprantama kaip neigiamas reiškinys, keliantis grėsmę verslo išlikimui, tačiau vis daugiau autorių pabrėžia ir teigiamą krizės pusę (kai pašalinamos silpnosios įmonės grandys). Kad būtų pašalintos silpnosios grandys, o krizė nepriverstų bankrotuoti, vadovai privalo nusimanyti apie įmonių likvidumą, mokumą, pelningumą, efektyvumą. Tik nuolatinės šių rodiklių stebėsenos bei teisingų valdymo sprendimų dėka galima garantuoti įmonės stabilumą ir vystymąsi esant net nepalankioms ekonominėmis sąlygomis.*

## 2. FINANSŲ VALDYMO SPRENDIMAI KRIZĖS METU

Įmonės finansai – ekonominiai piniginiai santykiai, atsirandantys turto kūrimo, produkcijos gamybos ir realizavimo, paslaugų teikimo, vidinių ir išorinių finansavimo šaltinių sudarymo, jų paskirstymo ir naudojimo procese (Rutkauskas, Sūdžius, Mackevičius, 2009). Viena iš svarbiausių sąlygų, norint išlikti nestabilioje aplinkoje yra tinkamas finansų valdymas. „Dabartinėmis sudėtingomis verslo valdymo ir konkurencingos rinkos sąlygomis, nuolat didėja rizika dėl nekvalifikuotų valdymo sprendimų“ (Mackevičius, 2010). Norint padidinti įmonių pelningumą ir veiklos efektyvumą ir išlaikyti tinkamą mokumo lygį, reikia priimti ekonomiškai pagrįstus optimalius valdymo sprendimus.

Valdymas pasak G. Smalensko (2009) – „tai efektyvus žmogiškųjų išteklių, kapitalo, žaliavų, darbo jėgos panaudojimas ir koordinavimas, kad užsibrėžti tikslai būtų pasiekti ypač efektyviai“. Finansų valdymu siekiama ne tik išlaikyti esamas materialines vertybes, bet ir sukurti naujų, taip didinant įmonės savininkų turtą.

Taigi, įmonių finansų valdymas apima „įmonės išteklių sudarymą ūkinės veiklos procese, finansinių išteklių panaudojimą gamybai plėtoti, darbuotojams skatinti, biudžeto pajamoms sudaryti, nacionalinių pajamų gamybos, paskirstymo ir panaudojimo kontrolę“ (Skujienė, 2008, p. 20). Tinkamas finansų valdymas, tai teisingų finansinių sprendimų priėmimas. Pasak Juozaitienės (2007), finansų valdymui priskiriama:

- *Finansų apskaita ir analizė, kuri leidžia įvertinti įmonės būklę, ir pagal tai priimti tinkamus valdymo sprendimus.*
- *Pinigų kaupimas padeda taupyti lėšas, reikalingas numatytiems tikslams įgyvendinti ir veiklos tęstinumui užtikrinti.*
- *Piniginių lėšų pritraukimas.*
- *Pinigų srautų valdymas leidžia numatyti būsimas įplaukas bei išmokas.*
- *Vidinis auditas.*
- *Pajamų apmokestinimo valdymas.*

Svarbiausia finansų vadovo pareiga yra gauti reikiamų lėšų, įdėti jas į tokius projektus, kurie labiausiai padidintų firmos, ir jos savininkų – akcininkų turtą ir užtikrinti, kad būtų įgyvendinti įmonės finansiniai tikslai.

Bagdžiūnienė (2008) nurodo su kokiomis problemomis susiduria įmonės netinkamai valdančios finansus:

1. Prastas mokumas, pinigų trūkumas, nustatytais terminais nevykdomi įsipareigojimai, dideli įsiskolinimai biudžetui, personalui, tiekėjams.
2. Nepakankamas investicijų atsiperkamumas. Šią būklę rodo pelningumo, akcijų vertės rodikliai.
3. Finansinis nestabilumas, kai įmonės kapitalo struktūra nėra optimali ar net nuosavas kapitalas tampa neigiamas, kai maža apyvartinio kapitalo dalis.

Siekiant to išvengti ypač krizės laikotarpiu įmonė privalo taikyti teisingus valdymo sprendimus. Pagrindiniai valdymo sprendimai susiję su pelningumo, mokumo ir veiklos efektyvumo valdymu.

## **2. 1. Pelningumo valdymas kriziniu laikotarpiu**

„Veiklos rezultatus apibūdina pelno (nuostolio) ataskaitoje rodomos pajamos ir sąnaudos, remiantis šiais elementais apskaičiuojamas svarbiausias įmonės veiklos rezultato įvertinimo rodiklis – pelnas“ (Stundžienė, Bliekienė, 2012, p. 3). Pasak Juozaitienės (2007) pelnas rodo įmonės veiklos rezultatą ir yra svarbiausias įmonės plėtros veiksnys. Valdant įmonės pelną Skujienė (2008) pataria pirmiausia ištirti paklausą:

- *analizuoti produkcijos pardavimo lygį analizuojamu laikotarpiu;*
- *nustatyti pardavimų dinamiką esamu ir praėjusiu laikotarpiu, prognozuoti būsimus pardavimus;*
- *įvertinti paklausą veikiančius veiksnius;*
- *ištirti tų veiksnių įtaką produkcijos paklausos struktūrai, dinamikai, dydžiui.*

Scholleovos (2012) teigimu, pelningumo valdymas susijęs su pardavimo didinimu, per kaštų mažinimą, kainų kontrolę, pardavimų apimtį, asortimento valdymą. Taigi, norint didinti įmonės pelningumą reikia atsižvelgti į jį įtakančius veiksnius. Norint didesnio pelningumo reikia arba didinti pelną, arba mažinti veiksnių kurio pelningumą skaičiuojame: pardavimai, turtas, nuosavas kapitalas. Mažinant nuosavą kapitalą, įmonės veikla daugiau finansuojama iš skolinto, o tai rizikinga. Visą turtą mažinti taip pat netikslinga, tada traukiasi visa įmonės veikla. Turto mažinimo sprendimas gali būti tik laikinas, siekiant trumpam išspręsti mokumo problemą, ar pinigų trūkumo klausimą. Svarbiausia didinti pelną, kitiems veiksniams išliekant tame pačiame lygyje. Pelnas- tai pardavimo pajamų ir sąnaudų skirtumas. Pardavimo pajamas pasak Mackevičius ir kt. (2011) įtakoja šie veiksniai:

1. *Kaina – didėjant kainai, kitiems veiksniams nekintant, didės bendrasis pelningumas.*

2. *Kiekis – didėjant kiekiui, kitiems veiksniams nekintant, bendrasis pelnas didės.*
3. *Gaminių struktūra ir asortimentas – padidėjus pelningesnių gaminių lyginamajai daliai, didėja ir įmonės bendrasis pelningumas.*

Pardavimams tiesioginę įtaką daro realizuotos produkcijos kaina ir kiekis. „Didėjant parduotos produkcijos apimčiai ir nesikeičiant kitiems veiksniams, pelnas didės, ir atvirkščiai“ (Gronskas 2008). Kainos pokytis taip pat veiks pardavimų pajamas: didėjant kainai – didės ir pelnas. Tačiau neįvertinus paklausių gaminių struktūros ir asortimento, įmonė gali patirti nuostolių, pradėjusi plėsti nepaklausių produktų gamybos apimtį. Ekonominiu sunkmečiu paklausa yra elastinga (t. y. pirkėjai greitai ir neigiamai reaguos į kainos pokytį, nebent įmonė yra monopolinė), todėl kainos didinimas, siekiant padidinti pardavimų pajamas sunkmečiu – rizikingas sprendimas. Pasikeitus ekonomikos sąlygoms (pasikeitus kaštams, paklausai) tikslinga perskaičiuoti pelningumo lūžio tašką (toks įmonės veiklos lygis, kai ji nepatiria nei pelno, nei nuostolių). Jis priklauso nuo produkcijos kainos, kintamųjų išlaidų ir pastoviųjų išlaidų. Gali paaiškėti, kad pasikeitus kaštams, reikia arba galima keisti kainą.

Vertinant kiekio, kainos įtaką pelnui Mackevičius ir Molienė (2008) siūlo naudoti indeksų metodą. Šis metodas leidžia išsiaiškinti, kiek vieno veiksnio pokytis įtakoja pardavimus. Ši pardavimų pelningumo analizė reikalauja daug darbo ir jai reikalingi papildomi duomenys, kuriuos galima gauti iš vidinės apskaitos dokumentų. Tačiau, analizė leidžia nustatyti kokiu laipsniu būtų galima padidinti pardavimų pelningumą panaikinus priežastis, dėl kurių pardavimų pelningumas sumažėjo ir kokią įtaką turi pardavimų kainų ir kiekio pokyčiai.

Kiekio didinimas vienas iš būdų didinti pardavimų pajamas. Pardavimų skatinimo valdymas susijęs su marketinginių sprendimų efektyvumu, arba kainų mažinimu. Pardavimų skatinimas marketingu – kainuoja, ir jei įmonei trūksta apyvartinių lėšų, didelės išlaidos, gali dar sumažinti pinigų kiekį įmonėje. Roman ir Rusu 2011 metais atliktas tyrimas Europos Sąjungos šalyse parodė, kad net 29 proc. apklausoje dalyvavusių įmonių, kaip pagrindinį krizės padarinį nurodė daug sunkesnį klientų suradimą, ir tik 16 proc. nurodė finansavimo trūkumą (Stundžienė, Bliekienė, 2012). Taigi, tinkamas marketingas galėtų padėti tuos klientus surasti. Ieškant tinkamų ir ekonomiškų marketinginių sprendimų reikėtų naudotis inovatyviomis idėjomis. Plečiantis interneto naudojimui, reikėtų atitinkamai tai išnaudoti – perkeliant marketingą, galbūt net pardavimus į tinklą. Reklama socialiniuose tinkluose kainuoja labai nedaug, o turi didelį efektą.

Kitas iš būdų didinti pardavimų apimtį – eksportas. Susitraukus vietinei rinkai, eksportas į šalis, kurias sunkmetis nepalietė ar palietė mažiau, gali būti puikus būdas net krizės metu didinti pardavimus. Eksporto plėtrą, kaip pardavimų didinimo būdą, lietuviai puikiai išnaudojo po 1998 m. finansinės krizės Rusijoje, perorientuodami prekybą iš Rytų į Vakarų rinkas. Nors šis sprendimas

gali būti išeitis, tačiau pasak Vijeikio ir Baležento (2010) tik 11 proc. iš apklausoje dalyvavusių įmonių nurodė, kad vykdė tokią praktiką. Jakutis ir kt. (2007) nurodo veiksnius į kuriuos reikėtų atsižvelgti priimant sprendimą dėl eksporto: išoriniai - bendra konjunktūra pasaulyje, atskirų prekių rinkos situacija, tarptautinių valiutinių ir finansinių santykių padėtis, taip pat reikia atkreipti dėmesį į vidaus veiksnius: eksportuojamų prekių konkurencingumą, vidaus sąnaudų santykį su tarptautinėmis.

Kiekio didinimas mažinant kainas, gali ne tik nepadidinti pardavimų, bet gali netgi pakenkti. Kainų mažinimas turėtų didinti pardavimų apimtį, o tai jau priklauso nuo elastingumo. Tačiau reikia atsižvelgti, kad tikrasis kainų sumažinimo poveikis nebūtų neigiamas: kad padidėjusios pardavimų apimtys, nekompensuos sumažėjusių kainų ir bendros pajamos ženkliai nukris. Be to, sumažinus kainą, ją sunku grąžinti į pirminę padėtį, nes klientai labai jautriai į tai reaguoja. Šis sprendimas pateisinamas tik tuo atveju, kai įmonė susiduria su rimtu grynųjų pinigų trūkumu ir jai reikia kuo greičiau likviduoti atsargas, kad padidintų įplaukų srautą.

Pelnui įtaką daro ne tik pardavimai, bet ir parduotų gaminių savikaina. Tarp šių veiksnių yra atvirkštinė priklausomybė ir jis vienas svarbiausių pelningumui. Pardavimų pajamas didinti sumažėjus paklausai ypatingai sunku, o savikainos mažinimas, ne toks pastebimas pirkėjų.

Savikainą įtakoja šie veiksniai (Mackevičius ir kt., 2011):

- 1) gaminių savikainos pokytis;
- 2) gaminių struktūra ir asortimentas;
- 3) kiekis.

Prekių savikainos analizei naudojamas ABC metodas, kuris leidžia įvertinti kiekvienos prekės poreikį pagal tos „prekės dalį visoje apyvartoje ar įmonės pelne“ (Repečka 2012, p. 3). Naudojant du kriterijus: pagal tai kiek sunaudojama ir tai koks svoris tenka sąnaudų.

Kiekvieno įmonėje parduodamo produkto savikaina susideda iš tiesioginių jam tenkančių sąnaudų (sunaudota medžiaga, jo kaina ir pan.) ir netiesioginių išlaidų. Šis metodas leidžia tiems produktams paskirstyti netiesiogines išlaidas, nustatyti išlaidų priežastis ir sužinoti kurios atsargos labiausiai didina savikainą. Ši analizė teikia daug informacijos apie įmonės veiklos sritis, kurios sukelia išlaidas ir taip leidžia nustatyti naudingiausias įmonės veiklas, kurios taupiai ir kokybiškai kuria produktų vertę. Taigi, taip nustatomos nenaudingos įmonei veiklos sritys, kurias būtų geriau pašalinti. Vijeikio ir Baležento 2010 metų įmonių tyrimas nustatė, kad net 32 proc. respondentų kovodami su krize, koregavo savo veiklą ir atsisakė, kai kurių nepelningų sričių.

Be savikainos grynąjį pelną mažina pardavimo sąnaudos ir administracinės išlaidos, bei pelno mokestis. 2010 metais Vijeikio ir Baleženčio atlikta įmonių apklausa, dėl krizės valdymo, parodė, kad didžiosios dalies įmonių gelbėjimosi planas – kaštų mažinimas, optimizuojant

darbuotojų skaičių, mažinant atlyginimus ar naikinant įvairius priedus, tačiau stengiantis išsaugoti geriausias organizacijos specialistus. „Šių sąnaudų elementų dinamikos ir struktūros analizė yra pardavimų savikainos ir bendrųjų išlaidų valdymo, kontrolės pagrindas“ (Bagdžiūnienė, 2008, p. 96).

Mažinant išlaidas, svarbu nemažinti prekių ir paslaugų kokybės vartotojų poreikių sąskaita. Valdant ir analizuojant išlaidas skiriami trys etapai (Mackevičius, 2010):

1. Nustatomos pagrindinės įmonės veiklos rūšys.
2. Pagal kiekvieną veiklos rūšį išskiriami išlaidų centrai ir priskiriamos išlaidos.
3. Nustatomi išlaidų faktoriai kiekvienai veiklos rūšiai.

Taip ieškoma sričių, kuriose išlaidų mažinimas nesukeltų neigiamo poveikio pardavimams.

Gronskas (2008) išskiria dvi išlaidų valdymo strategijas:

1. Išlaidų optimizavimo – ieškoti būdų mažinti išlaidas – ne tik bendrą išlaidų sumą, bet ir konkrečius išlaidų straipsnius, pirmiausia mažinat deficitinių, brangių išteklių naudojimą. Tai gali būti pasiekta tobulinant įmonės valdymą, gamybos technologiją, darbo organizavimą.
2. Išlaidų palaikymo strategija – tam tikram procesui, operacijai turi užtekti tam tikro dydžio išlaidų.

Vienos iš strategijos pasirinkimas ir įgyvendinimas gali būti puikus būdas kovoti su mažėjančiu pelningumu ekonominio ciklo nuosmukio ir krizės stadijose.

*Taigi, pelnas vienas iš svarbiausių įmonės veiklos finansavimo šaltinių, ypač ekonominio nuosmuki metu, kai išorinis finansavimas sunkiai įmonėms prieinamas. Norint kad įmonė išliktų pelninga krizės laikotarpiu, pirmiausia vertėtų išanalizuoti prekių/ paslaugų savikainą ir veiklos sąnaudas ir kiek galima jas sumažinti, neprastinant gaminių ar paslaugų kokybės. Taip pat reiktų įvertinti asortimentą, įmonės padalinių efektyvumą ir pašalinti veiklos sritis, kurios atneša mažiausiai naudos. Vienas iš pelningumo didinimo sprendimų – pardavimų didinimas, eksportuojant prekes ar paslaugas į tas šalis, kuriose vartojimas didesnis. Tik ryžtingų valdymo sprendimų dėka įmonė gali išlikti pelninga, net krizės laikotarpiu.*

## **2. 2. Mokumo, likvidumo valdymas**

Mokumas - tai įmonės potencialus sugebėjimas padengti trumpalaikius ir ilgalaikius įsipareigojimus turimomis mokėjimo priemonėmis. Mokumas dažnai tapatinamas su likvidumu, tačiau šios sąvokos nėra tapačios, nors ir glaudžiai susijusios. Mokumo užtikrinimas krizės

laikotarpiu – svarbiausias išlikimo garantas. Daugelis įmonių krizių, nesvarbu kokios priežastys jas sukėlė, dažnai perauga į likvidumo krizes, galinčias nuvesti į bankrotą. Net ir nepelningai dirbančios įmonės, tačiau tinkamai valdančios mokumą ir likvidumą, gali kurį laiką išgyventi. Jeigu įmonė ir pelninga, tačiau negali vykdyti kreditorinių įsipareigojimų, tiekėjai gali iškelti bankroto bylą. Taigi, pelnu sąskaitų apmokėti neišeina, reikia tinkamų mokumo valdymo sprendimų.

Juozaitytė (2005) teigia, kad pirmiausiai reikia suprasti rizikas dėl kurių gali būti prarastas mokumas ir veiklos efektyvumas:

**Lentelė 3** Pagrindinės įmonių rizikos

<b>Kairioji rizika:</b>	<b>Dešinioji rizika</b>
1. Trūksta grynųjų pinigų, nevykdomi įsipareigojimai. 2. Per mažos įmonės kreditinės galimybės. 3. Per mažos atsargos. 4. Didesnis nei būtinas trumpalaikis turtas.	1. Aukštas kreditorinio įsiskolinimo lygis. 2. Neparinktas optimalus santykis tarp ilgalaikio ir trumpalaikio skolinto kapitalo. 3. Įmonė turi aukštą ilgalaikio skolinto kapitalo lygį.

**Šaltinis:** Juozaitytė, 2007, p. 90

Taigi, kaip matome iš lentelės, pagrindinės priežastys dėl kurių suprastėja įmonių mokumas tai netinkamas apyvartinio kapitalo kiekis bei per didelis įsiskolinimų kiekis. M. Švabovič, R. Valkauskas (2012) veiksnius sukeliančius įmonės finansų krizes nurodo tokius:

- prasti sprendimai dėl kreditų,
- paimti per dideli kreditai;
- didžiausio kredito davėjo praradimas;
- partnerių atsisakymas teikti komercinį kreditą;
- finansinės kontrolės neturėjimas;
- prasta įmonės finansų politika.

Kaip matome, šie autoriai teigia, kad svarbiausia turėti nusistačius finansų valdymo politiką, ir tinkamai kontroliuoti įsiskolinimų lygį, apyvartinį kapitalą bei ryšius su kreditoriais.

Mokumo valdymo tikslas krizės laikotarpiu – užtikrinti įmonės veiklos tęstinumą ir atsiskaitymus su tiekėjais. Taigi, tinkamas mokumo valdymas, net ir ypatingai sunkiu įmonei laikotarpiu, turi užtikrinti, kad valstybinės institucijos dėl įsipareigojimų nevykdymo neareštuotų sąskaitų, dėl neapmokėtų skolų kreditoriai įmonei neiškeltų bankroto bylos, ir įmonė galėtų sėkmingai sulaukti ekonominio ciklo pakilimo stadijos.

Jong, Verwijmeren (2010) nurodo, kad didelės įmonės labiau linkusios finansavimo ieškoti iš išorės, o mažesnės iš savo resursų. Taigi, labiau įsiskolinusios didelės įmonės. Pasak Cibulskienės (2005), įmonės įsiskolinimo lygis teigiamai koreliuoja su įmonės dydžiu ir pelningumu ir neigiamai koreliuoja su augimo galimybėmis. Vertinant įmonių įsiskolinimus svarbu įvertinti ir terminą per kurį skolą reikia grąžinti. Paprastai trumpalaikiai įsiskolinimai pigesni (skolos tiekėjams, gauti avansiniai įsipareigojimai), nei finansiniai įsipareigojimai, už kuriuos mokamos palūkanos. Mackevičius (2005) teigia, kad jeigu verslas daugiausia finansuojamas iš skolintų lėšų ir per ilgesnį laikotarpį skolos didėja, tai tokia įmonės būklė neabejotinai grėsminga finansiniam stabilumui. Bhunia ir Mukhuti (2011) nurodė, kad būtent netinkama įmonės finansavimo struktūra buvo vienas svarbiausių faktorių prisidėjusių prie įmonių krizių ir lėmusių jų bankrotus.

Tačiau savininkams geriau, kai pelną neša skolintas kapitalas, o nuosavo kapitalo įmonė turi mažiau. Įsiskolinimo lygis priklauso nuo įmonės pasirinktos veiklos finansavimo politikos, kurią lemia įmonės laukiamas pelningumas ir toleruotina rizika, ir kuri gali būti:

1. Konservatyvioji. Kai įmonė veiklą, bei naujus projektus finansuoja iš sukauptų nuosavų finansinių išteklių. Ši politika saugi, nes įmonė beveik nenaudoja skolintų išteklių, tačiau atneša mažesnį pelningumą.
2. Nuosaikioji. Kai įmonė investuoja ne tik savas, bet ir skolintas lėšas veiklai finansuoti ir pardavimams didinti. Augant pardavimams auga ir pirkėjų įsiskolinimas, o atgaunant šiuos pinigus, įmonė gali toliau investuoti.
3. Agresyvioji. Kai stengiasi pasiekti didžiausius pardavimus, skolintais pinigais. Tai ypač rizikingas finansavimo būdas, tačiau esant tinkamoms ekonominėms sąlygoms, akcininkams investuoti pinigai atneša didžiausią grąžą.

Tos įmonės, kurios esant stabiliai makro aplinkai naudojo agresyvią finansavimo politiką, dabar atsidūrė nepavydėtinoje padėtyje. Ekonomikos augimo metu pasiėmė dideles paskolas naujiems investiciniams projektams, tikintis, kad paklausa, jei nekils, tai bent jau išliks tokia pati ir nauji projektai atneš daugiau pajamų. Tačiau pasikeitus ekonomikos situacijai, įmonės planuotų didesnių pajamų negavo, o paskolas ir palūkanas vis tiek yra priverstos mokėti, taip pinigų srautas labai sumažėjo. Taigi, kriziniu laikotarpiu geriau naudoti konservatyvią finansavimo politiką, kai įmonė turi daug apyvartinio kapitalo, pinigų. Nors didelis apyvartinio kapitalo laikymas nėra efektyvus, tačiau kriziniu laikotarpiu būtinas, užtikrinantis likvidumą. Šis būdas pasirenkamas dėl to, kad nėra nuspėjama paklausa, palūkanų norma bei ateities kainos.

Įmonės, kurios ekonominio ciklo pakilimo stadijoje prisiėmė daug paskolų, o dabar turi vykdyti įsipareigojimus, kuriuos sunkiai „paneša“, pirmiausia turėtų kreiptis į finansų institucijas dėl paskolų peržiūrėjimo. Suprantama, paskolos peržiūrėjimas kainuoja, tačiau padidina esamą



pinigų kiekį įmonėje, kuris gali išgelbėti įmonę nuo bankroto. Vijeikio ir Baležento (2010) atliktoje apklausoje paaiškėjo, kad net 30 proc. įmonių prasidėjus sunkmečiu pavyko susitarti su bankais dėl paskolų gražinimo terminų ar palūkanų sumažinimo.

Rutkauskas ir kt. (2008) teigia, kad pasirenkant finansinių išteklių politikos kryptį, būtina nusistatyti veiklos saugumo ribą, kurios nevertėtų peržengti, ir gerai apsvarstyti realias galimybes gražinti skolintus finansinius išteklius. Taip pat reikėtų įvertinti ir laiko tarpą kuriam skolinamasi: kuo terminas, per kurį reikia gražinti skolas- ilgesnis, tuo didesnė tikimybė, kad pavyks jas gražinti laiku, o jei terminas trumpas- auga neapmokėjimo laiku rizika

Taip pat įsiskolinimo dydis neatsiejamas nuo didesnės rizikos, kuri ekonominio nuosmukio metu nepriimtina. Jau geriau tą paklausos sumažėjimo laikotarpį atsisakyti pelningumo, plėtros galimybių, bet sumažinti riziką ir užtikrinti išlikimą.

Mažo verslo pinigų trūkumą skoloms padengti ar apyvartiniam kapitalui finansuoti, galima kompensuoti akcinio kapitalo didinimu arba akcininko paskola, taip būtų atstatomas mokumas recesijos metu. Pastaroji priemonė akcininkui kur kas naudingesnė už nuosavo kapitalo didinimą dėl mokesčių minimizavimo. Tačiau akcininkui suteikus paskolą, įmonės finansiniai rodikliai tampa prastesni.

Įmonių mokėjimo priemonės, kuriomis galima apmokėti trumpalaikius ir ilgalaikius įsipareigojimus yra: pinigai ir pinigų ekvivalentai, per metus gautinos sumos, atsargos, nebaigta gamyba, pagaminta produkcija, prekės skirtos perparduoti, išankstiniai apmokėjimai (Mackevičius, 2007). Tačiau kreditoriams pareikalavus skubiai gražinti skolą, pagrindinis mokėjimo įrankis yra pinigai. Bukevičius ir kt. (2009) nurodo tokius įmonių mokėjimų sutrikimų laipsnius:

- Pirmasis – piniginių lėšų trūkumas, palyginti su įsipareigojimais, įsipareigojimų apimties augimas, bei specialios paskirties fondų panaudojimas ne tai paskirčiai.
- Antrasis – piniginių lėšų trūkumas gražinti banko kreditus.
- Trečias – pradėsti įsipareigojimai tiekėjams.
- Ketvirtas – pažeisti atsiskaitymo terminai su darbuotojais ir valstybe.

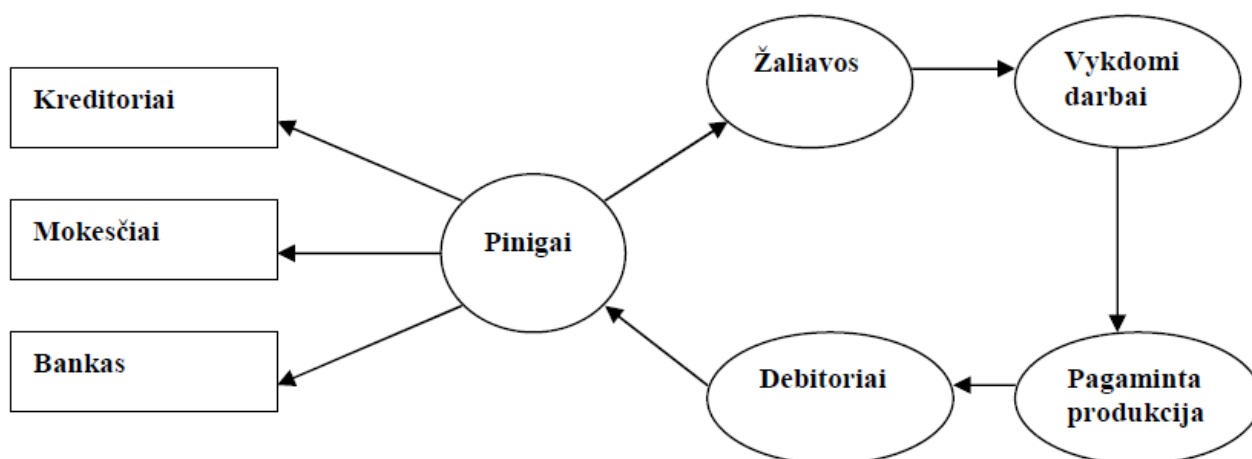
Įmonė turi stengtis, kad nepritrūktų likvidžių mokėjimo priemonių. Krizės laikotarpiu, viena iš didžiausių problemų – vėluojantys atsiskaitymai, kurie sumažina grynujų pinigų kiekį įmonėje ir sukelia likvidumo riziką, dėl kurios net pelningai dirbančios įmonės gali bankrotuoti. Kitas likvidumo problemos aspektas – finansavimo problema, t. y. papildomų išteklių poreikis finansuoti neapmokamas pirkėjų skolas. Todėl ypatingą svarbą, kriziniu laikotarpiu turi kreditorinių įsipareigojimų valdymas (žr. 29 psl.), kuris padidina įmonės mokumą ir mažina finansavimo problemas. Kaip parodė Vijeikio ir Baležento (2010) metų analizė, net 22 proc. tyrime dalyvavusių įmonių kaip galimą įmonės krizės ir bankroto priežastį nurodė partnerių nesėkmes. Tai visiškai natūralu, nes vieno subjekto nemokumas be abejo paliečia ir kitus ūkio subjektus, kurie negalėdami

atgauti skolų iš bankrutuojančios įmonės, patys nesugeba įvykdyti įsipareigojimų kreditoriams ir taip pat būna priversti bankrutuoti – suveikia vadinamasis „domino efektas“.

*Taigi, mokumas pats svarbiausias finansų valdymo elementas ekonominio nuosmukio metu. Tik tinkami mokumo valdymo sprendimai gali užtikrinti įmonės išlikimą. Siekiant išgyventi ekonominę sunkmetį įmonės turėtų pirmiausia peržiūrėti turimus įsipareigojimus, kreiptis į bankus dėl paskolų peržiūrėjimo, stengtis naudoti konservatyvesnes veiklos finansavimo priemones, derėtis su partneriais dėl terminų atidėjimo, parduoti veikloje nenaudojamą ar mažai naudojamą turtą ir taip pagerinti skubų mokumą.*

### **2. 3. Veiklos efektyvumo valdymas**

Kuo efektyviau įmonės veikloje naudojami išteklių, tuo greičiau pagaminama ir parduodama produkcija. Mackevičius (2005) efektyvumą supranta kaip racionalų lėšų veiklos procese cirkuliavimą, duodantį teigiamą rezultatą, t. y. greitą veiklos proceso ciklą, kurio metu ne tik sukuriama pelnas, bet ir pinigų srautas, reikalingas įmonės procesų tęstinumui. Pajamoms uždirbti naudojamas trumpalaikis ir ilgalaikis turtas, taigi šių išteklių ekonomiškasis naudojimas ir lemia veiklos rezultatus. Ekonominės krizės metu labai svarbu užtikrinti, kad įmonės veikloje naudojami išteklių būtų kuo tikslingiau naudojami, įmonė turėtų pakankamai lėšų finansuoti gamybos ciklą. Todėl, kaip A. Valackienė (2005) teigia, ypatingai svarbu krizės laikotarpiu didinti pinigines įplaukas, ir mažinti apyvartinių lėšų poreikį (mažinant sąnaudas). Nes netinkamas pinigų valdymas statistiškai daug dažnesnė įmonių nemokumo ir bankroto priežastis nei nuostolinga veikla. „Kad gamybos ir pardavimo procesai vyktų normaliai ir nenutrūkstamai, pinigai vienu metu turi būti visose apytakos stadijose, tačiau perėjimas iš vienos stadijos į kitą turi vykti kuo greičiau, kad būtų išlaisvinamos lėšos naujiems tikslams įgyvendinti. Pinigų srautą įmonėje galima pavaizduoti taip:



Šaltinis Šlekienė D., Klimavičienė I., 2000, p. 82

**Pav. 3** Trumpalaikio turto apytakos ciklas

Kaip matoma, iš aukščiau pateikto paveikslo, trumpalaikis turtas nuolat keičia savo formą: pinigai paverčiami žaliavomis, iš kurių gaminama produkcija, kuri galiausiai parduodama, ir už kurią atsiskaičius vėl grįžta pinigų pavidalu. Recesijos metu šis ciklas labai išsitęsia, todėl pagrindinis veiklos efektyvumo valdymo uždavinys – kuo tiksliau planuoti atsargų kiekį, trumpinti debitorių atsiskaitymo terminus, ir derėtis su kreditoriais dėl mokėjimo lengvatų. Tai leis įmonei turėti trumpesnius pinigų apytakos ratus ir neužšaldyti pinigų atsargose, o tai didina įmonės likvidumą.

Įmonė finansiniais ištekliais turi apsirūpinti visą veiklos ciklą, kad turėtų lėšų atsargų įsigijimui ir pirkėjų įsiskolinimų finansavimui (Juozaitienė, 2007). Veiklos ciklas skaičiuojamas:

$$\text{Veiklos ciklas} = \text{Atsargų apyvartumas} + \text{Debitorinių įsipareigojimų apyvartumas} \quad (1)$$

Veiklos ciklas rodo laikotarpį nuo atsargų pirkimo iki pirkėjų įsiskolinimų apmokėjimo, kitaip tariant, kokiam laikotarpiui įmonė turi pasirūpinti finansiniais ištekliais. Kita vertus, žinome, kad pati įmonė skolas sumoka pavėluotai, todėl jos veiklai reikės mažiau išteklių. Tada skaičiuojamas finansinis ciklas, kuris parodo, kokią veiklos ciklo dalį įmonė turi finansuoti savo lėšomis.

$$\text{Finansinis ciklas} = \text{Veiklos ciklas} - \text{Kreditorinių įsipareigojimų apyvartumas} \quad (2)$$

Kuo trumpesnis šis ciklas, tuo įmonei reikia mažiau lėšų jam aptarnauti. Tinkamas apyvartinio kapitalo valdymas tampa svarbiausiu tikslu įmonių vadovams, siekiant „neužšaldyti“ piniginių lėšų. Kol įmonės galėjo paprastai ir pigiai surasti finansavimo šaltinių iš išorės, tol tai

nebuvo taip svarbu. Tačiau finansų krizė pakeitė šį mąstymą, nes išorės finansavimas nebetoks prieinamas, o jei ir prieinamas tai labai brangus. Taigi, tenka mažinti išorinių lėšų poreikį. Tik tinkamai planuojant atsargų poreikį, tinkamai valdant skolų surinkimą ir kreditorinius įsipareigojimus, galima „išlaisvinti“ lėšas ir jas efektyviai naudoti veikloje.

### **Atsargų valdymas**

Didžiąją prekybinės ar gamybinės įmonės turto dalį sudaro atsargos. Svarbu nustatyti, koks atsargų kiekis įmonei reikalingas nes didelėms atsargoms sukaupti įmonei reikia daug pinigų, o per mažos - gali sutrikdyti normalų veiklos ciklą. Atsargos – tai užšaldyti pinigai, kurie krizės kamuojamai įmonei labai reikalingi. Todėl kriziniu laikotarpiu atsargas būtina sumažinti tiek, kad jų pakaktų būtinam asortimentui palaikyti, ir būtų užtikrintas normalus gamybos ir veiklos ciklas, taip neužšaldant pinigų šiame rizikingame turte. Įmonėje būtina turi būti asmuo atsakingas už atsargų valdymą, nes tinkamas atsargų valdymas ir planavimas leidžia:

1. maksimizuoti klientų aptarnavimą,
2. optimizuoti pirkimus,
3. minimizuoti investicijas į atsargas,
4. padidinti pelningumą.

Krizės laikotarpiu pagrindinis sunkumas su kuriuo susiduria įmonės yra tas, kad jos nebegali gauti išorinio finansavimo nei iš bankų, nei iš finansų rinkų. Bankai apriboja paskolų suteikimą, o tai labai suvaržo įmonių, ypač mažų, galimybes gerai investuoti į trumpalaikį turtą. Pasak Vijeikio ir Baležento 2010 metais darytos apklausos, taip nutiko net 30 proc. apklausoje dalyvavusių įmonių. Tačiau reikia atsižvelgti į galimus papildomus kaštus dėl atsargų lygio sumažinimo. Muller (2011) nurodė pagrindines problemas su kuriomis susiduriama, kai įmonė netinkamai įvertina atsargų poreikį, arba neturi lėšų įsigyti reikiamo atsargų kiekio:

Įsigyjama per daug atsargų	Įsigyjama per mažai atsargų
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Išauga laikymo kaštai;</li> <li>2. išauga atsargų rinkos vertės sumažėjimo rizika;</li> <li>3. sumažėja atsargų lankstumas. (pasikeitus pirkėjų poreikiams, neišeis greitai pakeisti pardavimo asortimentą);</li> <li>4. atsargų sumažėjimo rizika (daugiau sulūžta, nubyra);</li> <li>5. išauga valdymo kaštai.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Išauga pardavimų praradimo rizika;</li> <li>2. išauga užsakymų kaštai;</li> <li>3. rizika, kad tiekėjas pakels kainas;</li> <li>4. sumažėja tiekėjų nuolaidos, dėl užsakymo kiekio.</li> </ol>

Šaltinis: sudaryta pagal M. Muller, 2011, p. 150.

#### Pav.4 Netinkamo atsargų kiekio įvertinimo padariniai

Atsargų valdymo procesas labai sudėtingas, nes visada sunku nuspėti paklausą, tačiau reikia užtikrinti, kad reikiamos prekės vartotojus pasiektų reikiamu metu ir kiek galima mažesne kaina. Krizės laikotarpiu svarbiausias iššūkis tampa kaštų minimizavimas. Su atsargų valdymu susiję šie kaštai (G. Kancerevyčius, 2006):

1. užsakymo sąnaudos (susijusios su užsakymu: telefoniniai pokalbiai, deryboms sugaištas laikas, kanceliarinės išlaidos, kuo rečiau daromi užsakymai, tuo šie kaštai mažesni, tačiau didėja saugojimo kaštai);
2. laikymo ir priežiūros sąnaudos (draudimas, sandėlio išlaidos, saugumo užtikrinimo ir kt., jei įmonė krizės metu užsako mažiau atsargų, taip sutaupo ir laikymo bei priežiūros sąnaudų);
3. atsargų trūkumo sąnaudos (atsargų trūkumas stabdo normalią įmonės veiklą, sumažėja gamybos ar pardavimo apimtys, dėl to sumažėja pardavimai).

Jeigu ekonominio pakilimo metu, įmonės stengėsi sutaupyti užsakymo kaštų sąskaitą, bei gaudamos nuolaidą pirkdamos didesnius kiekius – krizės laikotarpiu nereikėtų susivilioti mažesnėmis kainomis dėl užsakymo kiekio. Reikėtų įvertinti įmonės galimybes, ar ji turi pakankamai lėšų, kad galėtų dalį jų užšaldyti kuriam laikui atsargose. O jeigu laisvų lėšų nėra, tai investuoti į atsargas, kurių paklausa artimiausiu metu nėra labai aiški, nevertėtų. Jei užsakymo dydis nesutampa su paklausa, gali padidėti atsargų užsibuvimo sandėlyje trukmė, ir bendras atsargų dydis pakils, o tai kriziniu laikotarpiu nerekomenduojama.

Dažnai didesnėse įmonėse atsargų užsakymo dydis nustatomas naudojant ekonomiškiausio užsakymo kiekį. Tai toks dydis, kurio tikslas minimizuoti užsakymo ir laikymo kaštus. Krizės laikotarpiu patariama diegti atsargų valdymo sistemą „pačiu laiku“, kai atsargos pristatomos tada, kada reikia, ne anksčiau. Dėl šios sistemos diegimo, ekonominis užsakymo dydis turėtų būti mažesnis. Mažose įmonėse atsargų kontrolės sistema turi būti nebrangi, lengvai suprantama, lengvai naudojama ir neatimanti daug laiko. Ekonomiško užsakymo kiekio modelio naudojimas mažose įmonėse yra per brangus, tokie skaičiavimai padidins užsakymo kaštus. Taip pat atsargų užsakymo dydis gali būti nustatomas taip:

1. Pastovus užsakymų dydis, kai užsakomas tas pats atsargų dydis, kuris buvo parduotas, išlaikant tą patį atsargų kiekį.
2. Periodinis atsargų dydis, kai atsargų užsakymo dydis priklauso nuo vartojimo specifiniu periodu.

Kitas svarbus atsargų valdymo klausimas – ką užsakyti. Reikia nepamiršti, kad atsargų valdymo krizės laikotarpiu pagrindinis tikslas mažinti sąnaudas ir atsargų užsibuvimą sandėlyje. Taigi, pirmiausia reikia gerai išanalizuoti atsargų sudėtį, suskirstant atsargas pagal tai kiek pelno kiekviena atsargų rūšis atneša. Išsiaiškinus koks kiekvienos rūšies atsargų indėlis pelnui, reikėtų pašalinti nenaudingas atsargas. Taip bus sutaupoma laikymo ir priežiūros sąnaudų. Išsiaiškintus kokios atsargos, kiek yra svarbios įmonės veiklai ir kaip greitai gali būti papildytos, naudinga palaikyti nevienodus atsargų lygius skirtingoms prekėms.

Sandėlio peržiūrėjimas gali suteikti naudingos informacijos apie tam tikrų prekių užsibuvimą sandėlyje. Gali paaiškėti, kad didelį sandėlio plotą užima prekės, kurios parduodamos retkarčiais, arba kurios jau praradusios vertę. Taigi, tikslinga būtų jas parduoti, jei reikia – mažesne kaina, arba jei įmanoma grąžinti tiekėjui. Taip padidinamas pinigų srautas, kurį galima investuoti į paklausias prekes.

Kad būtų paprasčiau mažinti atsargas, būtina gerinti atsargų tiekimo grandinę, aktyviau bendrauti su tiekėjais ir palaikyti su jais draugiškus santykius. Dėl to patartina minimizuoti tiekėjų skaičių, atidžiau rinktis logistikos partnerius. Stengtis, kad laiko tarpas nuo pastebėto atsargų trukumo iki užsakymo būtų kuo trumpesnis, perduodant šias funkcijas vienam skyriui, ir naudojant modernias kompiuterizuotas programas.

### **Debitorinių ir kreditorinių įsipareigojimų valdymas**

Įmonėms būtina subalansuoti gautinų ir mokėtinų sumų apyvartumą – pinigai iš klientų turėtų įplaukti ne vėliau, nei reikia atsiskaityti su tiekėjais. O jeigu atsitinka taip, kad reikia sumokėti anksčiau, nei gaunami pinigai, įmonės susiduria su likvidumo problema. Kaip jau buvo

minėta, gauti išorinį finansavimą krizės laikotarpiu sudėtinga, taigi įmonės yra priverstos ieškoti vidinių rezervų. Todėl tinkamas debitorinių ir kreditorinių įsipareigojimų valdymas gali laikinai išspręsti apyvartinių lėšų finansavimo trūkumą.

*Kreditoriniai įsipareigojimai*, tai skolos tiekėjams už gautas prekes ir suteiktas paslaugas, už kurias atsiskaitoma ne iš karto. Ilgėjantys skolų apmokėjimo terminai įmonei suteikia papildomų trumpalaikių finansavimo šaltinių ir padidina mokumą. Nors už komercinį kreditą gali būti skaičiuojamos palūkanos, tai vis tiek pigesnis finansavimas nei iš banko. Lietuvoje, palūkanos skaičiuojamas labai retai, o tai daro šią finansavimo formą dar patrauklesnę.

*Debitoriniai įsiskolinimai* – tai uždirbti, bet dar negauti pinigai. Įmonėms būtina tinkamai kontroliuoti lėšų surinkimą, nes gali būti taip, kad įmonė balanse turi trumpalaikio turto, tačiau skubiai kreditoriams pareikalavus grąžinti skolas – gali susidurti su trumpalaikio mokumo problema. O parduodant prekes ir paslaugas nepatikimiems klientams – gali ir bankrotuoti. Khan (2012) teigia, kad pastarųjų metų krizės neišgyveno ne būtinai nepelningos įmonės, bet tos kurių buvo prastas likvidumas, kuris ypač susijęs su vėluojančiais debitoriniais atsikaitymais. Greitas atsiskaitymas būdingas mažmeninės prekybos įmonėms, o normalus atsiskaitymas su tiekėjais laikomas nuo 1 iki 2 mėn. 2009 m. Lietuvoje UAB“ Creditinfo“ duomenis pradelstų skolų terminas lyginant su 2008 m. išaugo 2,5 karto. Nepageidaujama situacija, kai įmonė turi sumokėti didelę skolą, tačiau vis dar negauna pinigų iš pirkėjų, kuriais galėtų padengti įsipareigojimą. Vijeikio ir Baležento tyrimas 2010 metais atskleidė, kad net 79 proc. įmonių paskutiniu metu susidūrė su atsisakymu mokėti už prekes ar suteiktas paslaugas, o tai įmonei labai nenaudinga.

Jasienė ir Laurinavičius (2009) nurodo tokias problemas su kuriomis susiduria įmonės nesugebančios išsireikalauti debitorinių įsipareigojimų:

- 1) Vėluojantys atsiskaitymai sumažina grynųjų pinigų kiekį įmonėje ir sukelia likvidumo riziką, dėl kurios net pelningai dirbančios įmonės gali bankrotuoti.
- 2) Finansavimo problema, t. y. papildomų išteklių poreikis finansuoti vėluojančias pirkėjų skolas.
- 3) Papildomos finansinės išlaidos, nes vėluojančios pirkėjų skolos, kaip kredito forma, papildomų pajamų nesukuria, tačiau jų finansavimas dažniausiai kainuoja (nebent jos būtų finansuojamos vėluojančiomis skolomis tiekėjams, tačiau dažniausias papildomo finansavimo šaltinis – išaugę trumpalaikiai įsipareigojimai bankams).

Debitorinių ir kreditorinių įsipareigojimų bendras valdymo tikslas krizės laikotarpiu užtikrinti, kad įmonės finansinis ciklas, kurį įmonė turi finansuoti iš savo išteklių būtų kuo trumpesnis. Debitorinių įsiskolinimų valdymo tikslas užtikrinti, kad skolos būtų grąžintos dar nesibaigus terminui, kreditorinių – kad mokėjimo terminas būtų atidėtas ilgesniam laikui. Kitas

svarbus debitorinių įsipareigojimų tikslas užtikrinti, kad gautinų skolų nereikėtų nurašyti į beviltiškas.

Yra daugybė mokslininkų analizavusių debitorinių įsiskolinimų ir firmos pelningumo ryšį. Ir visi tyrimai nustatė, kad yra neigiamas ryšys tarp debitorinių įsipareigojimų surinkimo laiko ir įmonės pelningumo (Deloof, 2003; Mathuva, 2010). Taip pat nustatyta, kad sutrumpinus debitorinių įsipareigojimų laiką sušvelnėja ekonominių svyravimų įtaka įmonės veiklos rezultatams.

Tanese ir kt. (2012) tyrime, daugelis įmonių nurodė, kad būtent banko kreditai yra pagrindinis įmonių vystymosi šaltinis, nors tai rizikinga ir nerekomenduotina. Įpratusios veiklą finansuoti kreditais, staiga nutrūkus šiam finansavimo šaltiniui patenka į užburtą ratą: apyvartinis kapitalas tragiškai nukrinta iki nepriimtino lygio ir įmonės nuturi kaip iš to išbristi. Turto optimizavimą įmonė jau įvykdė pradiniu kriziniu laikotarpiu, gauti trumpalaikę paskolą apyvartiniam kapitalui finansuoti vis dar sudėtinga, taigi įmonėms buvo priverstos ieškoti alternatyvų. Meltzer 1960 metais buvo vienas pirmųjų radęs pakaitalą banko paskoloms (Khan, 2012). Jis pastebėjo, kad bankams nustojus teikti kreditus, įmonės grynųjų pinigų „gauna“ ilginant kreditorinių įsipareigojimų apmokėjimo terminą. Tai vadinama prekinium kreditu ir gali būti viena iš trumpalaikės paskolos formų. Pastebėta, kad prekinis kreditas ypač išauga kriziniu laikotarpiu. Mokslininkai (Paul Y. S., Guermat 2010) nurodė priežastis, kada įmonės suteikia prekinis kreditus:

1. Lojalumo. Įmonės, kurios yra finansiškai stipresnės ir geriau prieina prie kapitalo rinkos, suteikia ilgesnius atsiskaitymo terminus savo klientams, kad jie finansiškai sustiprėtų, ir ilgainiui pirktų didesniais kiekiais.
2. Skirtingų klientų, skirtingas apmokestinimas. Didelės įmonės gali suteikti nuolaidą, jei atsiskaitoma anksčiau laiko, dėl to turi lėšų suteikti prekybos kreditus, ne tokiom stabiliom įmonėm, kurios gali pirkti tik, kai nereikia atsikaityti iš karto. Be to, prekybos kreditas siūlo galimybę įvertinti produktų kokybę anksčiau, nei sumokėti už jį, todėl tai tampa pardavėjo pagamintų prekių garantija.

„Pasak Bardes (2000), tiekėjo kredito trukmė (arba mokėjimo atidėjimo terminai) taip pat svyruoja priklausomai nuo ekonomikos ciklo: tiekėjo suteikiamas kreditas ilgėja ekonominiam augimui lėtėjant ir sutrumpėja ekonomikos pakilimo metu“ (Jasienė, Laurinavičius, 2009, p. 4). Ekonominio nuosmukio metu ne tik mažos įmonės naudojami prekinium kreditu, bet ir didelės turinčios pakankamai grynųjų pinigų. Taip yra dėl, to kad dėl neprognozuojamos paklausos įmonėms reikalingi pinigai kaip atsargumo priemonė. Taip pat pastebėta (Bhunia ir kt. 2012), kad



didelės įmonės kaupia pinigų rezervus, kad finansuotų pailgėjusį finansinį ciklą, dėl vėluojančių apmokėti debitorinius įsipareigojimus.

Kadangi krizės metu išauga klientų nemokumo rizika, įmonės vis tiek rizikuoja suteikdamos prekinį kreditą ir viliasi, kad tai padės jų pirkėjams išgyventi, finansiškai sustiprėti ir neprarasti partnerių. Lietuvos įmonės parduoda prekes rizikingiems klientams, nes neturi pasirinkimo, čia rinka gana maža, kaip buvo teigta anksčiau, pagrindinė problema, krizės laikotarpiu – klientų suradimas.

Y. Paul ir C. Guermat (2010) teigia, kad suteikus prekinį kreditą atsiranda papildomos funkcijos įmonei:

1. sprendimų susijusių su pardavimu skolon priėmimas: tokių kaip terminų nustatymas, limitų;
2. rizikos matavimas;
3. pinigų surinkimas, pasibaigus mokėjimo terminui, bei sankcijų ėmimasis prieš nesilaikančius sąlygų;
4. informacijos apie klientus rinkimas ir kaupimas;
5. papildomas finansavimas įmonės kasdieninių procesų iš savo lėšų, kol bus sumokėta.

Taigi, valdant kreditorinius įsipareigojimus ypatingai svarbu palaikyti gerus santykius su tiekėjais. Tai ta institucija, kuriai pirmajai reikėtų skambinti, kai reikalai einasi ne taip kaip planuota, bet nereikėtų laukti kritinio momento. Kaip teigia Viskari ir kt. (2011) patartina perskambinti visiems kreditoriams, kuriems vėluojama atsiskaityti daugiau nei 60 dienų. Tai suteikia kreditoriams aiškumo apie įmonę ir pasitikėjimo ja. Kreditoriai žinodami, kad pirkėjas ne iš blogų kėslų negražina skolos, o turi laikinų finansinių sunkumų su kuriais žada susitvarkyti, palauks, nesikreips į skolų išieškojimo įmones ar neskubės kelti bankroto bylos. Kai santykiai su tiekėjais geri, įmonė gali prašyti nuolaidų, aptarti atsiskaitymo terminus, kainas, apimties nuolaidas, indėlių reklamuojant jų produkciją.

Žinoma svarbu tinkamai įvertinti kreditorius ir skolų terminus, nes vienus įsiskolinimus reikia padengti skubiai (pvz. mokesčiai), kiti įsipareigojimai dar gali palaukti. Tačiau net su valstybinėmis institucijomis galima derėtis: tiek Valstybinio socialinio draudimo fondo valdybai, tiek Valstybinei mokesčių inspekcijai galima teikti prašymą, dėl mokesčio mokėjimo atidėjimo ar mokėjimo dalimis, mokant 0,01 proc. palūkanas per dieną. Tai tikrai pigiau nei imti banko paskolą, kurią gauti ir taip sudėtinga, ar galbūt atsisakyti pelningesnių investicijų į atsargas.

Jei įmonė turi problemų su trumpalaikiu pinigų srautu, įmonei geriau susirasti vieną stambesnę tiekėją, nei daug mažesnių. Su vienu tiekėju paprasčiau tartis dėl mokėjimų plano nei su dešimtimis. Taip pat vėluojant atsiskaityti su daugeliu įmonių labai lengva gauti blogą reputaciją,

ypač Lietuvoje, kur rinka maža. Deja, prarastą reputaciją atgauti sudėtinga. Be to, kai santykiai yra glaudesni – galima sumažinti nereikalingos dokumentacijos kiekį.

Civilinis kodeksas leidžia parduoti reikalavimo teisę. Kitaip tariant, su kreditoriumi galima atsiskaityti parduodant savo skolininko įsipareigojimus. Skolininko sutikimas nėra būtinas, jis tik turi būti informuojamas. Įmonės šį atsiskaitymą taiko retai, bet tai gali būti puikus būdas sumažinti grynųjų pinigų poreikį krizės metu.

Debitorinių įsipareigojimų surinkimui krizės laikotarpiu turėtų būti skiriamas daug didesnis dėmesys, nei tada kai įmonė turi pakankamai lėšų finansuoti savo veiklą. Siekiant paskatinti klientus apmokėti, reikėtų suteikti nuolaidas už apmokėjimą iš karto arba anksčiau nustatyto termino.

Prieš parduodant prekę ir paslaugą reikėtų įvertinti klientą: jei klientas, mokus reikalauti greitesnio apmokėjimo. Jeigu turi mokumo problemų, spręsti klausimą ar parduoti prekes rizikingam klientui, siekiant išsaugoti partnerį nuo bankroto ir taip planuojant ilgo laikotarpio pardavimus, ar mažinti riziką ir neparduoti prekių visai. Taip pat valdant debitorinius įsipareigojimus patartina:

- Nustatyti maksimalias pardavimo ribas didžiausiems klientams, kad vieno kliento nemokumas, nesutrikdytų normalaus įmonės finansinio ciklo.
- Įvesti aiškią tvarką, kokio įrodymo reikalauti iš pirkėjo, kad jis sutinka su skola, paskirti darbuotoją atsakingą už skolų išieškojimą.
- Tikrinti pirkėjo adresą prieš išrašant sąskaitą.
- Didelius užsakymus drausti.

Jasienės, Laurinavičiaus (2009) atlikti įmonių tyrimai parodė, kad įmonės siekdamos apsisaugoti nuo pirkėjų nemokumo realiai naudoja tik 7 kredito rizikos valdymo priemones (išankstiniai apmokėjimai – 91 proc. užskaitos 73 proc., vidiniai limitai 64 proc. išieškojimai – 55 proc. kreditų draudimas 55 proc. faktoringas 45 proc. laidavimas – 36 proc. O tokių formų kaip akredityvinė atsiskaitymų forma, dokumentų inkasavimas, hipoteka, įkeitimas, garantija ir forfeitingas iš viso nenaudojami). Tačiau jie padėtų geriau valdyti debitorinius įsipareigojimus.

### **Ilgalaikio turto efektyvumo valdymas**

Ilgalaikis turtas - tai „turtas, kuris teikia įmonei ekonominės naudos ir naudojamas ilgiau nei vienerius metus, kurio įsigijimo (pasigaminimo) savikaina yra ne mažesnė už įmonės nusistatytą minimalią ilgalaikio turto vertę“ (Mackevičius, 2008, p. 15). Ilgalaikio turto apyvartumas, rodo ar

įmonė tinkamai išnaudoja šią turto rūšį pajamoms uždirbti. Ilgalaikis turtas efektyviau naudojamas prekybos, paslaugų įmonėse, mažiau efektyviai - gamybos.

Kaip jau minėta, gauti išorinį finansavimą krizės metu sudėtinga, o vidinio finansavimo neužtenka, kad būtų galima planuoti investicijas į ilgalaikį turtą. Todėl paprastai įmonės šias investicijas atideda geresniems laikams, o krizės metu pagrindinis tikslas tampa – išgyventi. Ilgalaikio turto valdymo tikslas – gauti maksimalią naudą iš minimaliausio galimo ilgalaikio turto kiekio.

Vertinat įmonės turimą ilgalaikį turtą Gronskas (2008) pataria apskaičiuoti tokius ilgalaikio turto naudojimo rodiklių grupes:

- ekstensyviojo naudojimo rodikliai;
- intensyviojo naudojimo rodikliai;
- integralinio įrengimų naudojimo rodikliai.

Ekstensyvumas suprantamas kaip įrengimų skaičius ir jų darbo laiko panaudojimas. Turimas turtas gali būti suskirstomas į naudojamus įrengimus (veikiantys viena pamaina, veikiantys dviem pamainom, naudojami, bet neveikiantys, remontuojami, rezerve) ir nenaudojamus (visiškai nereikalingus, šiuo metu nereikalingi, instaliuojami, rezerve). Krizės laikotarpiu būtina turimą turtą peržiūrėti, ir parduoti įmonėje nenaudojimus įrenginius, arba įrenginius, kurie naudojami retai ir taip mažinti turto naudojimo ekstensyvumą. Galbūt sumažinus turto kiekį, pagamintos produkcijos ar paslaugų kokybė nesumažėtų, tačiau pardavus ilgalaikį turtą būtų galima išspręsti trumpalaikę grynųjų pinigų trūkumo problemą. Taip pat atlikus turimo turto sudėties analizę, gali paaiškėti, kad kai kurių įrenginių laikymas nuostolingas, galbūt turto nuoma būtų daug pigesnė nei įsigijimas ir eksploatavimas, galbūt detales pirkti pagamintas būtų pigiau, nei surinkinėti vietoje.

Jeigu atlikta analizė rodo, kad turimas turtas senas ir nenašus ir būtinas naujas turtas, tačiau įmonė pinigų iškarto už jį sumokėti neturi, galima naudotis lizingo paslaugomis. Perkant turtą šiuo būdu įmonė išsaugo pinigų srautą, jei nereikia iš karto daug pinigų, ir gali už jį išsimokėti per tam tikrą laikotarpį, išskirstant mokėjimus pamėnesiui.

Kalbant apie ekstensyvų turto naudojimą, taip pat reikėtų įvertinti turto darbo laiką. Krizės metu, kai paklausa nedidelė reikėtų vadovautis principu, kad geriau negaminti visai, nei neparduoti pagamintos produkcijos. Taigi, reikėtų trumpinti laiką, kurį įrenginys dirbą, tačiau užtikrinant, kad nebus pagamintos produkcijos trūkumo. Tai leis sutaupyti darbo užmokesčio, komunalinių paslaugų sąnaudų.

Valdant ilgalaikį turtą svarbu įvertinti ir įrenginių našumą, tai leidžia padaryti intensyviojo naudojimo rodikliai. Pastarieji parodo, kiek produkcijos pagaminama per laiko vienetą. Krizės laikotarpiu svarbu, kad būtų tinkamai išnaudojamas įrenginių darbo laikas. Dirbant mažesniu

krūviu ir su mažesniu ilgalaikiu turtu, būtų galima pagaminti tą patį produkcijos kiekį. Kuo intensyviau naudojami įrenginiai ir mašinos, tuo daugiau pagaminama produkcijos per laiko vienetą.

*Taigi, krizės laikotarpiu įmonėms dar svarbiau tinkamai naudoti turimus aktyvus. Pagrindinis tikslas valdant apyvartinį kapitalą nuosmukio metu – „išlaisvinti“ grynuosius pinigus ir taip greitinti įmonės finansinį ciklą. Valdant atsargas svarbu kuo tiksliau planuoti atsargų poreikį išlaikant kiek galima mažesnę atsargų kiekį, atsisakyti atsargų, kurios retai perkamos ir ne tokios pelningos. Valdant įsiskolinimus svarbu išsiderėti kiek galima ilgesnius terminus skolų atidavimui ir kuo greičiau išreikalauti apmokėjimo iš pirkėjų. Krizės laikotarpiu ypatingai svarbūs santykiai su tiekėjais, kurie gali išgelbėti įmonę suteikdami prekinį kreditą ar skolų atidėjimo terminą, taip sumažindami pinigų poreikį arba dėl laiku nemokamu sąskaitų gali paskelbti bankrotą. Ilgalaikio turto valdymo pagrindinis uždavinys – mažinti turto ekstensyvų naudojimą, bet didinti naudojimo intensyvumą.*

### 3. METODOLOGINĖ DALIS

Analitinėje dalyje, bus analizuojama baldų gamybos įmonės valdymo sprendimai ekonominio ciklo metu, lėmę geresnę ar prastesnę įmonės būklę.

Neigiamos makro sąlygos neigiamai veikia visą įmonės būklę, ir gali ją išstikti krizė. Indikatoriai rodantis, kad įmonei gresia finansinis pavojus dažniausiai būna vienodi: likvidumo ir pelningumo mažėjimas, finansų nestabilumas, kaštų augimas, o tai sąlygoja įmonės pelno, bei konkurencingumo mažėjimą.

Įmonės būklės vertinimui mokslininkai yra sukūrę daug bankroto prognozavimo modelių, kurių pagalba gaunamas integruotas skaičius leidžiantis daryti išvadą apie įmonei gresiančius sunkumus. Dažniausiai naudojami klasikiniai bankroto modeliai, kurie dar klasifikuojami į tiesinės diskriminantinės analizės modelius, bei logistinės regresijos.

Mackevičius, Silvanavičiūtė (2006) analizavo bankroto tikimybių prognozavimo modelius ir nustatė, kad logistinės regresijos modeliai (Zavgren, Chesser) Lietuvos sąlygomis naudingos informacijos nesuteikia. Zavgren modelio rezultatai visiškai neatitiko tikrosios įmonės būklės, o Chesser, nebuvo tikslios visoms įmonėms ir tik iš dalies sutapo su tiesinės diskriminantinės analizės modelių rezultatais. Pasak šių autorių, Lietuvoje tikslesni ir patikimesni tiesinės diskriminantinės analizės modeliai, o loginės regresijos modelių rezultatai prieštaringi.

Tiesinės diskriminantinės analizės modeliai buvo sukurti anksčiausiai ir vis dar išlieka vieni iš populiariausių. Šie modeliai tiesinės funkcijos pagrindu nustato kaip nepriklausomi kintamieji (įvairūs finansiniai rodikliai) įtakoja priklausomą kintamąjį – bankroto tikimybę. Bendriausia tiesinės diskriminantinės analizės modelio išraiška:

$$Z = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n; \quad (3)$$

kur,  $Z$  – bankroto tikimybė;  $a$  – konstanta;  $X_i$  – nepriklausomas finansinis kintamasis;  $b_i$  – koeficientas, išreiškiantis ryšio tarp bankroto tikimybės ir atitinkamojo finansinio kintamojo dydį

Alireza, Parviz., Mina (2012) teigia, kad šie modeliai pradėjo vystytis dar 1920-1930 metais. Pirmieji, kurie analizavo įmonės bankroto galimybes ieškodami ryšio tarp buhalterinės įmonės informacijos bei bankroto buvo: P. Fitzpatrick, W. Hickman, A. Winakor ir R. Smith. Šie mokslininkai analizei naudojo nuo vieno iki trijų koeficientų bandydami įvertinti įmonės krizės riziką. Pavyzdžiui, Hickman siūlė skaičiuoti tik likvidumo ir pardavimo pelningumo rodiklius ir pagal jų reikšmes bandyti įvertinti bankroto tikimybę (Rugenytė ir kt. 2010). Tačiau praktika parodė, kad daryti išvadas remiantis dvejais rodikliais nėra tikslu, kadangi pasitaiko situacijų, kai

vieni rodikliai rodo kritinę reikšmę, o kiti gana neblogi, be to skirtingi rodikliai apima skirtingu įmonės aspektus, todėl skirtingų rodiklių rinkinys geriau atspindi tikrąją įmonės būklę nei pavieniai (Stundžienė, Boguslauskas, 2006).

Labiausiai žinomi šie tiesinės diskriminantinės analizės modeliai: Altman, Springate, Taffler ir Tisshow, Liso ir Fulmerio. Dažniausiai naudojamas Altman modelis, o didžioji dalis kitų modelių yra pirminio (Altmano) modelio modifikacijos. Mokslininkai nesutaria dėl jo tinkamumo Lietuvos ekonomikos sąlygomis, tačiau kol kas nėra sukurta geresnio modelio, o jį taikant reikia atsižvelgti į šalies ekonomikos ypatumus.

J. Mackevičius ir D. Poškaitė (1999) ištyrė kelių įmonių, kurių akcijos kotiruojamos biržoje, bankroto tikimybę, pagal Altman modelį, teigia, kad šį modelį naudoti tikslinga. Stundžienės ir Bogulausko (2006) analizė parodė, kad Altman modelių pritaikymas Lietuvos sąlygomis nėra tinkamas, nes nurodytos  $Z$  reikšmės ribos yra per aukštos, ir daugeliui analizuotų įmonių rodė padidėjusią bankroto riziką, nors jų būklė buvo gana stabili. Įvairių autorių nuomonės išsiskyrė dėl to, kad modeliu buvo testuojamos skirtingų šakų įmonės, bei skirtingas įmonių skaičius.

Garškaitės (2008) atlikta analizė dėl bankroto modelių tinkamumo Lietuvos sąlygomis naudojant Altmano, Springate, Lis, Taflerio modelius pateikė tokias išvadas:

Pagal visus analizuotus modelius bankrutavusios įmonės turi mažiausius įvertinimus, o tebeveikiančios aukštesnius, tik skiriasi rezultatų „įtilpimas“ į mokslininkų nurodytas ribas – „Altmano (išskyrus pirmąjį – dviejų rodiklių modelį), Springate, o ypač Liso, modelių kritinės ribos įmonėms yra arba per griežtos, arba numato vėlesnes įmonių veiklos problemas. Labiausiai atitinka realią situaciją Taflerio modelis“.

Lietuvos mokslininkai neturi vieningos nuomonės, dėl bankroto modelių taikymo, ir pasak Mackevičiaus ir Poškaitės (1999) Lietuvos sąlygomis daugiausia informacijos suteikia Altman modelis, tai įmonių būklė bus vertinama atsižvelgiant į jį.

Altman modelis nekotiruojamoms biržoje įmonėms atrodo taip:

$$Z = 0,717 \frac{AK}{T} + 0,847 \frac{GP-D}{T} + 3,107 \frac{EBIT}{T} + 0,42 \frac{NK}{I} + 0,995 \frac{PP}{T}; \quad (4)$$

*Kur: AK – Apyvartinis kapitalas, T- turtas, GP- Grynasis pelnas, D – dividendai, EBIT – pelnas prieš palūkanas, NK – nuosavas kapitalas, I – įsipareigojimai, PP – pardavimo pajamos.*

Šiuo atveju jei  $Z$  reikšmė mažesnė nei 1,23, bankroto tikimybė labai didelė. Jei  $Z$  reikšmė svyruoja tarp 1,23 ir 2,90, bankrotas įmanomas, o jei daugiau nei 2,90 – bankroto tikimybė maža.

Penkių rodiklių Altman modelis bankroto tikimybę prieš vienerius metus leidžia numatyti 90 proc. , prieš dvejus metus – 70, prieš tris metus – 50 procentų tikslumu.

Įvertinus bendrą įmonės būklę pagal šį modelį, bus analizuojama, kokie valdymo sprendimai įtakojo tokią situaciją įmonėje krizės metu. Bus analizuojama, kaip įmonė bandė didinti pelningumą, išlaikyti mokumą ir gerinti veiklos efektyvumą.

## **1. Pelningumas**

Pelnas yra pagrindinis įmonės išlikimo ir veiklos finansavimo šaltinis. Taigi, norint sėkmingai dirbti ekonominės krizės metu svarbu optimizuoti pelningumą. Pelningumo įvertinimui naudojami pelningumo rodikliai, kurių yra daug ir labai įvairių, tačiau Mackevičiaus ir Molienės (2008) atliktos anketinės apklausos (2007 metų spalio mėn.) duomenimis paaiškėjo, kad iš 73 įmonių net 52,1 %. visiškai neskaičiuoja jokio pelningumo rodiklio, o dažniausiai skaičiuoja tik grynąjį pardavimų pelningumo rodiklį.

„Pelningumo rodikliai parodo bendrą likvidumo, turto valdymo ir skolų valdymo poveikį įmonės veiklos rezultatams“ (Skujienė, 2008). Apskaičiuojant pardavimų, turto, nuosavybės pelningumo rodiklius bus vertinama kaip šis rodiklis pasikeitė nuo 2007 m iki 2012 metų. Atsižvelgiant į tai, kad 2008 metų pabaigoje Lietuvoje smarkiai smuko vartojimas, BVP ir prasidėjo ekonominis nuosmukis, kuris įmonės veiklos rezultatuose turėtų matytis 2009 metais.

Turto pelningumas bus apskaičiuojamas pagal formulę:

$$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Turtas}} = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Pardavimai}} \times \frac{\text{Pardavimai}}{\text{Turtas}}; \quad (5)$$

Rodiklis rodo, kiek litų grynojo pelno tenka vienam turto litui. Pagal šį rodiklį galima spręsti ar įmonė efektyviai valdo turimą turtą. Rodiklio išskaidymas pagal Du point metodiką leis daryti išvadas, kas labiau lėmė turto pelningumo pasikeitimą – pardavimų pelningumas ar turto apyvartumas. Normali rodiklio reikšmė turėtų svyruoti tarp 5 – 8 procentų.

$$\text{EBIT pelningumas} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Turtas}}; \quad (7)$$

Šis pelningumo rodiklis leis įvertinti įmonės gebėjimą uždirbti pelną atsiribojant nuo pelno mokesčio.

Tai pat bus skaičiuojamas pardavimų pelningumas ir stebimas jo kitimas ekonomikos pakilimo bei sunkmečio metu. Bendra pardavimų pelningumo formulė:

$$\text{Pardavimo pelningumas} = \frac{\text{X pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}; \quad (8)$$

Kur pelnas bus skaičiuojamas: grynasis, bendrasis ir veiklos pelnas.

Manoma, kad 2009, 2010 metais turėtų pardavimo pelningumo rodikliai būti mažesni nei ekonominio pakilimo metu. Siekiant išsiaiškinti kokios kitimo priežastys bus analizuojama atskirų veiksmų dinamika lėmusių vienokį ar kitokį pelną, t. y. bus vertinama ar grynojo pelno pasikeitimus analizuojamu laikotarpiu labiau įtakojo pardavimų ar sąnaudų pokyčiai. Taip pat naudingos informacijos apie valdymo sprendimus gali suteikti skirtumas tarp bendrojo pardavimų pelningumo ir grynojo. Kuo skirtumas didesnis, tuo didesnės pardavimo, bendrosios ir administracinės valdymo išlaidos.

Nuosavo kapitalo pelningumas labiausiai domina investuotojus:

$$\text{Nuosavo kapitalo pelningumas} = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}; \quad (9)$$

Rodiklis rodo nuosavo kapitalo sukurtą pelną ir kaip efektyviai naudojamas investuotas kapitalas. Priklausomai nuo šalies ekonominės būklės manoma, kad 10% ir daugiau nuosavo kapitalo pelningumas pakankamai geras. Krizės metu 5% nuosavo kapitalo pelningumo dydis gali būti laikomas geru. Didėjanti rodiklio reikšmė nebūtinai rodo įmonės gebėjimą generuoti pelną, tačiau gali rodyti mažą nuosavą kapitalą, bei rizikingą veiklos finansavimą įsiskolinimais.

Tačiau pelningumo rodikliai turi trūkumų. Gali būti taip, kad įmonė gauna pelno, bet pinigai už prekes ar paslaugas vis nesumokami, todėl gali sutrikti finansiniai atsiskaitymai su partneriais ir finansinė būklė, nors pelningumo rodikliai geri. Tikslinga apskaičiuoti pinigų grąžos iš pardavimų koeficientą. Deja, bet duomenis apie gautus grynuosius pinigus iš ūkinės veiklos galima gauti tik iš vidinių apskaitos dokumentų. Apie atsiskaitymų galimybę bus sprendžiama iš mokumo rodiklių.

## **2. Mokumas/likvidumas**

Mokumas – tai įmonės gebėjimas vykdyti įsipareigojimus, o jeigu įmonė šito nesugeba, jei gresia bankrotas. Taigi, mokumas ypatingai svarbus ekonominio nuosmukio metu. Vertinant



įmonių mokumo galimybes, bus atsižvelgiama tiek į trumpalaikį, tiek į ilgalaikį mokumą, ir jo pasikeitimą ekonominio pakilimo ir nuosmukio ciklą stadijoje.

Mokumo rodiklius Mackevičius, Poškaitė, Villis (2011) išskaido į tris grupes: apyvartinio kapitalo, trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodikliai. Kiti autoriai (Juozaitienė, 2007; Aleknevičienė, 2009) apyvartinį kapitalą priskiria prie trumpalaikio turto mokumo.

Krizės metu viena didžiausių problemų su kuriomis susiduria įmonės – apyvartinio kapitalo trūkumas. Įmonės neturi pinigų įsigyti apyvartinio kapitalo, taip negali normaliai vystyti savo veiklos. Pasak Rutkevičiaus, Sūdžiaus ir Mackevičiaus (2008) apyvartinis kapitalas geriausiai apibūdina įmonės finansinę būklę, nes nuo jo priklauso ir kiti rodikliai. Daugelis įmonių krizės metu susidūrė su apyvartinio kapitalo trūkumu, todėl bus įvertinta ar tai aktualu analizuojamoms įmonėms, pagal šią formulę:

$$\text{Apyvartinis kapitalas} = \text{Trumpalaikis turtas} - \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}; \quad (10)$$

Nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės galimybės plėstis, gražinti įsipareigojimus, būti konkurencinga. Neigiama apyvartinio kapitalo reikšmė rodo, kad įmonė negali vykdyti savo trumpalaikių įsipareigojimų. Apyvartinio kapitalo pokytis leis įvertinti kokią apyvartinio kapitalo valdymo strategiją įmonės naudojo ekonominio nuosmukio ir pakilimo ciklo stadijomis.

Taip pat bus skaičiuojamas apyvartinio kapitalo ir turto santykis:

$$\text{Likvidžios investicijos} = \frac{\text{Apyvartinis kapitalas}}{\text{Turtas}}; \quad (11)$$

Apyvartinio kapitalo ir turto santykio rodiklis atskleidžia grynujų investicijų į likvidų turtą, atėmus trumpalaikius įsipareigojimus, mastą lyginant su bendromis įmonės investicijomis į turtą. Šis rodiklis leidžia palyginti įvairaus dydžio įmones. Kuo rodiklio reikšmė aukštesnė, tuo įmonė likvidesnė.

Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas:

$$\text{Bendrasis likvidumas} = \frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}; \quad (12)$$

Rodo, kiek kartų trumpalaikis turtas viršija įsipareigojimus. Pasak Juozaitienės (2007) rodiklio reikšmė turėtų būti 1,2 – 2. Jei rodiklis siekia 2,5 vadovybė dirba neefektyviai, nemoka tinkamai naudoti turto. Krizės metu ypač svarbu užtikrinti trumpalaikių įsipareigojimų vykdymą,

nes kreditoriams pareikalavus grąžinti trumpalaikes skolas ir to negalint padaryti įmonei gali būti iškelta bankroto byla. Bus aiškinamasi kas rodikliui turėjo didesnę pasikeitimo reikšmę – trumpalaikio turto pokytis ar įsipareigojimų pokytis skirtingomis ekonominio ciklo stadijomis.

Trumpalaikio turto didelę dalį sudaro atsargos, kurios gali pasenti, sugesti, nuvertėti, tapti nelikvidžiomis, todėl norint įvertinti ar įmonė greitai likvidžiu turtu sugebės padengti trumpalaikius įsiskolinimus reikėtų apskaičiuoti skubaus likvidumo rodiklį:

$$\text{Kritinis likvidumas} = \frac{\text{Trumpalaikis turtas} - \text{Atsargos}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}; \quad (13)$$

Rodiklis leis įvertinti įmonių gebėjimą nedelsiant patenkinti skolintojų reikalavimus. Daugeliui įmonių recesijos laikotarpiu susiduria su likvidaus turto trūkumu, bus vertinama ar tai aktualu analizuojamoje įmonėje. Jeigu trumpalaikiame turte gausu daug gautinų sumų, tai net ir didelė šio rodiklio reikšmė nereiškia gero įmonės mokumo, analogiškai reikėtų analizuoti ir atsargas, ar nėra pasenusių, nelikvidžių.

Ilgalaikio mokumo rodikliai leis įvertinti, analizuojamos įmonės gebėjimą nustatytais terminais įvykdyti ilgalaikius įsipareigojimus. Kreditoriai ir investuotojai labiau domisi ne trumpalaikiu, o ilgalaikiu ir bendroju mokumu, nes jiems svarbu ar įmonė išliks moki po kelerių metų, t. y. ar gebės grąžinti skolas ir sumokėti palūkanas (Juozaitienė, 2007).

$$\text{Bendras skolos rodiklis} = \frac{\text{Įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}; \quad (14)$$

Rodiklis parodo, kokia įmonės turto dalis įsigyta iš skolinto kapitalo. Kuo koeficientas mažesnis tuo geriau. Priimtina rodiklio reikšmė 0,3 – 0,5, jei rodiklis > 0,7 - įmonė rizikinga, galima net bankroto tikimybė (Juozaitienė, 2007). Pasak Gronsko (2008), rodiklis kartais apibūdinamas kaip rizikos rodiklis, kuo didesnė rodiklio reikšmė, tuo didesnė įmonės ir jos kreditorių rizika, kitoms sąlygoms esant vienodomis. Jei įmonė akcinio kapitalo nedidino, o ir pelnas neaugo, krizės laikotarpiu šio rodiklio reikšmė turėtų didėti.

Ilgalaikių įsipareigojimų vykdymo rodiklis apskaičiuojamas pagal formulę:

$$\text{Ilgalaikių įsipareigojimų patikimumas} = \frac{\text{Ilgalaikis turtas}}{\text{Ilgalaikiai įsipareigojimai}} ; \quad (15)$$

Rodiklis rodo kreditų apdraustumą ilgalaikiu turtu, t. y. jos grąžintinumo galimybę. Kuo aukštesnis rodiklis, tuo didesnė ilgalaikių įsipareigojimų vykdymo ir mažesnė bankroto tikimybė.

Įmonių trumpalaikis turtas turėtų būti finansuojamas trumpalaikiais įsipareigojimais. O ilgalaikės investicijos – pastoviu kapitalu, nėra nieko blogiau kai atsargos jau parduotos, o įmonė vis dar turi mokėti už jas. Vertinant ilgalaikių investicijų finansavimo sprendimus, bus skaičiuojamas rodiklis:

$$\text{Auksinė balanso taisyklė} = \frac{\text{Ilgalaikis turtas}}{\text{Ilgalaikiai įsipareigojimai} + \text{Nuosavas kapitalas}} ; \quad (16)$$

Rodo, kokia dalimi ilgalaikis turtas finansuojamas pastoviu kapitalu. Koeficientas neturėtų labai nukrypti nuo 1.

Bendrojo mokumo koeficientas:

$$\text{Bendrasis mokumas} = \frac{\text{Nuosavas kapitalas}}{\text{Įsipareigojimai}} ; \quad (17)$$

Bendrojo mokumo koeficientas leis įvertinti, kokia nuosavo kapitalo suma tenka vienam įmonės įsipareigojimų litui. Visų įsipareigojimų padengimas akcininkų nuosavu kapitalu parodo įmonės finansinį stabilumą. Literatūroje teigiama, kad nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų santykis turėtų būti 70 proc. nuosavo kapitalo ir 30 įsipareigojimų. Tačiau kriziniu laikotarpiu įmonių būklė dažnai nebūna tokia gera.

Siekiant geriau įvertinti balanso likvidumą, bus naudojama Bagdžiūnienės (2008) pasiūlyta metodika, kai turtas ir įsipareigojimai sugrupuojami į 4 grupes ir likvidumas analizuojamas pagal sugrupuotą balansą:

Lentelė 4 Balanso likvidumo vertinimo metodika

Turto grupė			Įsipareigojimų grupė		
Kodas	Grupė	Skaičiavimas	Kodas	Grupė	Skaičiavimas
DD <sub>1</sub>	Likvidžiausias turtas	Pinigai ir jų ekvivalentai	KK <sub>1</sub>	Skubiausi įsipareigojimai	Trumpalaikiai (iki 1 metų) įsipareigojimai tiekėjams, biudžetui, darbuotojams
DD <sub>2</sub>	Greitai parduodamas turtas	Trumpalaikės pirkėjų skolos	KK <sub>2</sub>	Skubūs įsipareigojimai	Trumpalaikiai finansiniai įsipareigojimai ir įsipareigojimai savininkams
DD <sub>3</sub>	Lėtai parduodamas turtas	Atsargos, gautinas PVM, ilgalaikės pirkėjų skolos	KK <sub>3</sub>	Ilgalaikiai įsipareigojimai	Ilgalaikės paskolos ir kiti panašūs įsipareigojimai
DD <sub>4</sub>	Labai lėtai parduodamas turtas	Ilgalaikis turtas	KK <sub>4</sub>	Pastovūs įsipareigojimai	Nuosavas kapitalas, rezervai ir nepaskirstytas pelnas

Šaltinis: Bagdžiūnienė, 2008, p. 75

Balansas laikomas likvidžiu, jeigu galioja visos šios nelygybės:  $D_1 \geq K_1$ ,  $D_2 \geq K_2$ ,  $D_3 \geq K_3$ ,  $D_4 \leq K_4$ .

Taigi, naudojant šiuos rodiklius bus vertinama, ar įmonės ėmėsi tinkamų valdymo sprendimų ekonominio nuosmukio metu ir ar tai padėjo užtikrinti mokumą, bei likvidumą.

### 3. Veiklos efektyvuma

Kaip jau buvo minėta, įmonės pelningumui užtikrinti reikia tinkamai valdyti trumpalaikį ir ilgalaikį turtą. Siekiant įvertinti, kaip analizuojamoje įmonėje valdomas turtas, bus skaičiuojami apyvartumo rodikliai ir lyginami valdymo sprendimai ekonominio pakilimo ir ekonominio nuosmukio metu. Bendra rodiklių išraiška:

$$X \text{ apyvartumas (kartais)} = \frac{\text{Pardavimai}}{\text{Vidutinė } X \text{ reikšmė}}; \quad (18)$$

Rodiklis parodo, kiek apyvartų per metus atlieka analizuojamas turtas, taip pat rodiklis gali būti apskaičiuojamas per kiek dienų turtas įmonėje visiškai pasikeičia:

$$X \text{ apyvartumas (dienomis)} = \frac{\text{Vidutinė } X \text{ reikšmė} \times 365}{\text{Pardavimai}}; \quad (19)$$

Kur X reikšmė analizuojamoje įmonėje bus: visas turtas, ilgalaikis turtas, trumpalaikis turtas, apyvartinis kapitalas, kreditoriniai įsipareigojimai, debitoriniai įsipareigojimai.

Kuo analizuojamas turtas padaro daugiau apyvartų per metus, tuo efektyvumo rodikliai vertinami geriau. Efektyvumo rodiklio išreikšto kartais didėjimas paprastai vertinamas teigiamai.

Ilgalaikio turto efektyvumo apskaičiavimas suteiks informacijos ar įmonė optimizavo turta, veikloje naudojamą ilgiau nei metus. Didelis, staigus rodiklio pasikeitimas siejamas su ilgalaikio turto vertės pasikeitimu, o mažas labiau siejamas su pardavimų apimtys kitimu (Gronskas, 2008).

Apskaičiuoti rodikliai leis įvertinti kaip įmonėje naudojamas trumpalaikis turtas, kuris trumpalaikio turto elementas labiausiai įtakoja pasikeitimą. Apskaičiuojant kreditorinių skolų apyvartumą, bus vertinama ar įmonė krizės laikotarpiu, kaip alternatyvia finansavimo priemone, labiau naudojosi prekybiniu kreditu. Debitorinių įsipareigojimų apyvartumas leis nustatyti ar ekonominio nuosmukio metu įmonė stengėsi suteikti mažesnius prekybinius kreditus nei ekonominio ciklo pakilimo stadijoje.

Kadangi atsargos rizikingas turtas, bus įvertinama kokia apyvartinio kapitalo dalis įšaldyta atsargose skaičiuojant apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientą:

$$\text{Apyvartinio kapitalo manevringumas} = \frac{\text{Atsargos}}{\text{Apyvartinis kapitalas}} ; \quad (20)$$

Kadangi įmonėje atsargos rodomos įsigijimo savikaina, tai skaičiuojant atsargų apyvartumą tikslingiau naudoti ne pardavimo pajamų, bet pardavimų savikainos rodiklį. Taigi atsargų apyvartumas bus apskaičiuojamas pagal šią formulę: Atsargų apyvartumas

$$\text{Atsargų apyvartumas} = \frac{\text{Parduotų prekių savikaina}}{\text{Vid. metinės atsargos}} ; \quad (21)$$

Šis rodiklis leis įvertinti, kaip įmonė valdė atsargas, ir kaip šis valdymas kito keičiantis makroekonominėi situacijai. Ar stengėsi turėti daugiau atsargų krizės laikotarpiu? Ar stengėsi „nešaldyti“ pinigų šiame rizikingame turte ir stengėsi įgyvendinti „pačiu laiku“ (*ang. just in time*) strategiją, taip užtikrinant geresnį skubų mokumą. O galbūt sumažėję pardavimai, įtakojo didelius atsargų likučius įmonėse.

*Išlaidų lygio analizė*

Kaip jau buvo minėta viena svarbiausių priemonių kovoje prieš krizę – išlaidų optimizavimas. Siekiant įvertinti ar analizuojamos įmonės ėmėsi sąnaudų minimizavimą bus apskaičiuoti sąnaudų lygio rodikliai. Juozaitienė (2007) teigia, kad sąnaudų lygio rodikliai atskleidžia įmonės sugebėjimą taupiai naudoti išteklius.

Siekiant įvertinti įmonių valdymo sprendimus išlaidų optimizavimo srityje, skaičiuojami išlaidų lygio rodikliai, kurie skirstomi į:

1. parduotų prekių savikainos vienam pardavimų litui rodikliai,
2. administracinių išlaidų lygio rodikliai,
3. veiklos sąnaudų vienam pardavimų litui rodikliai.

Bendra rodiklio išraiška:

$$X \text{ išlaidų lygis} = \frac{X \text{ sąnaudos}}{\text{Pardavimai}}; \quad (22)$$

Kur vietoj X bus skaičiuojama: parduotų prekių savikaina, administracinės išlaidos, veiklos sąnaudos. „Administracinės išlaidos neturėtų sudaryti daugiau kaip 10 proc. pardavimų vertės“ (Juozaitienė, 2007, p. 95). Bus vertinama, kaip rodiklis kito ekonominio ciklo metu ir ar įmonė vykdė išlaidų mažinimą.

*Taigi, naudojant šių pelningumo, mokumo, efektyvumo santykinų rodiklių sistemą ir Altman modelį, bus vertinama baldų gamybos įmonės finansinė būklė bei finansų valdymo sprendimai, ekonominio ciklo metu.*

## 4. AB „VILNIAUS BALDAI“ FINANSŲ VALDYMO ANALIZĖ

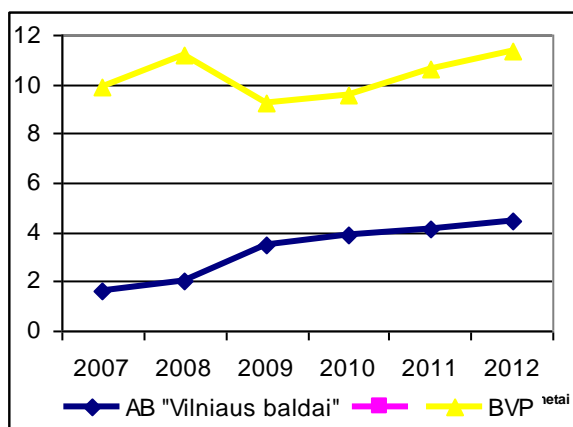
AB „Vilniaus baldai“ įkurta 1993 m. vasario 9 dieną, nors tikroji įmonės istorija prasidėjo dar 1963 metais. Bendrovė užsiima biuro, miegamojo, svetainės bei prieškambario baldų projektavimu, gamyba ir pardavimu. Gamyboje naudojama moderni korinio užpilo technologija, kurios dėka sunaudojama mažiau žaliavų, bet pagaminti baldai pasižymi aukšta kokybe. Baldų gamyba glaudžiai susijusi su nekilnojamo turto rinka, kurią ypač palietė ekonominis nuosmukis.

2012 gruodžio 31 dieną įmonėje dirbo 427 darbuotojai. AB „Vilniaus baldai“ pardavimai pagrindiniam pirkėjui Švedijos koncernui „Ikea“ sudaro apie 98 proc. visų pardavimų. 98 proc. pardavimų yra baldų pardavimai, kiti 2 proc. – žaliavų bei žaliavų atliekų.

Bendrovės akcijomis viešai prekiaujama NASDAQ OMX Vilnius oficialiame prekybos sąraše. Bendrovė turi 100 proc. įmonės UAB „Ari-Lux“ akcijų (dukterinė įmonė). Ši įmonė užsiima furnitūros pakavimų. AB „Vilniaus baldai“ kontrolinis akcijų paketas priklauso AB „Invalda“

### 4.1. Bendras AB „Vilniaus baldai“ būklės įvertinimas

Kaip jau minėta anksčiau įmonės būklės įvertinimui naudojamas Altman modelis. Ekonominio ciklo kitimą geriausiai apibūdina BVP rodiklis. Šių dviejų rodiklių kitimas ekonominio ciklo metu pavaizduotas pav. nr. 5. Atkreipiame dėmesį, kad BVP išreikštas 10 mlrd. Lt to meto kainomis.



**Pav. 5** AB „Vilniaus baldai“ būklės ir BVP dinamika 2007–2012 m

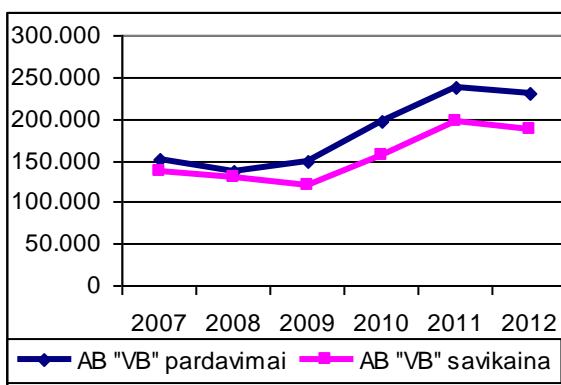
Įmonė įsikūrusi Lietuvoje, įdarbina vietinius gyventojus, Lietuvoje moka mokesčius ir turėtų Lietuvos ekonominis verslo ciklas labai stipriai veikti jos būklę. Tačiau kaip matome taip nėra. UAB „Vilniaus baldai“ bankroto rodiklis pagal Altman modelį 2007 metais buvo 1,5, 2008 m. – 1,87 ir tai reiškia, kad įmonės bankroto tikimybė buvo labai didelė, nors ekonominės sąlygos Lietuvoje buvo labai palankios. Lietuvoje statybų sektorius ypatingai plėtėsi 2007 metais, kas turėjo įtakoti ir baldų pramonės aktyvumą. Tačiau, kaip matome įmonės tai neįtakėjo, ir ekonominio ciklo pakilimo stadijoje įmonės būklė buvo prasčiausia, o prasidėjus nuosmukiui pradėjo gerėti.

*Įmonės būklės gali neįtakoti ekonominis verslo ciklas: net esant ekonominiam pakilimui gali ištikti įmonės krizė, o prasidėjus ekonominiam nuosmukiui – būklė gerėti. Nors pagal Altman Z modelį įmonė turėjo per tris metus nuo 2007 bankrutuoti, ji vis dar veikia ir labai sėkmingai. 2011 m. ir 2012 m. rodiklio reikšmė buvo 4,12 ir 4,49, kas reiškia, kad įmonei negresia bankrotas. Taigi, įdomu, kaip įmonė kovojo su krize.*

## 4.2. Pelningumo valdymo analizė

Pelnas pats svarbiausias įmonės veiklos finansavimo šaltinis.

Ekonominio pakilimo ciklo stadijoje AB „Vilniaus baldai“ pelnas buvo vienas mažiausių analizuojamoje istorijoje ir pradėjo augti 2009 m. kai Lietuva pradėjo jausti krizę, taigi Lietuvos



**Pav. 6** Pardavimų ir savikainos dinamika 2007-2012

ekonominis ciklas neturi tokios didelės reikšmės įmonei, kaip finansų valdymo sprendimai.

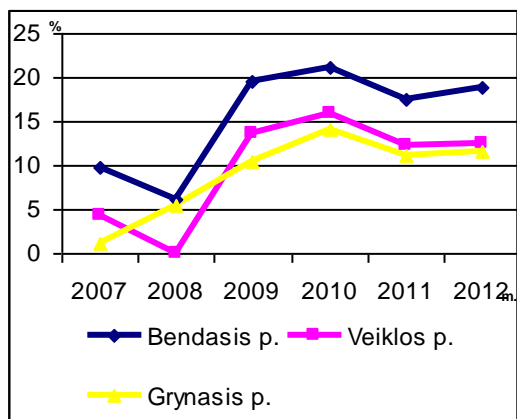
Įmonė nuo 2007 metų daugiau nei 97 proc. pagamintos produkcijos parduoda užsienyje, t.y. Švedijos koncernui „IKEA“. Ši įmonė viena didžiausių mažmeninių baldų tiekėjų, prekiaujanti baldais visame pasaulyje. Kadangi, AB „Vilniaus baldai“ produkcija prekyba vyksta visame pasaulyje, įmonė daug jautresnė pasaulinės paklausos pokyčiams, nei vietinės rinkos. Daugelyje šalių ekonominė krizė prasidėjo anksčiau nei Lietuvoje. Vakaruose 2008 m. jau buvo jaučiamas paklausos sumažėjimas, o Lietuvoje krizė pradėjo reikštis tik 2008 metų pabaigoje, įmonių veiklos rezultatuose – 2009 metais. Taigi, įmonei 2008 buvo ypač nesėkmingi, nes jaučiamas pasaulinių pardavimų sumažėjimas, o savikaina Lietuvoje. Priminsim, kad BVP 2008 metais Lietuvoje didžiausias per analizuojamą laikotarpį, taigi tiek darbuotojų darbo užmokesčio, tiek žaliavų kaina aukšta (dėl ekonominio pagyvėjimo), o pasaulinė (ne Lietuvos) paklausa jau sumažėjusi. Tai ir sąlygojo 2008 m. nedidelį skirtumą tarp pardavimų pajamų ir pardavimų savikainos.

Nors įmonė ir pajuto visuminės paklausos sumažėjimą, tačiau jis nebuvo toks skaudus, kaip kitoms tik Lietuvoje veiklą vystančioms įmonėms. 2008 metais pardavimai krito tik 9 proc., o kitais metais, kai Lietuvoje buvo jaučiama krizė, pardavimai augo. Kadangi įmonė eksportuoja prekes į visą pasaulį, tai sumažina pardavimų svyravimus. Jei vienoje šalyje parduodama mažiau produkcijos, tai kompensuoja pardavimai kitoje šalyje, kurią krizė palietė mažiau. AB „Vilniaus baldai“ puikus pavyzdys, rodantis, kad eksportas, net krizės laikotarpiu leidžia didinti pardavimus.



Geriau įvertinti įmonių pelningumą leidžia santykiniai rodikliai. Bendrovės pardavimų pelningumo rodiklių dinamiką galima matyti pav. nr. 7.

Normali grynojo pelningumo reikšmė turėtų būti daugiau 10 proc. AB „Vilniaus baldai“ šią ribą peržengė 2009 m. Tam įtakos turėjo bendrojo pelno augimas, kurį įtakojo pardavimų apimčių augimas bei efektyviai mažinama savikaina. Įmonė savikainą mažino atleisdama dalį darbuotojų ir



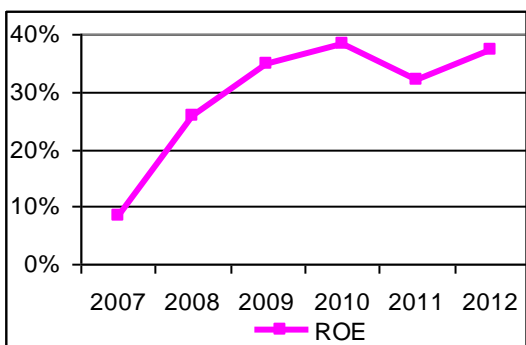
**Pav. 7** Pardavimų pelningumo rodiklių dinamika 2007-2012 metais

koncentruodamasi į našumo didinimą. Vienas darbininkas 2007 m. pagamindavo produkcijos už 182 tūkstančius litų, o 2012 m. jau už 546 tūkstančius litų. O darbuotojų nuo 821 darbininko 2007 metais sumažėjo iki 427 – 2012 metais. Taip pat įmonės kriziniu laikotarpiu sąnaudas mažino mažindama išmokas vadovybei, bei darbininkams.

Veiklos pelningumo kitimas teigimai koreliuoja su

bendruoju pelningumu. Tik 2011 m. ir 2012 m. veiklos pelningumas didėja mažesniu laipsniu, nei bendrasis

pelningumas. Tai yra dėl to, kad nuo 2011 metų išmokos tantjemos valdybos nariams – 795 tūkst. Lt, o 2012, jau – 3000 tūkst. Lt. Šis sprendimas suprantamas, kaip mokesčių minimizavimas, žinoma tai mažina grynąjį pelną ir įmonės veiklos pelningumą, tačiau tai pigesnis pinigų išėmimas iš įmonės, nei dividendų išmokėjimas.



**Pav. 8** Nuosavybės pelningumo rodiklių dinamika

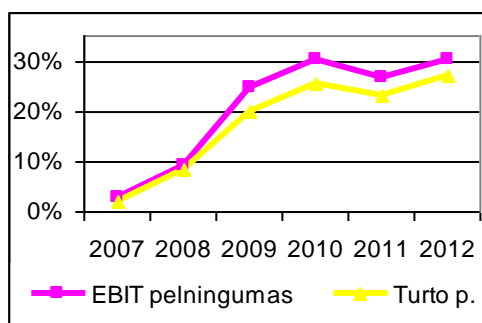
akcininkams už pardavimų pelningumą svarbesnis nuosavo kapitalo pelningumas. Jei nuosavo kapitalo pelningumas didesnis nei 10 proc. tai jau nėra blogai, taigi, žvelgiant į rodiklio dinamiką, atrodytų kad investicija į šią įmonę nebloga. Nors situacija įmonėje 2007, 2008, 2009 metais gana sudėtinga, bendrovė įstatinio kapitalo nedidino ir nesiskolino finansų rinkose, taigi finansavimo teko

ieškoti įmonės viduje. Uždirbtą pelną skyrė ne akcininkams, o veiklos tęstinumui palaikyti,

apyvartiniam kapitalui finansuoti. Tik 2011 ir 2012 metais, kai įmonė jau turėjo sukaupusi pakankamai pinigų, akcininkams buvo išmokėti dividendai.

Be pardavimų ir nuosavo kapitalo pelningumo, naudingos informacijos suteikia turto pelningumo rodikliai. Turto pelningumas leidžia įvertinti turto generuojamą pelningumą. Laikoma,

kad gera rodiklio reikšmė virš 15 proc., taigi iki 2008 rodiklis prastas. Rodiklio gerėjimui turėjo grynojo pelno didėjimas, kurio valdymas aptartas anksčiau.



**Pav. 9** Turto pelningumo rodiklių dinamika

Kadangi analizuojamo laikotarpio pradžioje įmonė turėjo rimtų problemų su apyvartinio kapitalo finansavimu, investicijos į ilgalaikį turtą buvo atidėtos geresniems laikams. Tik 2012 metais pradėtas mašinų ir įrenginių atnaujinimas, o iki tol bendrovė stengėsi išgyventi ir veikloje naudojo ir visiškai nusidėvėjusį turtą.

Ypač sunkūs įmonei 2007 metai, kai įmonei trūko trumpalaikio turto normaliai vykdyti veiklą ir net 73 proc.

viso turto sudarė ilgalaikis, o iš jo 35 proc. nenešančios naudos finansinės investicijos. Taigi, dėl to 2008 m. buvo parduotos įmonės UAB „Girių bizonas“ akcijos Švedų koncernui „Ikea“. Ši investicija nenešė įmonei jokios finansinės naudos, taigi pardavimas leido įmonei finansinius metus baigti pelningai ir suteikė įmonei pinigų srauto padidėjimą, kuris leido užtikrinti veiklos tęstinumą.

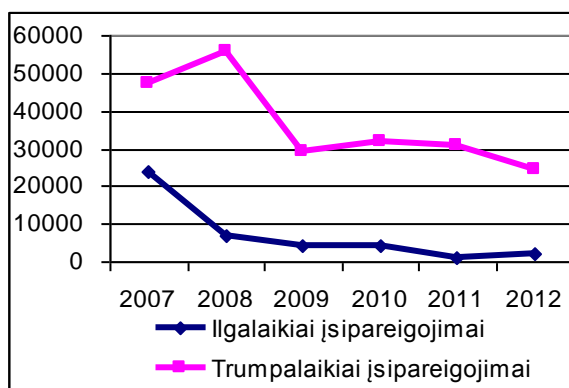
2009 metais neigiamos įtakos įmonės grynajam pelnui turėjo laikinas pelno mokesčio tarifo padidėjimas iki 20 proc., tačiau įmonė labai sumaniai stengėsi jį sumažinti. Nežinia dėl kokių priežasčių, bet 2008 metais parduotų AB „Girių bizonas“ akcijų kaina, 2009 metų liepą buvo sumažinta 1102 tūkst. Lt. Žinoma, tikrųjų priežasčių ir vidinių vadovų susitarimų neįvardinsime, tačiau tai sumažino 2009 metais pelno mokesčių 220,4 tūkst. Lt., o didesnės pardavimo sumos parodymas 2008 m. pelno nuostolio ataskaitoje, leido džiaugtis „geresniais“ rezultatais ir nuramino investuotojus. 2009 metais siekiant mažesnio pelno mokesčio, buvo retrospektyviai perkainota 2007 ir 2008 metų pastatų vertė, motyvuojant tuo, kad aiškinamajame rašte buvo nurodyta, kad taikomas perkainojimo metodas, tačiau realiai perkainuota buvo tik 1999 metais. Žinoma, dešimt metų buvo nieko nedaryta ir galėjo būti dar 5 metus nieko nedaryta, tačiau toks perkainojimas sumažino ankstesnių metų pelno mokesčių 240 tūkst. litų. Bendrovė siekdama mažinti pelno mokesčių nuo 2009 metų taiko investicinių projektų lengvatą, taip pat naudojami Labdaros ir paramos įstatymo lengvata, leidžiančia sumą skirtą labdarai iš apmokestinamojo pelno minusuoti du kartus. Nors riba tarp mokesčių optimizavimo ir slėpimo labai siaura, tačiau ją būtina atskirti. O mokesčių optimizavimas gali turėti labai teigiamą rezultatą įmonės pinigų srautui.

*Bendrovei buvo labai sunkūs 2007, 2008 ir 2009 metai, tačiau visais metais veikla išliko pelninga. Siekdama užtikrinti įmonės išlikimą gautą pelną ne paskirstė akcininkams, o juo finansavo apyvartinį kapitalą. Kriziniu laikotarpiu siekdama didinti pelningumą įmonė efektyviai mažino sąnaudas, atleido dalį darbuotojų, optimizavo turimą turtą ir investicijas. Nuo Lietuvoje*

*jaučiamos krizės įmonę gelbėjo eksportas. Įmonė siekdama geresnio grynojo pelno stengėsi optimizuoti pelno mokesť.*

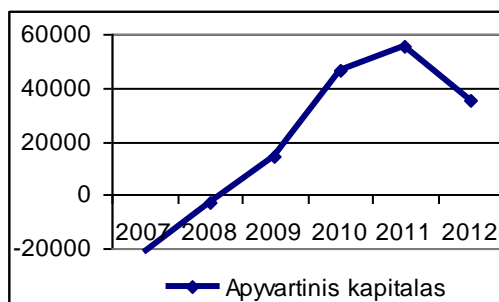
### 4.3. Mokumo valdymo sprendimų analizė

Mokumo užtikrinimas svarbiausias išlikimo garantas, ypač esant ekonomikos nuosmukio ciklo stadijoje, ar įmonei susidūrus su krize. AB „Vilniaus Baldai“ bendrą įsipareigojimų vaizdą galima matyti pav. nr. 10.



**Pav. 10** Įsipareigojimų santykis ir dinamika

Įmonė turėjo rimtų mokumo problemų 2007 m. ir 2008 m. tačiau teisingi valdymo sprendimai padėjo įmonei išbristi iš likvidumo krizės. 2003 m. bendrovė pasirašė kredito linijos sutartį apyvartiniam kapitalui finansuoti, kurią turėjo gražinti 2007 m. Tačiau matydama, kad turi mokėjimo sunkumų susiderėjo su banku, dėl paskolos pratęsimo iki 2008, o vėliau iki 2009 metų. Taigi, paskolų peržiūrėjimas ir terminų atidėjimas gali išgelbėti įmonę iš likvidumo krizės, ir išsaugoti pinigų srautą apyvartinio kapitalo finansavimui. Kad įmonė turėjo 2007 m. – 2008 m. rimtų sunkumų galima matyti iš apyvartinio kapitalo dinamikos.

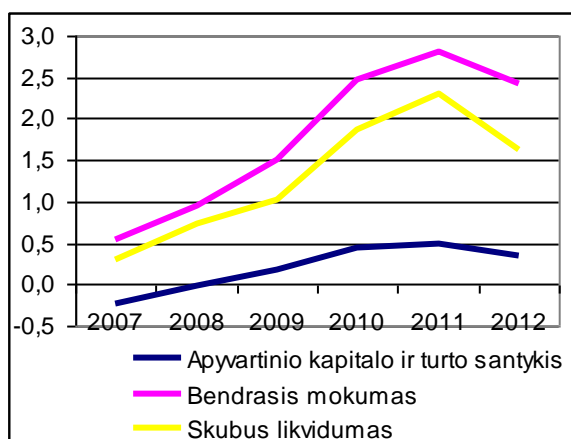


**Pav. 11** Apyvartinio kapitalo dinamika

metais atitinkamai 32:68. Įmonė iki analizuojamo laikotarpio naudojo agresyvią apyvartinio kapitalo finansavimo strategiją ir taip sutapo, kad didžiausią paskolos dalį reikėjo gražinti, kai įmonei metai buvo nelabai pelningi. 2007 m. ir 2008 m. daug įsipareigojimų iš ilgalaikių perkelti į trumpalaikius. Taigi, įmonė buvo priversta ieškoti vidinio finansavimo. Siekdama išlikti kriziniu laikotarpiu, ir ieškodama finansavimo apyvartiniam kapitalui pirmiausia mažino jo poreikį (atleidžiant dalį darbuotojų, taupant energetinius išteklius, išlaikant minimalų atsargų kiekį), ir parduodant neefektyvias investicijas.

Kaip matome 2007 m., 2008. apyvartinis kapitalas buvo neigiamas. Apyvartinio kapitalo trūkumą finansuoti nauja paskola būtų buvę neįmanoma, nes 2007 m. nuosavo ir skolinto kapitalo santykis buvo: 23:77, 2008

Naudingos informacijos apie trumpalaikį mokumą suteikia santykinų rodiklių dinamika, kurią matome pav. nr. 12

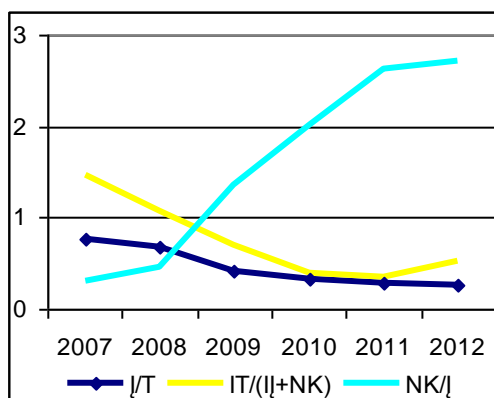


**Pav. 12** Trumpalaikio mokumo rodiklių dinamika

Bendrojo likvidumo koeficientas rodo, koku laipsniu trumpalaikis turtas padengia trumpalaikius įsipareigojimus. Vidutinė rodiklio reikšmė: 1,2 – 2 kartai. AB „Vilniaus baldai“ tik 2009 m. sugebėjo užtikrinti gerą bendrąjį mokumą. Kadangi atsargos įmonėje nesudaro didžiausios dalies trumpalaikio turto (2007 m. sudarė – 46 proc., 2008 m. – 23 proc. o 2012 m – 33 proc.) skirtumas tarp skubaus ir bendrojo rodiklio nėra didelis.

Apyvartinio kapitalo ir turto santykio rodiklis rodo, kiek įmonėje yra likvidaus turto lyginant su visomis investicijomis į turtą. Tiek 2007 m., tiek 2008 m. kai įmonės apyvartinis kapitalas buvo neigiamas, rodiklis taip pat buvo prastas. Nuo 2009 metų didėjant pelnui, ir grąžinus dalį ilgalaikių įsipareigojimų rodikliai gerėjo.

Nors kriziniu laikotarpiu svarbiausia užtikrinti trumpalaikį mokumą, bet ilgalaikis mokumas nemažiau svarbus. Ilgalaikio rodiklių dinamiką galime matyti pav. nr. 13.



**Pav. 13** Ilgalaikio mokumo rodiklių dinamika

Įsipareigojimų ir turto santykis analizuojamo laikotarpio pradžioje buvo netoli 1, taigi - labai rizikingas, reiškiantis, kad beveik visas turtas finansuojamas įsipareigojimais. Nuo 2009 metų pradėjo gerėti, didėjant įmonės pelnui ir dėl to didėjant nuosavam kapitalui. Kadangi 2009 metai dar buvo sunkūs įmonei, tai jai labai reikiamą transportą pirko lizingo būdu. Taip saugodama pinigų srautą, skubiems mokėjimams.

Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų santykis rodo įmonės finansinį stabilumą. Kaip matome 2007 ir 2008 metais įmonės nuosavas kapitalo ir įsipareigojimų santykis buvo 23 % ir 77 %, 2008 metais atitinkamai 32 % ir 68 %, kas reiškia ypatingai pavojingą būklę, vėliau santykis dėl teisingų valdymo sprendimų buvo normalizuotas. Įmonė analizuojamu laikotarpiu nesiskolino kredito institucijose pinigų apyvartiniam kapitalui, ar skolų refinansavimui, o ieškojo vidinių rezervų. Tačiau reikėtų atkreipti dėmesį, kad bendrovė susidūrusi su rimtu pinigų trūkumu 2006 m. prašė motininės įmonės AB „Invalda“ paskolos.

Kadangi 2006 m., 2007 m. Lietuvoje buvo ekonominis pakilimas, o AB „Invalda“ veikla labai išskaidyta po įvairius ekonomikos sektorius, tai jai paskola nebuvo didelė našta. Nors paskola apskaitoma įsipareigojimų skiltyje, tačiau faktiškai ją galima taktuoti kaip nuosavo kapitalo didinimą. Nes akcininkai lanksčiau žiūri į terminus ir nori visų pirma išgelbėti įmonę. Šią paskolą įmonė turėjo gražinti 2008 m. gruodį, tačiau matydama, kad nesugebės, terminas buvo pratęstas.

Kaip matome 2007, 2008 m. buvo ypač sunkūs įmonei, o dėka teisingų sprendimų (paskolų terminų derinimo, skolinimosi iš akcininkų, neefektyvaus turto pardavimo, sąnaudų mažinimo, eksporto, pelno mokesčio perskaičiavimo) 2012 metų balanso likvidumas atrodo taip:

**Lentelė 5** UAB „Vilniaus baldai“ 2012 metų balanso likvidumo vertinimas

Kodas	Grupė	Sudėtis		Sudėtis	Grupė	Kodas
D <sub>1</sub>	Likvidžiausias turtas	<b>3171</b>	<	<b>17188</b>	Skubiausi įsipareigojimai	K <sub>1</sub>
D <sub>2</sub>	Greitai parduodamas turtas	<b>12421</b>	>	<b>7354</b>	Skubūs įsipareigojimai	K <sub>2</sub>
D <sub>3</sub>	Lėtai parduodamas turtas	<b>21256</b>	>	<b>1953</b>	Ilgalaikiai įsipareigojimai	K <sub>3</sub>
D <sub>4</sub>	Labai lėtai parduodamas turtas	<b>38830</b>	<	<b>72008</b>	Pastovūs įsipareigojimai	K <sub>4</sub>

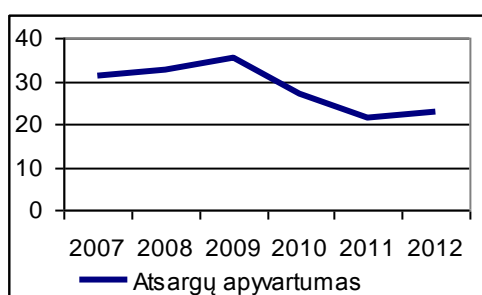
Vertinant 2012 metų likvidumo situaciją pagal Bagdžiūnienės pasiūlytą metodiką, matome, kad įmonės turimas likvidžiausias turtas nepadengia skubiausių įsipareigojimų tiekėjams. Žinoma, jog 37981 tūkst. Lt 2011 metais ir 12316 tūkst. 2012 metais įmonė padėjusi į terminuotą indėlį, pusei metų, kuris priskiriamas greitai realizuojamam turtui. Šis sprendimas nėra efektyvus piniginių lėšų panaudojimas, juolab žinant, kad dabar terminuotų indėlių palūkanos 2011 – 2012 metais buvo arti 0 proc. Tačiau, kai ekonomikoje vis dar vyrauja neapibrėžtumas, geriau laikytis konservatyvesnės finansavimo strategijos, laikant didesnę pinigų ir pinigų ekvivalentų įmonėje. Nuosavu kapitalu įmonė 2012 finansuoja 73 proc. savo veiklos. Todėl visas ilgalaikis turtas finansuojamas nuosavu kapitalu. Veikla saugi, tačiau akcininkam labiau patiktų, kad pelną neštų daugiau skolintas kapitalas.

*Taigi, kaip matome iš įmonės mokumo analizės, net esant idealioms makro sąlygomis Lietuvoje, įmonę gali ištikti mokumo krizė. AB „Vilniaus baldai“ buvo ypač sunkūs 2007 m. ir 2008 m., kai kitos įmonės džiaugėsi didžiuliais pelnais. Tačiau teisingų valdymo sprendimų dėka įmonei pavyko išgyventi ir toliau sėkmingai vystyti veiklą. Įmonė aktyviai derėjosi su banku dėl paskolų gražinimo terminų atidėjimo. Kad išvengtų nemokumo, akcininkai suteikė paskolą, kurios*

terminas taip pat buvo derintas prie įmonės mokėjimo pajėgumų. Trumpalaikę pinigų trūkumo problemą įmonė sprendė parduodama neefektyvią investiciją į AB „Girių bizonas“. Taigi, šių sprendimų dėka įmonės mokumas 2012 ypatingai geras.

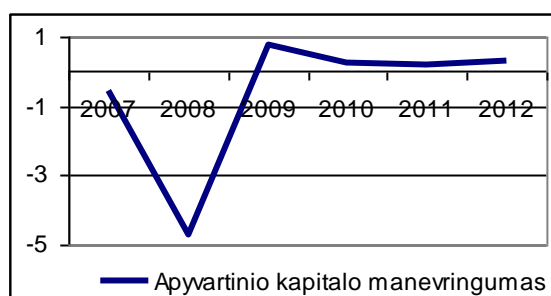
#### 4.4. Veiklos efektyvumo valdymo analizė

Gamybinėje įmonėje ypač svarbios atsargos ir kuo trumpiau jos įmonė užsibūna tuo greičiau sukasi įmonės veiklos ciklas. Atsargos pagrindinis turtas užtikrinantis gamybinės įmonės sėkmingą veiklą. Atsargų apyvartumas dienomis pavaizduotas pav. nr. 14.



**Pav. 14** Atsargų apyvartumo dinamika

paklauso, tiriant, kurios prekės paklausiausios ir atneša daugiausia pelno. Įmonė gauna užsakymą ir tada gamina, tai supaprastina atsargų valdymą, nereikia rūpintis asortimento įvairove, nes veikla koncentruota į vieną pirkėją. Įmonei aktualiausi atsargų valdymo klausimai susiję su logistika ir sandėliavimu. Reikėtų išsiaiškinti, kodėl būtent 2010 ir 2011 išaugo transportavimo ir sandėliavimo išlaidos, kai atsargų užsibuvimas sandėliuose mažėjo. Nuo 2009 m. iki 2010 m. transportavimo kainos paaužo 3,8 kartais, nuo 2010 m. iki 2011 m. dar - 1,4 karto. Ko gero, tam įtakos turėjo nuo 2009 metų daugiau nei 50 ct už litrą išaugusios kuro kainos. Taip pat reikėtų paanalizuoti ar ne per mažą kiekį atsargų įmonė laiko, galbūt



**Pav. 15** Apyvartinio kapitalo manevringumo dinamika

su apyvartinio kapitalo valdymu 2007, 2008 ir 2009 metais, tai ir apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas mažas. Atsargų įmonė daug neturi, todėl jų dalis apyvartiniame kapitale sąlyginai maža.

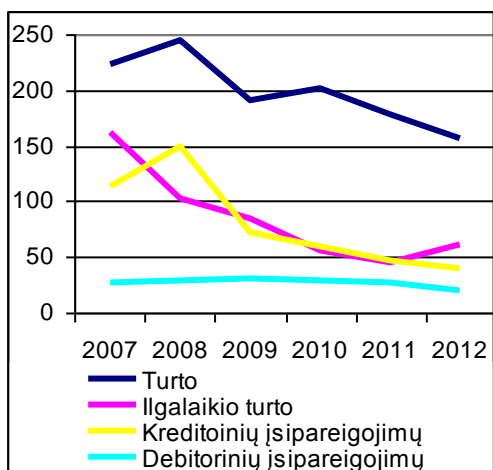
Kaip matome įmonė neturi problemų su atsargų valdymu. Ilgiau nei 35 dienos atsargos įmonėje neužsistovėdavo per analizuojamą laikotarpį. Taip yra dėl to, kad 97 proc. pardavimų vyksta vienam ir tam pačiam pirkėjui. Todėl įmonei nereikia papildomai analizuoti

įsigydamas atsargų didesniais kiekiais galėtų išlošti transportavimo sąnaudų sąskaita, bei gauti didesnes nuolaidas iš tiekėjų, juolab kai dabar įmonėje pakankamai daug likvidaus turto.

Apyvartinio kapitalo manevringumo

koeficientas išreikštas atsargų ir apyvartinio kapitalo santykiu. Kadangi, įmonė turėjo problemų

Turto ir jo sudedamųjų dalių apyvartumą galima matyti pav. nr. 16. Vienas svarbiausių

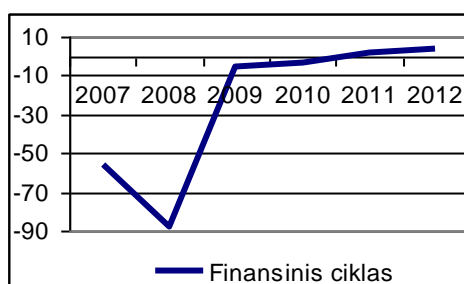


uždavinių krizės laikotarpiu – tinkamas debitorinių įsipareigojimų valdymas. Kaip matome iš paveikslėlio įmonė su šiuo turto elementu problemų neturi, visą analizuojamą laikotarpį pirkėjų įsiskolinimai surenkami trumpiau nei per mėnesį. Tai yra todėl, kad įmonė konsolidavusi pardavimus. Daugiau nei 95 procentų pardavimų vykdoma vienam ir patikimam pirkėjui. Tokia pardavimų politika sumažina pinigų išieškojimo sąnaudas ir supaprastina debitorinių įsiskolinimų valdymą. Taip pat

**Pav. 16** Apyvartumo rodiklių dinamika

mažina pardavimų sąnaudas: nereikia specialių prekybos salonų, jų išlaikymo, didelių investicijų į reklamą. Didžiąją sąnaudų dalį sudaro gamybos kaštai.

Kaip matome, kreditoriniai įsipareigojimai ne taip greitai pasikeičia įmonėje. Kadangi 2007 metai įmonei buvo kriziniai, ypač trūko pinigų, tai ji stengėsi tai kompensuoti prekiniu kreditu, t. y. naudojo tiekėjų suteikiamomis paslaugomis ir prekėmis, o apmokėti už jas neskubėjo ir buvo finansiškai nepajėgi. 2007 m. skolos tiekėjams pasikeisdavo per 113 dienų, o 2008 metais, net per 148 dienas. Bendrovė valdydama kreditorinius įsipareigojimus stengiasi palaikyti puikius santykius su tiekėjais bei nuolat ieško naujų galimybių paslaugų ir žaliavų rinkose. Pirkimo procesas bendrovėje išskaidytas į strateginius ir operacinius pirkimus. Kaip teigiama bendrovės finansinėse ataskaitose „siekiant suvaldyti tiekimo riziką, pagrindinėms teikiamoms žaliavoms yra parinkti pagrindiniai ir alternatyvūs tiekėjai. Yra įdiegta ir nuolat tobulinama tiekėjų vertinimo sistema, atliekamas tiekėjų auditas.“ Su pagrindiniais tiekėjais sudarytos ilgalaikės sutartys užtikrinančios sklandų žaliavų tiekimą. Siekdama sumažinti transportavimo kaštus įmonė renkasi vietinius ir



**Pav. 3** Finansinio ciklo dinamika

kaimyninėse šalyse (Lietuvoje, Čekijoje, Lenkijoje, Švedijoje) esančius tiekėjus. Taip paprasčiau palaikyti šiltus santykius su tiekėjais ir reikalui esant susitarti dėl terminų atidėjimo.

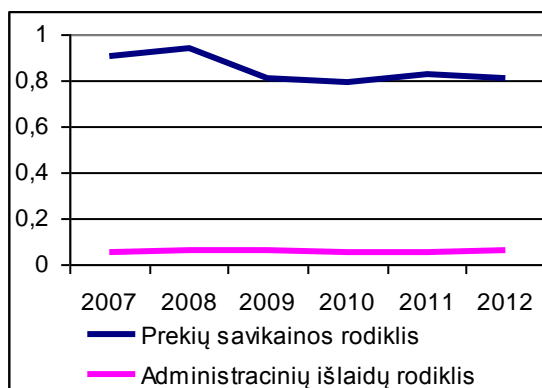
Įmonė stengėsi naudoti tiekėjų lėšas apyvartinio

kapitalo finansavimui. Dėl 2008 metų rodiklio suprastėjimo kaltas ne skolų tiekėjams padidėjimas, o pardavimų sumažėjimas. Kad įmonė tinkamai išnaudoja kreditorinių įsipareigojimų teikiamą naudą galima matyti pažvelgus į finansinį ciklą. Tik 2011 ir 2012 metais įmonė 2 ir atitinkamai 3 dienas turėjo finansuoti iš savo lėšų. O kitais metais iki 87 dienų veiklos ciklo finansavo kreditoriai.



Ilgalaikio turto apyvartumas gamybinei įmonei gana geras, vadinasi įmonė tinkamai išnaudoja turimą turtą. 2007 m. ilgalaikis turtas pasikeisdavo per 160 dienų, 2008 m. per 101, kitais metais dar greitesnis. 2008 metų ilgalaikio turto apyvartumui įtakos turėjo ilgalaikio finansinio turto pardavimas, atnešęs įmonei papildomą pinigų srautą. Bendrovė valdydama ilgalaikį turtą stengėsi didinti turto naudojimo intensyvumą, o ne ekstensyvų naudojimą. Vienas darbininkas 2007 pagamindavo produkcijos už 182 tūkstančius litų, o 2012, vienas pagamino produkcijos už 546 tūkstančius litų. Tik įmonei atsigavus iš krizės, 2012 metais pradėti investiciniai projektai į mašinų ir įrenginių atnaujinimą. 2009 ir 2010 metais pirktos transporto priemonės, naudojantis lizingu, taip sumažinant skubų pinigų poreikį.

Vertinant veiklos efektyvumą svarbu išsiaiškinti ir sąnaudų valdymą. Kadangi administracinės sąnaudos pelno, nuostolių ataskaitoje neišskirtos, o prie vidinių įmonės dokumentų deja neturime priėjimo bus analizuojama tik parduotų prekių savikainos ir veiklos sąnaudų rodikliai. Jų kitimą galima matyti pav. nr.18.



**Pav. 18** Išlaidų lygio rodiklių dinamika

tokių stambių pirkėjų kaip IKEA koncernas, rasti praktiškai neįmanoma, o gaminant pagal smulkius užsakymus, atsiranda papildomų kaštų, tačiau pasikliauti vienu pirkėju ir dirbti trumpalaikių sutarčių pagrindu - rizikinga.

Nuo 2009 metų įmonė sėkmingai mažina sąnaudas: optimizuodama darbuotojų skaičių, mažindama išlaidas komunalinėms ir kitoms paslaugoms, dėl to savikainos rodiklis gerėja

Taigi, efektyvus materialinių vertybių naudojimas ypatingai svarbus siekiant geresnių veiklos rezultatų. Bendrovė siekdama išsikrapštyti iš likvidumo krizės 2007, 2008 metais stengėsi daugiau naudotis prekinio kreditu, tinkamai valdo debitorinių įsipareigojimų surenkamumą. Valdydama ilgalaikį turtą stengėsi didinti turto naudojimo intensyvumą, o ne ekstensyvumą. Taip pat svarbus bendrovės sprendimas sąnaudų mažinimas, darbuotojų skaičiaus optimizavimas. Šių sprendimų dėka 2012 metais įmonės būklė, pagal Altman modelį, įvertinama kaip labai gera.

Administracinių išlaidų rodiklis įmonėje geras, visą analizuojamą laikotarpį svyruoja apie 5 proc. – 6 proc. O savikainos rodiklis 2007 m., o ypač 2008 metais prastas, kai parduotų prekių savikaina sudaro net 90 – 93 proc. pardavimų. Kadangi, parduodama tik vienam pirkėjui, bendrovė nelabai gali kelti kainų, ir didinti pardavimų kiekį, nebent reikėtų ieškoti naujų pirkėjų. Tačiau neaišku ar tai apsimokėtų, kadangi



## IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

1. Ekonominės krizės aiškinamos ekonominių ciklų svyravimų teorija. Austrijos ekonomistas J. Schumpeter nustatė, kad ekonominis ciklas turi keturias stadijas: pakilimas, pikas, nuosmukis ir krizė. Kiekvienas ciklas skiriasi savo trukme, priežastimis dėl kurių įvyko ir pasekmėmis, kurias sukelia. Skirtingos ekonomikos teorijas (klasikai, keinsistai, monetaristai) skirtingai aiškina ekonominių svyravimų priežastis. Tačiau visi sutinka, kad pagrindinis veiksnys – paklausos pasikeitimai. Krizė suprantama, kaip žemiausias potencialaus BVP ciklo stadija, apibūdinama mažiausiu BVP apimtimi, aukštu nedarbu, ir paklausa gerokai atsiliekančia nuo gamybos galimybių, kai dėl to įmonės patiria nuostolių ir nėra paskatų investicijoms. Yra daug indikatorių, įspėjančių apie ciklo pasikeitimą: investicijų lygis, palūkanų lygis, įmonių pelnas, bankrotų lygis. Ekonominis nuosmukis turi neabejotinai didelę reikšmę verslui, kuris ekonominio sunkmečio metu turi imtis papildomų priemonių, kad įmonės neištiktų krizė.
2. Įmonių krizės sąvoką skirtingi mokslininkai aiškina nevienodai. Mokslinėje literatūroje dominuoja trys krizės suvokimo koncepcijos: siekis išlikti, siekis atsinaujinti, siekis likviduotis. Nors įmonės krizė vis dar suprantama kaip neigiamas reiškinys, keliantis grėsmę įmonės išlikimui, tačiau vis daugiau autorių pabrėžia ir teigiamą krizės pusę (kai pašalinamos silpnosios įmonės grandys). Įmonės krizes sukelia tiek vidiniai, tiek išoriniai veiksniai. Mokslininkų pastebėta, kad išorinės aplinkos sąlygos sustiprina vidinių veiksnių poveikį. Išorinių veiksnių reikšmė ypač didelė ir ypatingai sureikšmintą pastaraisiais metais, tačiau nebūtinai esant nepalankiai situacijai makro aplinkoje įmonė turi bankrutuoti. Čia ypač svarbus įmonių vadovų vaidmuo. Išgyventi daugiau šansų turi tos įmonės, kurių vadovai geba priderinti įmonės veiklą prie pasikeitusios aplinkos, surasti ir išryškinti įmonės komercinius pranašumus prieš kitus varžovus, optimizuoti veiklą, sąnaudas įmonės viduje, skiria pakankamą dėmesį finansinių rodiklių nuokrypių analizei.
3. Pelnas vienas iš svarbiausių įmonės veiklos finansavimo šaltinių, ypač ekonominio nuosmukio metu, kai išorinis finansavimas sunkiai įmonėms prieinamas. Išlikti pelningu krizinėje situacijoje labai sudėtinga, tačiau įmanoma. Siekiant geresnių rezultatų, pirmiausia reikėtų įvertinti prekių ir paslaugų asortimentą, įmonės padalinių efektyvumą ir pašalinti veiklos sritis, kurios atneša mažiausiai naudos. Sąnaudų mažimas ir turto optimizavimas – tie valdymo sprendimai, kurie turėtų būti įgyvendinami pirmiausia. Vienas iš būdų didinti pardavimus krizės laikotarpiu – eksportas į tas šalis, kuriose vartojimas didesnis. Taip pat

reikėtų išnaudoti interneto teikiamus privalumus, perkeltiant į jį marketingą ar pardavimus ir taip mažinant sąnaudas. Kainų mažinimas, kaip pardavimų skatinimo priemonė nerekomenduojamas, nes gali ne tik kad nepadidinti pajamų, o net jas sumažinti. Tai pateisinama, jei įmonei labai skubiai reikia grynujų pinigų arba turi abejotinos kokybės atsargas ir nori jas išparduoti. Taigi, taikant šias valdymo priemones, net krizės laikotarpiu įmanoma išlikti pelningu.

4. Geras mokumo valdymas pats svarbiausias finansų valdymo elementas ekonominio nuosmukio ar krizės metu. Nepelninga įmonė gali išgyventi, tačiau jei neužtikrina mokumo, susiduria su bankroto grėsme. Krizės laikotarpiu reikėtų naudoti konservatyvesnes finansavimo priemones, o projektų finansavimą skolomis reikėtų atidėti geresniems laikams. Jei įmonė nėra sukaupusi pakankamai kapitalo ekonominio ciklo pakilimo metu, investicijas ir didelius projektus reikėtų taip pat atidėti. Įmonės kurios pakilimo metu prisiėmė daug įsipareigojimų ir kuriuos krizės metu atidavinėti sudėtinga, turėtų kreiptis į bankus dėl paskolų peržiūrėjimo, terminų atidėjimo. Trumpalaikį pinigų trūkumą galima finansuoti parduodant nenaudojamą turtą ar užsistovėjusias atsargas. Pats svarbiausias valdymo elementas - debitorinių ir kreditorinių įsipareigojimų kontrolė. Tik tinkami mokumo valdymo sprendimai gali užtikrinti įmonės išlikimą.
5. Siekiant išlikti krizės metu įmonės privalo tinkamai naudoti turimus aktyvus. Krizės metu įmonės dažniausiai susiduria su apyvartinio kapitalo trūkumo problema. Siekiant to išvengti būtina „greitinti“ veiklos ciklą: užsiperkant kiek įmanoma mažesnę kiekį atsargų, tačiau užtikrinant normalų veiklos procesą. Taip pat įmonėms patartina naudotis prekinio kreditu. Kad prekinis kreditas būtų įmanomas, būtini geri santykiai su prekybos partneriais. Ilgalaikio turto valdymo pagrindinis uždavinys – mažinti turto ekstensyvų naudojimą, bet didinti naudojimo intensyvumą.
6. Įvertinus AB „Vilniaus baldai“ būklę, ir palyginus būklės kitimą su Lietuvos bendrojo vidaus produkto dinamika nustatyta, kad ekonominis verslo ciklas įmonei didelės reikšmės neturėjo. 2007 ir 2008 metais, kai Lietuvoje buvo ekonominis pikas, įmonės būklė buvo prasčiausia: apyvartinio kapitalo trūkumas, sumažėję pardavimai, grynujų pinigų trūkumas. Prasidėjus ekonominiam nuosmukiui rezultatai ėmė taisyti, dėka teisingų valdymo sprendimų. Su likvidumo krize įmonė kovojo: mažindama apyvartinių lėšų poreikį (atleidžiant darbuotojus, mažinant atlyginimą darbuotojams, vadovybei, mažinant komunalines išlaidas). Kriziniu laikotarpiu siekdama užtikrinti mokumą įmonė derėjosi su bankais dėl paskolos grąžinimo

termino atidėjimo, gavo paskolą iš akcininkų, būtiną veiklai ilgalaikį turtą pirko lizingo būdu, o ne tokias svarbias investicijas atidėjo geresniems laikams. Dividendų mokėjimas taip pat buvo atidėtas geresniems laikams. Bendrovė siekdama sumažinti grynujų pinigų poreikį ištaisė dešimtmetį neužkliuvusias klaidas, kurios leido sumažinti pelno mokesčių. Minimizuodama mokesčių našta, ne tik naudojo investicinių projektų bei labdaros įstatymo lengvatas apskaičiuojant pelno mokesčių, tačiau stabilizavus bendrovės būklei, išmokėjo valdybos nariams tantjemas, kurios kainuoja mažiau nei dividendai. Trumpalaikį grynujų pinigų poreikį patenkino parduodama naudos nenešanti investicinė turtą. Pardavimų konsolidavimas vienam pirkėjui supaprastino įmonės debitorinių įsipareigojimų, asortimento valdymą, atsargų pasenimo riziką, bei sumažino galimus pardavimų kaštus. Bendrovė tinkamai išnaudojo prekybinio kredito teikiamą naudą. Didino ilgalaikio turto naudojimo intensyvumą, o ne ekstensyvų vartojimą.

7. AB „Vilniaus baldai“ bendrovės vadovybei teikti rekomendacijas sudėtinga. Žiūrint į finansinius rodiklius atrodo, kad krizė jau senai pamiršta, problemos išspręstos, belieka tik toliau vykdyti pradėtus darbus. Žinoma, dirbti su vienu pirkėju ir dar trumpalaikių sutarčių pagrindu rizikinga. Tačiau surasti dar kelis tokio pačio lygio pirkėjus, kaip švedų koncernas „Ikea“ neįmanoma, o gaminti didesniai pirkėjų ratui su mažesniais užsakymais, nelabai apsimoka. Tada išauga didesnio asortimento poreikis, išauga sandėliavimo ir transportavimo, gamybos kaštai.

## LITERATŪRA

1. **Aleknevičienė V.** Įmonės finansų valdymas: vadovėlis. – Kaunas: Spalvų kraitė, 2009. – 432 p. – ISBN 978-9955-921-04-2
2. **Alireza F., Parviz M, Mina S.** Evaluation of the Financial Ratio Capability to Predict the Financial Crisis of Companies//Journal of Behavioral Finance. – JAV: Routledge 2012, Nr. 9 (1), p. 57-69. ISSN 1542-7579
3. **Bagdžiūnienė V.** Finansinių ataskaitų analizė: esmė ir verslo situacijos. – Vilnius: Conto Litera, 2008 - 151p. – ISBN 978-9986-836-29-2
4. **Beržinskienė D., Virbickaitė R.** Dinaminės įmonių krizių vystymosi alternatyvos // Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. – Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla, 2006, Nr. 2(7), p. 21-24. ISSN 1648-9098
5. **Bhunja ir kt.** A study of management liquidity // Journal of management research. – Las Vegas: Macrothink institute. 2011, Nr. 3 (2) p. 16-28. ISSN 1941-899
6. **Bivainis J., Garškaitė K.** Įmonių bankroto grėsmės diagnostikos sistema // Verslas: Teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2010, Nr. 11(3), p. 204-212. ISSN 1822-4202
7. **Bukevičius J.** ir kt. Apskaita vadybininkams. – Vilnius: Technika. 2009, p. 318. ISBN 978-9955-28-724-7
8. **Charitou M., Lois P., Budi H.** The Relationship Between Working Capital Management And Firm's Profitability: An Empirical Investigation for An Emerging Asian Country // International Business & Economics Research Journal. – Florida, 2012, Nr 8, p 15-25. – ISSN 2157-9393
9. **Cibulskienė D., Lileikienė A., Marcišauskienė J.** Kapitalo struktūros sprendimai kaip apsisprendimo problema modernioje finansų teorijoje // Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. – Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla, 2008, Nr. 4 (13), p. 72-80. ISSN 1648-9098
10. **Dalina D., Lavinia R., Oana F.** Financial management in crisis situation, pilot study regarding romanian practice // Annals of the University of Oradea: Economic Science. – Oradea: University of Oradea . 2008, Nr. 17 (2), p. 632-636. ISSN 1582-5450
11. **Davulis G.** Ekonomikos teorija. Vilnius - Mykolo Romerio universiteto leidykla, 2009. – 430 p. ISBN 978-99550-190112-4
12. **Deloof M.** Does working capital management affects profitability of belgian firms?"/ Journal of Business Finance & Accounting. - Oxford: Blackwell Publishing Ltd. 2003, Nr. 30 (3), p. 573 – 587. ISSN: 1468-5957

13. **Dvoracek J. ir kt.** Choosing a method for predicting economic performance of companies // *Metalurgija*. – Zagreb: Croatian Metallurgical Society, 2012, Nr. 51(4), p. 525-528. ISSN 0543-5846
14. **Garškaitė K.** Įmonių bankroto prognozavimo modelių taikymas // *Verslas: Teorija ir praktika*. – Vilnius: Technika, 2008, Nr. 9(4), p. 281-294. ISSN
15. **Giacosa E., Mazzoleni A.** The Behaviour of Companies Facing a Crisis: The Recent Italian Experience // *EBS review*. – Talin: Estonia business school, 2011 Nr. 28, p. 7-18. ISSN 1406-0264
16. **Gronskas V.** Ekonominė analizė: mokomoji knyga. – Kaunas: Technologija, 2008, p 195. ISBN 9955-09-870-8
17. **Jakimuk J., Žigienė G.** Infliacijos įtaka bankroto prognozavimo modelių tikslumui// *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. – Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla 2011 1(21), p. 26-36. ISSN 1648-9098
18. **Jakutis A. ir kt.** Ekonomikos teorija: vadovėlis. – Vilnius:Eugrimas, 2007, p. 370. ISBN 78-9955-790-93-8
19. **Jaskelevičius K.** Makroekonomikos pagrindai. Vilnius, 2008. 146 p. ISBN 978-9955-668-84-8
20. **Jesienė M., Laurinavičius A.** Kredito rizikos valdymo įmonėse problemos ir jų sprendimo būdai *Verslas: Teorija ir praktika*. – Vilnius: Technika, 2009, Nr. 10(1), p. 15–29. ISSN 1822-4202
21. **Jong D. A. , Verwijmeren P.** To have a target debt ratio or not: what difference does it make? // *Applied financial economics*. –Netherlands: Routledge. , 2010, Nr. 1(3), p. 219 – 226. – ISSN 0960-3107
22. **Joseph S. Coyne L.** The Early Indicators of Financial Failure: A Study of Bankrupt and Solvent Health Systems // *Healthcare Management*. – JAV: Routledge, 2008, Nr. 53(5), p. 333-345. ISSN 2047-9719
23. **Juozaitienė L.** Įmonės finansai: analizė ir valdymas: vadovėlis. – Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla, 2007. – 415 p. – ISBN 978-9986-38-792 -3.
24. **Kancerevyčius G.** Finansai ir investicijos: 2-asis atnaujintas leidimas – Kaunas: Smaltijos leidykla, 2006. – 864 p. –9955-551-93-3
25. **Khan A. M.** Determinants of accounts receivable and accounts payable: a case of pakistan textile sector // *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*. – United Kingdom: Institute of Interdisciplinary Business Research, 2012, Nr 9 (3), p. 18-21. ISSN 2073-7122

26. **Laurinavičienė G., Mackevičius J.** Veikla pagrįsto produkcijos savikainos kalkuliavimo metodo diegimo problemos // Verslas: Teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2011, Nr. 12(3), p. 268-276. ISSN 1822-4202
27. **Leika M.** Finansų sistemos stabilumas – centrinio banko tikslas // Pinigų studijos. – Vilnius, 2008 Nr. 1. p. 68-83. ISSN 1648-8970
28. **Li Z., Wang H.** Research on the Enterprise Crisis Management System Basic on Knowledge Demand // Proceedings of the 2009 International Symposium on Web Information Systems and Applications: Nanchang, China, 2009, p. 5-9. ISSN 978-952-5726-01-5
29. **Mackevičius J., Molienė O.** Bendrojo pardavimo pelningumo kompleksinės analizės metodika // Ekonomika: mokslo darbai. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2008, Nr. 8(1), p 51-63. – ISSN 1392–1258
30. **Mackevičius J., Rakštelienė A.** Altman modelių taikymas Lietuvos įmonių bankrotui prognozuoti // Pinigų studijos. – Vilnius, 2005, Nr. 1, p. 24-42. ISSN 1392-2637
31. **Mackevičius J., Silvanavičiūtė S.** Įmonių bankroto prognozavimo modelių tinkamumo nustatymas // Verslas: Teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2006, Nr. 4, p. 193-202. ISSN 1822-4202
32. **Mackevičius J. ir kt.** Finansinė analizė: mokomoji knyga. - Mykolo Romerio universitetas, 2011 – 159 p. – ISBN 978-9955-19-241-1
33. **Mackevičius J., Poškaitė D.** Įmonių bankroto prognozavimo analizės metodikų tyrimas, remiantis finansinių ataskaitų duomenimis // Ekonomika: mokslo darbai. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 1999 Nr. 49, p. 541–63. ISSN 1392–1258
34. **Mackevičius J.** Integruota įmonių bankrotų prognozavimo metodika // Verslo ir teisės aktualijos : mokslo darbai. – Vilnius: Tarptautinė teisės ir verslo aukštoji mokykla, 2010, Nr. 5(1), p. 123-138. ISSN 1822-9530
35. **Mathuva N.** The influence of working capital management components on corporate profitability: a survey on Kenyan listed firms //Research Journal of Business Management. – United States: Academic journals Inc. 2010, Nr. 4(1), p. 1-11. ISSN 1819-1932
36. **Muller M.** Essentials of inventory management. – New york: American management association, 2011. – 272 p. ISBN 978-9955-19-241-5
37. **Neves J. C., Vieira A.** Improving Bankruptcy Prediction with Hidden Layer Learning Vector Quantization // European Accounting Review: Didžioji Britanija: Routledge, 2006, Nr. 15( 2), p. 253–271, ISSN 0963-8180

38. **Onwumere R., Stewart R., Yu S.**, A Review of business cycle theory and forecast of the current business cycle // Journal of business & economics research. JAV – The clute institute, 2011, Nr. 9(2), p. 25-37. ISSN 2157-8893
39. **Pauchant C. T., Mitroff I. I.** Crisis prone versus crisis avoiding organizations. Industrial crisis Quaterly // Organization & Environment. - Niujorkas: Sage publications, 1998, Nr. 11 p. 49–62. ISSN 1552-7417
40. **Paul Y. S., Guermat C.** Trade Credit as Short-Term Finance in the UK Working // Centre for Global Finance Research and Publications. – Bristol, 2010, Nr 9, p. 50-80, ISSN 2041-1596
41. **Repečka E.** Atsargų valdymas: atsargų saugojimo išlaidos, stebėseną ir analizė // Transporto inžinerija ir vadyba – Vilnius: Technika, 2012, p. 209-212. ISSN 2029-7149
42. **Rugenytė D., Menciūnienė D., Dagilienė D.** Bankroto prognozavimo svarba ir metodai // Verslas: Teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2010, Nr. 11(2), p. 143–150. ISSN 1392-1258
43. **Rutkauskas A. V. ir kt.** Verslo finansų principai ir praktika: mokomoji knyga. – Vilnius: Technika, 2009. – 326 p. – ISBN 978-9955-28-405-5
44. **Sabovic S., Miletic S.**, The impact of the crisis on financial reporting, accounting and auditing // technics technologies education management. – Serajevas: DRUNPP, 2010, Nr. 5 (3), p. 613-620. ISSN 1840-1503
45. **Sakalas A., Virbickaitė R.** Construct of the Model of Crisis Situation Diagnosis in a Company // Inžinerinė ekonomika = Engineering economics. – Kaunas: Technologija, 2011, Nr. 22(3), p. 255–261. ISSN 2029-5839
46. **Sakalas A. Savanevičienė A.** Įmonės krizių vadyba. – Kaunas: Technologija, 2003. p. 215
47. **Scholleova H.** The Economic Crisis and Working Capital Management of Companies //Theoretical and Applied Economics. – Romania: General Association of Economists From Romania. 2012, Nr. 18 (4), p. 79-92. ISSN 1841-8678
48. **Sinevičienė L., Vasiliauskienė A.** Fiskalinės politikos ypatumai ciklinio ekonomikos vystymosi kontekste // Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. – Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla, 2010, Nr. 15, p. 21-27. ISSN 1822-6515
49. **Skujienė A.** Finansų vadyba: mokomoji knyga. – Vilnius: Count line leidyba. p. 113. ISBN 978-9955-453-91-8
50. **Stoškus S., Beržinskienė D., Virbickaitė R.** Theoretical and Practical Decisions of Bankruptcy as one of Dynamic Alternatives in Company's Performance // Inžinerinė ekonomika = Engineering economics. – Kaunas: Technologija, 2007, Nr. 2 (52), p. 20-29, ISSN 1392-2785

51. **Stundžienė A., Boguslauskas V.** Valuation of Bankruptcy Risk for Lithuanian Companies // Inžinerinė ekonomika = Engineering economics. – Kaunas: Technologija, 2006, Nr. 4 (49), p. 25-34. ISSN 1392-2785
52. **Stundžienė A., Bliėkienė R.** Ekonomikos svyravimų įtaka veiklos rezultatams // Verslas: Teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2012, Nr. 13(1), p. 5–17. ISSN 1822-4202
53. **Šlekienė D., Klimavičienė I.** Įmonės veiklos finansinis įvertinimas. – Kaunas: Technologija, 2000. p. 146. ISBN 9955-09-765-5
54. **Švabovič M., Valkauskas R.** Smulkiąjo ir vidutinio verslo finansinių rodiklių svorio bendrojo vidaus produkto struktūroje pokyčių analizė. - Verslas: Teorija ir praktika. – Vilnius: Technika, 2012, Nr. 13(3), p. 234–241. ISSN 1822-4202
55. **Tanese D. I.** Procedural and Systematic Crisis Approach and Crisis Management // Theoretical and Applied Economics. Bucharest: General Association of Economists from Romania, 2012, Nr. 5(570) p. 177-184. ISSN: 1841-8678
56. **Valackienė A.** Krizių valdymas ir sprendimų priėmimas: mokomoji knyga. - Kaunas: Technologija, 2005. p. 293. ISBN 9955-09-765-5
57. **Valackiene A.** Theoretical Substation of the Model for Crisis Management in Organization // Inžinerinė ekonomika = Engineering economics. – Kaunas: Technologija, 2011, Nr. 22(1), p. 78-90. ISSN 1392-2785
58. **Valackienė A., Virbickaitė A.** Conceptualization of crisis situation in a company // Journal of Business Economics and Management. – Vilnius: Technika, 2011, Nr. 12(2), p 317–331. ISSN 1822-4202
59. **Vijeikis J., Baležentas A.** Krizės valdymo veiksniai ir priemonės Lietuvos įmonėse // Management theory and studies for rural business and infrastructure development. – Kaunas: Aleksandro stulginskio universitetas, 2010. Nr. 23 (4), p. 15 – 28. ISSN 1822-676
60. **Viskari ir kt.** State of working capital management research: bibliometric study // Middle Eastern Finance and Economics. – Sayshelles: Eurojournals. 2011. Nr. 14. p. 50-60. ISSN: 1450-2889
61. **Zhang J., Sun C.** Measuring model of financial crisis for public company // China-USA Business Review. – JAV: US-China Business Council, 2007, Nr. 6 (4), p 32-37. ISSN1537-5098



**Pratašiūtė R.** Įmonės finansų valdymas krizės laikotarpiu / Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas. Vadovas prof. dr. G. Černius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2013. – 79 p

## ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuota ekonominės krizės ir įmonės krizės sampratos. Taip pat aptarta finansų valdymo ypatumai krizės metu. Teorinės žinios pritaikytos vertinant AB „Vilniaus baldai“ finansų valdymą ekonominio ciklo metu. Pirmojoje darbo dalyje remiantis moksline literatūra išanalizuota ekonominio ciklo samprata, jo stadijos pasikeitimą perspėjantys indikatoriai, ekonominės krizės požymiai, įmonės krizės samprata, krizę įtakojojantys veiksniai. Antroje dalyje aptarta, kokie mokslinėje literatūroje rekomenduojami finansų valdymo sprendimai įmonės krizės atveju. Trečiojoje dalyje pristatyta įmonės finansų valdymo analizės metodika. Ketvirtojoje dalyje atlikta įmonės finansinių ataskaitų horizontalioji ir vertikalioji analizė, apskaičiuoti santykiniai pelningumo, mokumo ir veiklos efektyvumo rodikliai, apskaičiuota bankroto tikimybė. Remiantis šiais rodikliais išskirti finansų valdymo sprendimai, lėmę dabartinę įmonės būklę.

**Pagrindiniai žodžiai:** finansų valdymas, įmonės krizė, ekonominis nuosmukis, mokumas, pelningumas, efektyvumas

**Pratašiūtė R.** Corporate finance management during the crisis / Master's Work in Financial Management. Supervisor assoc. prof. dr. G. Černius. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2013. – 79 p.

## ANNOTATION

In the Master degree final paper, there are analyzed economical and enterprise crisis. There are also analyzed main principles of finance management during a crisis. Theoretical knowledge are applied for evaluation company “Vilniaus baldai” during economical cycle. In the first part of this paper, the scientific literature are analyzed. There are presented the concept of economical cycle, indicators of change of cycle, indicators affecting crisis, concept of business crisis. In the second part of Master thesis it is analyzed principles of finance management during the crisis. In the third part of this paper, there is discussed the methods used in practical part. Horizontal and vertical analysis of the financial accounts of the company, relative profitability, solvency and performance indicators and bankrupt prediction calculation are made. According calculations, the main management decisions are evaluated, which affected current situation in the company.

**Key Words:** finance management, corporate crisis, economical downturn, profitability, liquidity, efficiency.

**Pratašiūtė R.** Įmonės finansų valdymas krizės laikotarpiu / Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas. Vadovas prof. dr. G. Černius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2013. – 79 p

## SANTRAUKA

Finansų valdymo magistro baigiamojo darbo tema ypač aktuali ekonominio sunkmečio metu, kai nepaprastai daug įmonių nesugeba išlikti pasikeitusiomis sąlygomis. Tačiau nebūtinai esant nepalankiai ekonominei situacijai įmonės turi išlikti krizė. Kad taip neatsitiktų, ypač svarbu nuolat analizuoti ir vertinti įmonės veiklą, ir atsižvelgiant į rezultatus, priimti teisingus valdymo sprendimus.

Magistro baigiamojo darbo tikslas - naudojantis teorine medžiaga ir įmonės finansinių ataskaitų dokumentais, įvertinti AB „Vilniaus baldai“ finansinius valdymo sprendimus ekonominio ciklo metu ir pateikti išvadas ir rekomendacijas įmonės vadovybei.

Šiam tikslui pasiekti išsikelti tokie uždaviniai: naudojantis moksline literatūra išanalizuoti teoriniu aspektu ekonominės ir įmonės krizių koncepcijas. Pateikti finansų valdymo teoriją ekonominės krizės sąlygomis. Įvertinti įmonių AB „Vilniaus baldai“ finansinę būklę ir ją lėmusius finansinius sprendimus ekonominio ciklo metu 2007 – 2012 metais.

Siekiant darbo tikslo bei vykdant iškeltus uždavinius buvo pasitelkti tokie tyrimo metodai: mokslinės literatūros analizė, horizontalioji ir vertikalioji bei santykinų rodiklių analizė. Taip pat grafiniai bei duomenų grupavimo metodai.

Įvertinus AB „Vilniaus baldai“ būklę 2007 – 2012 metais nustatyta, kad Lietuvos ekonomikos ciklas įmonei neturėjo didelės reikšmės. 2007 – 2008 metais, kai Lietuvoje buvo ekonomikos pikas, įmonė išgyveno krizę, o kai prasidėjo ekonomikos smukimas, įmonės būklė pradėjo gerėti. Įmonei krizę padėjo išgyventi šie valdymo sprendimai: eksportas į šalis, kurias krizė palietė mažiau, pirkėjų konsolidavimas ir geras gautinų sumų valdymas, nenaudingo turto pardavimas ir puikūs santykiai su tiekėjais.

Atlikta AB „Vilniaus baldai“ finansų valdymo analizė krizės metu yra neabejotinai svarbūs ne tik bendrovės vadovybei, tačiau ir toms įmonėms, kurios susiduria su finansiniais sunkumais. Tokios įmonės remiantis analize ir pateiktomis išvadomis, gali pagerinti savo būklę. Visada geriau mokytis iš svetimų klaidų.

**Pratašiūtė R.** Corporate finance management during the crisis / Master's Work in Financial Management. Supervisor assoc. prof. dr. G. Černius. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2013. – 79 p.

## SUMMARY

The topic of Master paper is very important for enterprises, especially during the economical recession, when a lot of companies went bankrupt. In order to protect company from bankrupt during the crises, managers should always analyze main business activities and make the right decisions.

The aim of Masters' degree final paper is to evaluate the „Vilniaus baldai” Ltd financial management decisions during economical crisis, according to examined theoretical aspects of financial valuation and enterprise financial reports

In order to achieve this aim, following objectives are raised: make scientific literature review of economical and enterprise crisis conceptions. State finance management during the crisis recommendations. Evaluate the financial decisions of „Vilniaus baldai” Ltd managers, which determined the current financial state of the company, according to analysis, make findings and recommendations.

In order to work in the purpose and the tasks set out, following analysis methods were used: study of scientific literature, horizontal, vertical analysis and financial ratio analysis.

After various calculations, it was made findings: Lithuanian economical business cycle 2007-2012 year did not have a great influence for analyzed company. 2007 – 2008 for Lithuanian economy was the best years, but “Vilniaus baldai” Ltd survived the crises. When it started a downturn, company started to recover. The main decisions helped to survive companies crisis were: export, customer consolidation, sale of useless assets, excellent relationships with suppliers.

„Vilniaus baldai” Ltd financial management during the crisis analysis is certainly important not only for “Vilniaus baldai” Ltd managers, but also for those companies that face the financial difficulties. Such enterprises can change their management according stated findings and can improve their financial state. It is always better to learn from the mistakes of others.

## **PRIEDAI**

## 1 PRIEDAS

## AB „VILNIAUS BALDAI“ TURTO HORIZONTALI ANALIZĖ 2007-2012 M.

		2007		Lyginant su 2007		2008		Lyginant su 2008		2009		Lyginant su 2009		2010		Lyginant su 2010		2011		Lyginant su 2011	
		2007	2008	Lt	%	2009	Lt	%	2010	Lt	%	2011	Lt	%	2012	Lt	%				
<b>A.</b>	<b>Ilgalaikis turtas</b>	<b>67178</b>	<b>38425</b>	-28753	-43%	<b>34.329</b>	-4096	-11%	<b>30.222</b>	-4107	-12%	<b>29759</b>	-463	-2%	<b>38830</b>	9071	30%				
<b>I.</b>	Nematerialusis turtas	<b>306</b>	<b>270</b>	-36	-12%	<b>270</b>	0	0%	<b>323</b>	53	20%	<b>187</b>	-136	-42%	<b>57</b>	-130	-70%				
<b>II.</b>	Materialusis turtas	<b>44175</b>	<b>38153</b>	-6022	-14%	<b>34057</b>	-4096	-11%	<b>29897</b>	-4160	-12%	<b>29543</b>	-354	-1%	<b>38608</b>	9065	31%				
II.1.	Žemė ir pastatai	<b>14817</b>	<b>14090</b>	-727	-5%	<b>13386</b>	-704	-5%	<b>12682</b>	-704	-5%	<b>13003</b>	321	3%	<b>12652</b>	-351	-3%				
II.2.	Mašinos ir įrengimai	<b>28223</b>	<b>23173</b>	-5050	-18%	<b>19704</b>	-3469	-15%	<b>15914</b>	-3790	-19%	<b>14988</b>	-926	-6%	<b>22848</b>	7860	52%				
II.3.	Transporto priemonės	<b>185</b>	<b>61</b>	-124	-67%	<b>164</b>	103	169%	<b>283</b>	119	73%	<b>373</b>	90	32%	<b>502</b>	129	35%				
II.4.	Kitas materialusis turtas	<b>950</b>	<b>829</b>	-121	-13%	<b>803</b>	-26	-3%	<b>1018</b>	215	27%	<b>1179</b>	161	16%	<b>2606</b>	1427	121%				
<b>III.</b>	Finansinis turtas	<b>22697</b>	<b>2</b>	-22695	-100%	<b>2</b>	0	0%	<b>2</b>	0		<b>0</b>	-2	-100%	<b>0</b>	0					
<b>IV.</b>	Kitas ilgalaikis turtas											<b>29</b>			<b>165</b>	136	469%				
<b>B.</b>	<b>Trumpalaikis turtas</b>	<b>25333</b>	<b>53466</b>	28133	111%	<b>43661</b>	-9.805	-18%	<b>78495</b>	34.834	80%	<b>86302</b>	7.807	10%	<b>59673</b>	-26.629	-31%				
<b>I.</b>	Atsargos, išankstiniai apmokėjimai	<b>11724</b>	<b>12535</b>	811	7%	<b>14.276</b>	1741	14%	<b>19574</b>	5298	37%	<b>15034</b>	-4540	-23%	<b>19865</b>	4831	32%				
I.1.	Atsargos	<b>11580</b>	<b>12458</b>	878	8%	<b>14005</b>	1547	12%	<b>19379</b>	5374	38%	<b>13997</b>	-5382	-28%	<b>18417</b>	4420	32%				
I.2.	Išankstiniai apmokėjimai	<b>144</b>	<b>77</b>	-67	-47%	<b>271</b>	194	252%	<b>195</b>	-76	-28%	<b>1037</b>	842	432%	<b>1448</b>	411	40%				
<b>II.</b>	Per vienerius metus gautinos sumos	<b>13548</b>	<b>40913</b>	27365	202%	<b>29329</b>	-11584	-28%	<b>58576</b>	29247	100%	<b>20261</b>	-38315	-65%	<b>15260</b>	-5001	-25%				
II.1.	Pirkėjų įsiskolinimas	<b>11162</b>	<b>10534</b>	-628	-6%	<b>12201</b>	1667	16%	<b>15131</b>	2930	24%	<b>18186</b>	3055	20%	<b>12421</b>	-5765	-32%				
II.2.	Dukterinių ir asocijuotų įmonių paskolos		<b>28732</b>	28732		<b>15999</b>	-12733	-44%	<b>41396</b>	25397	159%		-41396	-100%		0					
II.3.	Kitos gautinos sumos	<b>2386</b>	<b>1647</b>	-739	-31%	<b>1129</b>	-518	-31%	<b>2049</b>	920	81%	<b>2075</b>	26	1%	<b>2839</b>	764	37%				
<b>III.</b>	Kitas trumpalaikis turtas	<b>0</b>	<b>0</b>	0		<b>0</b>	0		<b>0</b>	0		<b>49101</b>	49101		<b>21377</b>	-27724	-56%				
<b>IV.</b>	Pinigai ir pinigų ekvivalentai	<b>61</b>	<b>18</b>	-43	-70%	<b>56</b>	38	211%	<b>345</b>	289	516%	<b>1906</b>	1561	452%	<b>3171</b>	1265	66%				
	<b>TURTAS IŠ VISO</b>	<b>92511</b>	<b>91891</b>	-620	-1%	<b>77990</b>	-13901	-15%	<b>108717</b>	30727	39%	<b>116061</b>	7344	7%	<b>98.503</b>	-17558	-15%				

## 2 PRIEDAS

## AB „VILNIAUS BALDAI“ ĮSIPAREIGOJIMŲ IR NUOSAVO KAPITALO HORIZONTALI ANALIZĖ 2007-2012 M.

<b>C.</b>	<b>Nuosavas kapitalas</b>	<b>21727</b>	<b>29323</b>	7596	35%	<b>44913</b>	15.590	53%	<b>72770</b>	27.857	62%	<b>84.036</b>	11.266	15%	<b>72008</b>	-12.028	-14%
<b>I.</b>	Įstatinis kapitalas	<b>15545</b>	<b>15545</b>	0	0%	<b>15545</b>	0	0%	<b>15545</b>	0	0%	<b>15545</b>	0		<b>15.545</b>	0	
<b>II.</b>	Rezervai	<b>1222</b>	<b>1422</b>	200	16%	<b>1554</b>	132	9%	<b>26554</b>	25000	1609%	<b>26554</b>	0		<b>26554</b>	0	
II.1.	Privalomasis	<b>1222</b>	<b>1422</b>	200	16%	<b>1554</b>	132	9%	<b>1554</b>	0		<b>1554</b>	0		<b>1554</b>	0	
II.2.	Savoms akcijoms įsigyti						0		<b>25000</b>	25000		<b>25000</b>	0		<b>25000</b>	0	
<b>IV.</b>	Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	<b>4960</b>	<b>12356</b>	7.396	149%	<b>27814</b>	15458	125%	<b>30671</b>	2857	10%	<b>41937</b>	11266	37%	<b>29909</b>	-12028	-29%
<b>E.</b>	<b>Visi įsipareigojimai</b>	<b>70784</b>	<b>62568</b>	-8216	-12%	<b>33077</b>	-29.491	-47%	<b>35947</b>	2.870	9%	<b>32025</b>	-3.922	-11%	<b>26495</b>	-5.530	-17%
<b>I.</b>	<b>Ilgalaikiai įsipareigojimai</b>	<b>23773</b>	<b>6642</b>	-17131	-72%	<b>4062</b>	-2580	-39%	<b>4276</b>	214	5%	<b>1194</b>	-3082	-72%	<b>1953</b>	759	64%
I.1.	Finansinės skolos	<b>23389</b>	<b>6280</b>	-17109	-73%	<b>3848</b>	-2432	-39%	<b>3469</b>	-379	-10%	<b>197</b>	-3272	-94%	<b>280</b>	83	42%
I.2.	Atidėjimai						0		<b>771</b>	771		<b>997</b>	226	29%	<b>1673</b>	676	68%
I.3.	Atidėtas pelno mokestis	<b>384</b>	<b>362</b>	-22	-6%	<b>214</b>	-148	-41%	<b>36</b>	-178	-83%		-36	-100%		0	
<b>II.</b>	<b>Trumpalaikiai įsipareigojimai</b>	<b>47011</b>	<b>55926</b>	8915	19%	<b>29015</b>	-26911	-48%	<b>31671</b>	2656	9%	<b>30831</b>	-840	-3%	<b>24542</b>	-6289	-20%
II.1.	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	<b>30105</b>	<b>37672</b>	7567	25%	<b>7750</b>	-29922	-79%	<b>2540</b>	-5210	-67%	<b>1290</b>	-1250	-49%	<b>53</b>	-1237	-96%
II.2.	Skolos tiekėjams	<b>14562</b>	<b>16197</b>	1635	11%	<b>18842</b>	2645	16%	<b>22815</b>	3973	21%	<b>22406</b>	-409	-2%	<b>17188</b>	-5218	-23%
II.3.	Kitos trumpalaikės mokėtinos sumos	<b>2344</b>	<b>2057</b>	-287	-12%	<b>2423</b>	366	18%	<b>6316</b>	3893	161%	<b>7135</b>	819	13%	<b>7301</b>	166	2%
	<b>NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI</b>	<b>92511</b>	<b>91891</b>	-620	-1%	<b>77990</b>	-13901	-15%	<b>108717</b>	30727	39%	<b>116061</b>	7344	7%	<b>98503</b>	-17558	-15%

## 3 PRIEDAS

## AB „VILNIAUS BALDAI“ TURTO VERTIKALI ANALIZĖ 2007-2012 M.

		2007%	2008%	2009%	2010%	2011%	2012%						
<b>A.</b>	<b>Ilgalaikis turtas</b>	<b>67178</b>	73%	<b>38425</b>	42%	<b>34.329</b>	44%	<b>30.222</b>	28%	<b>29.759</b>	26%	<b>38.830</b>	39%
<b>I.</b>	Nematerialusis turtas	<b>306</b>	0%	<b>270</b>	1%	<b>270</b>	1%	<b>323</b>	1%	<b>187</b>	1%	<b>57</b>	0%
<b>II.</b>	Materialusis turtas	<b>44175</b>	66%	<b>38153</b>	99%	<b>34.057</b>	99%	<b>29.897</b>	99%	<b>29.543</b>	99%	<b>38608</b>	99%
II.1.	Žemė ir pastatai	<b>14817</b>	22%	<b>14090</b>	37%	<b>13.386</b>	39%	<b>12.682</b>	42%	<b>13.003</b>	44%	<b>12652</b>	33%
II.2.	Mašinos ir įrengimai	<b>28223</b>	42%	<b>23173</b>	60%	<b>19.704</b>	57%	<b>15.914</b>	53%	<b>14.988</b>	50%	<b>22848</b>	59%
II.3.	Transporto priemonės	<b>185</b>	0%	<b>61</b>	0%	<b>164</b>	0%	<b>283</b>	1%	<b>373</b>	1%	<b>502</b>	1%
II.4.	Kitas materialusis turtas	<b>950</b>	1%	<b>829</b>	2%	<b>803</b>	2%	<b>1.018</b>	3%	<b>1.179</b>	4%	<b>2606</b>	7%
<b>III.</b>	Finansinis turtas	<b>22697</b>	34%	<b>2</b>	0%	<b>2</b>	0%	<b>2</b>	0%		0%		0%
<b>IV.</b>	Kitas ilgalaikis turtas									<b>29</b>		<b>165</b>	0%
<b>B.</b>	<b>Trumpalaikis turtas</b>	<b>25333</b>	27%	<b>53466</b>	58%	<b>43.661</b>	56%	<b>78.495</b>	72%	<b>86.302</b>	74%	<b>59673</b>	61%
<b>I.</b>	Atsargos, išankstiniai apmokėjimai	<b>11724</b>	46%	<b>12535</b>	23%	<b>14.276</b>	33%	<b>19.574</b>	25%	<b>15.034</b>	17%	<b>19.865</b>	33%
I.1.	Atsargos	<b>11580</b>	99%	<b>12458</b>	99%	<b>14.005</b>	98%	<b>19.379</b>	99%	<b>13.997</b>	93%	<b>18417</b>	93%
I.2.	Išankstiniai apmokėjimai	<b>144</b>	1%	<b>77</b>	1%	<b>271</b>	2%	<b>195</b>	1%	<b>1.037</b>	7%	<b>1448</b>	7%
<b>II.</b>	Per vienerius metus gautinos sumos	<b>13548</b>	53%	<b>40913</b>	77%	<b>29.329</b>	67%	<b>58.576</b>	75%	<b>20.261</b>	23%	<b>15260</b>	26%
II.1.	Pirkėjų įsiskolinimas	<b>11162</b>	82%	<b>10534</b>	26%	<b>12.201</b>	42%	<b>15.131</b>	26%	<b>18.186</b>	90%	<b>12421</b>	81%
II.2.	Dukterinių ir asocijuotų įmonių paskolos			<b>28732</b>	70%	<b>15.999</b>	55%	<b>41.396</b>	71%		0%		
II.3.	Kitos gautinos sumos	<b>2386</b>	18%	<b>1647</b>	4%	<b>1.129</b>	4%	<b>2.049</b>	3%	<b>2.075</b>	10%	<b>2839</b>	19%
<b>III.</b>	Kitas trumpalaikis turtas									<b>49.101</b>	57%	<b>21377</b>	36%
<b>IV.</b>	Pinigai ir pinigų ekvivalentai	<b>61</b>	0%	<b>18</b>	0%	<b>56</b>	0%	<b>345</b>	0%	<b>1.906</b>	2%	<b>3171</b>	5%
	<b>TURTAS IŠ VISO</b>	<b>92511</b>		<b>91891</b>		<b>77.990</b>		<b>108.717</b>		<b>116.061</b>		<b>98.503</b>	



## 4 PRIEDAS

## AB „VILNIAUS BALDAI“ ĮSIPAREIGOJIMŲ IR NUOSAVO KAPITALO VERTIKALI ANALIZĖ 2007-2012 M.

<b>C.</b>	<b>Nuosavas kapitalas</b>	<b>21727</b>	<b>23%</b>	<b>29323</b>	<b>32%</b>	<b>44.913</b>	<b>58%</b>	<b>72.770</b>	<b>67%</b>	<b>84.036</b>	<b>72%</b>	<b>72008</b>	<b>73%</b>
<b>I.</b>	Įstatinis kapitalas	<b>15.545</b>	72%	<b>15.545</b>	53%	<b>15.545</b>	35%	<b>15.545</b>	21%	<b>15.545</b>	18%	<b>15.545</b>	22%
<b>II.</b>	Rezervai	<b>1222</b>	6%	<b>1422</b>	5%	<b>1.554</b>	3%	<b>26.554</b>	36%	<b>26.554</b>	32%	<b>26554</b>	37%
II.1.	Privalomasis	<b>1222</b>	100%	<b>1422</b>	100%	<b>1.554</b>	100%	<b>1.554</b>	6%	<b>1.554</b>	6%	<b>1554</b>	6%
II.2.	Savoms akcijoms įsigyti							<b>25.000</b>	94%	<b>25.000</b>	94%	<b>25000</b>	94%
<b>IV.</b>	Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	<b>4960</b>	23%	<b>12356</b>	42%	<b>27.814</b>	62%	<b>30.671</b>	42%	<b>41.937</b>	50%	<b>29909</b>	42%
<b>E.</b>	<b>Visi įsipareigojimai</b>	<b>70784</b>	<b>77%</b>	<b>62568</b>	<b>68%</b>	<b>33077</b>	<b>42%</b>	<b>35947</b>	<b>33%</b>	<b>32025</b>	<b>28%</b>	<b>26495</b>	<b>27%</b>
<b>I.</b>	<b>Ilgalaikiai įsipareigojimai</b>	<b>23773</b>	34%	<b>6642</b>	11%	<b>4062</b>	12%	<b>4276</b>	12%	<b>1194</b>	4%	<b>1953</b>	7%
I.1.	Finansinės skolos	<b>23389</b>	98%	<b>6280</b>	95%	<b>3.848</b>	95%	<b>3.469</b>	81%	<b>197</b>	16%	<b>280</b>	14%
I.2.	Atidėjimai							<b>771</b>	18%	<b>997</b>	84%	<b>1.673</b>	86%
I.3.	Atidėtas pelno mokestis	<b>384</b>	2%	<b>362</b>	5%	<b>214</b>	5%	<b>36</b>	1%				0%
<b>II.</b>	<b>Trumpalaikiai įsipareigojimai</b>	<b>47011</b>	66%	<b>55926</b>	89%	<b>29015</b>	88%	<b>31671</b>	88%	<b>30831</b>	96%	<b>24542</b>	93%
II.1.	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	<b>30105</b>	64%	<b>37672</b>	67%	<b>7.750</b>	27%	<b>2.540</b>	8%	<b>1.290</b>	4%	<b>53</b>	0%
II.2.	Skolos tiekėjams	<b>14562</b>	31%	<b>16197</b>	29%	<b>18.842</b>	65%	<b>22.815</b>	72%	<b>22.406</b>	73%	<b>17188</b>	70%
II.3.	Kitos trumpalaikės mokėtinos sumos	<b>2344</b>	5%	<b>2057</b>	4%	<b>2.423</b>	8%	<b>6.316</b>	20%	<b>7.135</b>	23%	<b>7301</b>	30%
	<b>NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI</b>	<b>92511</b>		<b>91891</b>		<b>77990</b>		<b>108717</b>		<b>116061</b>		<b>98503</b>	

## 5 PRIEDAS

## AB „VILNIAUS BALDAI“ PELNO NUOSTOLIO ATASKAITOS HORIZONTALI ANALIZĖ 2007-2012 M.

Eil.nr.		2007	2008	Lt	%	2009	Lt.	%	2010	Lt.	%	2011	Lt.	%	2012	Lt.	%
I.	Pardavimo pajamos	151404	137523	13881	-9%	148966	11443	8%	197214	48248	32%	238368	41154	21%	230141	-8227	-3%
II.	Pardavimo savikaina	136590	129055	-7535	-6%	119992	-9063	-7%	155599	35607	30%	196620	41021	26%	186617	-10003	-5%
III.	<b>Bendrasis rezultatas</b>	<b>14814</b>	<b>8468</b>	-6346	-43%	<b>28974</b>	20506	242%	<b>41615</b>	12641	44%	<b>41748</b>	133	0%	<b>43524</b>	1776	4%
IV.	Veiklos sąnaudos	8148	8360	212	3%	8711	351	4%	10231	1520	17%	12667	2436	24%	14951	2284	18%
V.	<b>Tipinės veiklos rezultatas</b>	<b>6666</b>	<b>108</b>	-6558	-98%	<b>20263</b>	20155	18662%	<b>31384</b>	11121	55%	<b>29081</b>	-2303	-7%	<b>28573</b>	-508	-2%
VI.	Kita veikla	1859	17714	15855	853%	-516	-18230	-103%	441	957	-185%	632	191	43%	636	4	1%
VI.1.	Pajamos	3002	18495	15493	516%	1287	-17208	-93%	1251	-36	-3%	1424	173	14%	1490	66	5%
VI.2.	Sąnaudos	1143	781	-362	-32%	1803	1022	131%	810	-993	-55%	792	-18	-2%	854	62	8%
VII.	Finansinė ir investicinė veikla	-5809	-9301	-3492	60%	-502	8799	-95%	926	1428	-284%	1217	291	31%	445	-772	-63%
VII.1.	Pajamos	143	384	241	169%	839	455	118%	1869	1030	123%	1558	-311	-17%	553	-1005	-65%
VII.2.	Sąnaudos	5952	9685	3733	63%	1341	-8344	-86%	943	-398	-30%	341	-602	-64%	108	-233	-68%
VIII.	<b>Įprastinės veiklos rezultatas</b>	<b>2716</b>	<b>8521</b>	5805	214%	<b>19245</b>	10724	126%	<b>32751</b>	13506	70%	<b>30930</b>	-1821	-6%	<b>29654</b>	-1276	-4%
IX.	PAGAUTĖ																
X.	NETEKIMAI																
XI.	<b>Rezultatas prieš mokesčius</b>	<b>2716</b>	<b>8521</b>	5805	214%	<b>19245</b>	10724	126%	<b>32751</b>	13506	70%	<b>30930</b>	-1821	-6%	<b>29654</b>	-1276	-4%
XII.	Pelno mokestis	917	925	8	1%	3655	2730	295%	4894	1239	34%	4119	-775	-16%	2819	-1300	-32%
XIII.	<b>Grynasis pelnas/nuostolis</b>	<b>1799</b>	<b>7596</b>	5797	322%	<b>15590</b>	7994	105%	<b>27857</b>	12267	79%	<b>26811</b>	-1046	-4%	<b>26835</b>	24	0%

## 6 PRIEDAS

## AB „VILNIAUS BALDAI“ BŪKLĖS ĮVERTINIMAS 2007-2012 METAIS

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
X1 (AK/T) * 1,2	-0,28	-0,03	0,23	0,52	0,57	0,43
X2 (NP/T) * 1,4	0,03	0,12	0,28	0,36	0,32	0,38
X3 (EBIT/T) * 3,3	0,10	0,31	0,81	0,99	0,88	0,99
X4 (Kapit./Į) * 0,6	0,13	0,15	0,28	0,26	0,29	0,35
X5 (Pard./T) * 0,99	1,62	1,48	1,89	1,80	2,03	2,31
<b>Z reikšmė</b>	<b>1,59</b>	<b>2,02</b>	<b>3,49</b>	<b>3,93</b>	<b>4,10</b>	<b>4,47</b>

## 7 PRIEDAS

## AB „VILNIAUS BALDAI“ PELNINGUMO RODIKLIŲ DINAMIKA

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bendrasis pelningumas	10%	6%	19%	21%	18%	19%
Veiklos pelningumas	4%	0%	14%	16%	12%	12%
Grynasis pelningumas	1%	6%	10%	14%	11%	12%
Nuosavybės grąža	8%	26%	35%	38%	32%	37%
Turto pelningumas	2%	8%	20%	26%	23%	27%
Turto pelningumas prieš mokesčius	3%	9%	25%	30%	27%	30%
Nuosavybės grąža	8%	26%	35%	38%	32%	37%

## 8 PRIEDAS

## APYVARTINIO KAPITALO ANALIZĖ

Tūkst. Lt.	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Trumpalaikis turtas	25333	53466	43661	78495	86302	59673
<i>Trumpalaikio turto pokytis</i>		28133	-9805	34834	7807	-26629
<i>Trumpalaikio turto pokytis, %</i>		111%	-18%	80%	10%	-31%
Trumpalaikiai įsipareigojimai	47011	55926	29015	31671	30831	24542
<i>Trumpalaikiai įsipareigojimų pokytis</i>		8915	-26911	2656	-840	-6289
<i>Trumpalaikiai įsipareigojimų pokytis, %</i>		19%	-48%	9%	-3%	-20%
<b>Apyvartinis kapitalas</b>	<b>-21678</b>	<b>-2460</b>	<b>14646</b>	<b>46824</b>	<b>55471</b>	<b>35131</b>

**9 PRIEDAS****AB „VILNIAUS BALDAI“ EFEKTYVUMO RODIKLIŲ DINAMIKA**

<b>Apyvartumas dienomis</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Turto apyvartumas	223	244	191	201	178	156
Ilgalaikio turto apyvartumas	162	102	84	56	46	62
Trumpalaikio turto apyvartumas	61	142	107	145	132	95
apvyartinio kapitalo apyvartumas	-52	-7	36	87	85	56
Kreditorinių įsipareigojimų apyvartumas	113	148	71	59	47	39
Debitorinių įsipareigojimų apyvartumas	27	28	30	28	28	20
Atsargų apyvartumas	31	33	35	27	21	23

## 10 PRIEDAS

## AB „VILNIAUS BALDAI“ MOKUMO RODIKLIŲ DINAMIKA

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Trumpalaikis mokumas</b>						
Apyvartinio kapitalo ir turto santykis	-0,23	-0,03	0,19	0,43	0,48	0,36
Bendrasis likvidumas	0,54	0,96	1,50	2,48	2,80	2,43
Skubus likvidumas	0,29	0,73	1,01	1,86	2,31	1,62
<b>Ilgalaikis mokumas</b>						
Įsiskolinimo rodiklis	0,77	0,68	0,42	0,33	0,28	0,27
Finansinis svertas	2,83	5,79	8,45	7,07	24,92	19,88
Auksinė balanso taisyklė	1,48	1,07	0,70	0,39	0,35	0,53
Bendrasis mokumas	0,31	0,47	1,36	2,02	2,62	2,72