

KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

**ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO
TYRIMAS NAUJOSE ES ŠALYSE**

Apskaita ir auditas (621N40002)

MAGISTRO DARBAS

Studentė

Liliana Šileikienė, VMA-5 gr.

2017 m. gegužės 09 d.

Vadovė

Doc. dr. Alfreda Šapkauskienė

2017 m. gegužės 09 d.

Recenzentas

Doc. dr. Kristina Kundelienė

2017 m. gegužės d.

KAUNAS, 2017



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo fakultetas

Liliana Šileikienė

Apskaita ir auditas, 621N40002

Baigiamojo magistro darbo „Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimas naujose ES šalyse“

AKADEMINIO SAŽININGUMO DEKLARACIJA

2017 m. gegužės 09 d.

Kaunas

Patvirtinu, kad mano **Lilianos Šileikienės** baigiamasis magistro darbas tema „Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimas naujose ES šalyse“ yra parašytas visiškai savarankiškai, o visi pateikti duomenys ar tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti sąžiningai. Šiame darbe nei viena dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar internetinių šaltinių, visos kitų šaltinių tiesioginės ir netiesioginės citatos nurodytos literatūros nuorodose. Įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį darbą niekam nesu mokėjęs.

Aš suprantu, kad išaiškėjus nesąžiningumo faktui, man bus taikomos nuobaudos, remiantis Kauno technologijos universitete galiojančia tvarka.

Liliana Sileikiene. Research on Disclosure in Family Controlled Businesses in New EU Countries. Master's Final Thesis in Accounting and Auditing / supervisor assoc. prof. dr. Alfreda Sapkauskiene. The School of Economics and Business, Kaunas University of Technology.

Social Science: 03S

Key words: Family Business, Type II Agency Problem, Minority Shareholders, New EU Countries, Listed Companies

Kaunas, 2017. 05.09.

SUMMARY

Capital financing is vital for the development of the new EU countries. Investors base their economic and financial decisions on the information available in the financial reports that listed EU companies must prepare following International Financial Reporting Standards (IFRS). Studies show that the majority of public companies worldwide are family owned and face Type II Agency Problem - the conflict between minority shareholders and large controlling shareholders, i.e. Controlling family may seek to extract private benefits at the expense of minority shareholders, make contracts with related parties not according to arm's length principle and disclose information in financial reports for self-interested purposes to avoid minority contests. After privatization new EU countries in general are characterized by concentrated ownership as well as weak minority shareholders protection (Aoki, 1995), which meets de Silanes (1998) findings, that concentration of ownership of shares in the largest public companies is negatively related to investor protections. The Research of Type II Agency Conflict effects on mandatory IFRS disclosure levels in the new EU countries is limited, so due to weak minority protection in the new EU countries Type II agency conflict is evermore important, and therefore, this study investigates the disclosure of inside information to third parties (24 IAS „Related parties disclosure“) in family controlled businesses in new EU countries. The object of this study is Type II Agent Problem in family controlled businesses in new EU countries. The objective of this study is to reserach the information disclosure in financial statements of family controlled businesses in new EU countries. The biggest number of family controlled firms are in Poland and Romania, whilst family business in Poland, Estonia and Croatia enjoy the largest market capitalisation. Information disclosure index ranges from 0,5200 to 0,9688, so disclosure level in mostly new EU countires is high, except Bulgaria, Croatia and Romania where the level is medium. In line with previous studies we find positive statistically significant association between Big4 audit company and information disclosure level, as well as negative statistically significant association with TobinQ and Leverage. The main obstackle of this study is relatively small number of listed family controlled companies (52) in new EU countries.

TURINYS

Paveikslų sąrašas	5
Lentelių sąrašas	6
ĮVADAS.....	7
1. ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO NAUJOSE ES ŠALYSE APŽVALGA.....	9
1.1. Šeimos kontroliuojamas verslo tyrimo pagrindimas	9
1.2. Ekonominės ir politinės aplinkos analizė naujose ES šalyse.....	10
1.3. Informacijos atskleidimo finansinėse ataskaitose svarba.....	15
2. ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TEORINIAI SPRENDIMAI	18
2.1. Šeimos kontroliuojamo verslo valdymo teorijos pagrindimas.....	18
2.2. Susijusių šalių atskleidimo reglamentavimas	20
2.3. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo veiksnų išskyrimas	26
2.4. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimo metodų analizė	37
3. NAUJOSE ES ŠALYSE ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMO METODIKA	40
3.1.Šeimos kontroliuojamo verslo tyrimo eiga, imtis ir duomenys.....	40
3.2. Privalomos informacijos atskleidimo indekso nustatymo metodika.....	41
3.3. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo priklausomumo tyrimo metodika	42
3.4. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tiesinės regresijos analizė ...	44
4. NAUJOSE ES ŠALYSE ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMO REZULTATAI	48
4.1. Šeimos kontroliuojamo verslo tyrimo aprašomoji statistika.....	48
4.2. Privalomos informacijos atskleidimo indekso apskaičiavimas	55
4.3 . Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo priklausomumo tyrimo rezultatai	58
4.4. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tiesinės regresijos analizės rezultatai	65
IŠVADOS	70
LITERATŪRA	73
PRIEDAI	79

Paveikslų sąrašas

1 pav. Naujų ES šalių plotas (Eurostat, 2017)	11
2 pav. Naujų ES šalių gyventojų skaičius (Eurostat, 2017)	11
3 pav. Rinkos kapitalizacija naujose ES šalyse, mln. Eur (Bloomberg, 2017).....	14
4 pav. Tyrimo liginė seka	40
5 pav. Šeimos kontroliuojamas verslo bendrovių kiekis (antras atrankos etapas) (Bloomberg, 2017).....	49
6 pav. Šeimos kontroliuojamo verslo rinkos kapitalizacija, mln. Eur (Bloomberg, 2017).....	52
7 pav. Šeimos kontroliuojamas verslas naujose ES šalyse, % (Bloomberg, 2017)	52
8 pav. Kintamojo Nepriklausoma valdyba tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017).....	59
9 pav. Kintamojo Nepriklausoma valdyba Chi-kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017).....	59
10 pav. Kintamojo Nepriklausomas audito komitetas tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017)	60
11 pav. Kintamojo Nepriklausomas audito komitetas Chi-kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017)	60
12 pav. Kintamojo Dualumas tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017)	61
13 pav. Kintamojo Dualumas Chi kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017).....	61
14 pav. Kintamojo Gamyba ir paslaugos tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017).....	62
15 pav. Kintamojo Gamyba ir paslaugos Chi kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017).....	62
16 pav. Kintamojo Audito firma tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017)	63
17 pav. Kintamojo Audito firma Chi kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017).....	63
18 pav. Kintamojo Audito firma Pirsono koreliacijos koeficientas (IBM SPSS 21, 2017)	64

Lentelių sąrašas

1 lentelė. Naujų ES šalių teisinė sistema.....	13
2 lentelė. Naujų ES šalių reguliuojamos rinkos.....	13
3 lentelė. Naujų ES INV.....	16
4 lentelė. Privalomi atskleidimai pagal 24 TAS ir 6 VAS.....	24
5 lentelė. Veiksniai, įtakoiantys bendrovės finansinės informacijos atskleidimą.....	35
6 lentelė. Privalomos informacijos atskleidimo tyrimo metodai.....	37
7 lentelė. Duomenų prieinamumas naujų ES šalių biržų internetinėse svetainėse.....	49
8 lentelė. Naujų ES šalių bendrovių atrankos etapų duomenys.....	50
9 lentelė. Šeimos kontroliuojamo verslo rinkos kapitalizacija atrankos etapuose (Bloomberg, 2017).....	51
10 lentelė. Naujų ES šalių finansiniai rodikliai (IBM SPSS 21, 2017).....	53
11 lentelė. Naujų ES šalių pelningumo rodikliai (IBM SPSS 21, 2017).....	54
12 lentelė. Naujų ES šalių likvidumo ir įsiskolinimo rodikliai (IBM SPSS 21, 2017).....	54
13 lentelė. Naujų ES šalių TobinQ rodikliai (IBM SPSS 21, 2017).....	55
14 lentelė. PIAI ir IAL aprašomoji statistika (IBM SPSS 21, 2017).....	56
15 lentelė. PIAI duomenų analizė naujose ES šalyse (IBM SPSS 21, 2017).....	56
16 lentelė. Naujų ES šalių PIAI analizė pagal GICS pramonės sektorius (IBM SPSS 21, 2017).....	57
17 lentelė. PIAI analizė pagal valdymo veiksnius (IBM SPSS 21, 2017).....	57
18 lentelė. Regresinės analizės rezultatai (IBM SPSS 21, 2017).....	66
19 lentelė. Pakoreguoto modelio Kuko ir DFBETA maksimalios reikšmės (IBM SPSS 21, 2017).....	67
20 lentelė. Pakoreguoto modelio Liekamųjų paklaidų normalumo testas (IBM SPSS 21, 2017).....	67
21 lentelė. Pakoreguoto modelio B, β, VIF koeficientai ir reikšmingumas (IBM SPSS 21, 2017).....	67

IVADAS

Pagrindinis valstybių ekonominės plėtros tikslas yra ekonomikos augimas, kuris tiesiogiai susijęs su kapitalo pritraukimu. Siekiant užtikrinti nepertraukiamą naujų Europos Sąjungos (ES) šalių ekonomikos augimą, tampa gyvybiškai svarbu pritraukti papildomo kapitalo verslo plėtrai finansuoti. Norėdamos pritraukti finansavimą, bendrovės savo vertybiniais popieriais prekiauja kapitalo rinkose. Investuotojai ekonominius ir finansinius sprendimus priima, remdamiesi bendrovių finansinių ataskaitų informacija. Pagal 2002 m. liepos 19 d. Reglamentą (EB) Nr. 1606/2002, nuo 2005 m. sausio mėn. 1 d. ES biržinių bendrovių konsoliduotosios finansinės ataskaitos, o nuo 2007 m. sausio mėn. 1 d. visos finansinės ataskaitos rengiamos pagal Tarptautinius Finansinės Atskaitomybės Standartus (TFAS), kurie griežtai reglamentuoja informacijos atskleidimą.

Remiantis gausiuose mokslo darbuose pateiktais įrodymais galima teigti, kad šeimos kontroliuojamas verslas yra dažnas reiškinys tarp viešo intereso bendrovių pasaulinėje rinkos ekonomikoje. Jo unikalumas yra tas, kad šeimos verslui būdinga nuosavybės koncentracija, mažai diversifikuotos investicijos, ilgas investavimo horizontas ir dažnai kontroliuojamas bendrovės vadovas (R. C. Anderson & Reeb, 2003). JAV vienas trečdalis 500 didžiųjų korporacijų, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama kapitalo rinkose, yra klasifikuojamos kaip šeimos kontroliuojamas verslas (R. C. Anderson & Reeb, 2003; B. Villalonga & Amit, 2006), Vakarų Europoje šeimos kontroliuoja 44 proc. viešojo intereso bendrovių (Faccio & Lang, 2002).

Daugiausia šeimos kontroliuojamas verslas buvo tyrinėtas **JAV** (Ali et al., 2007; Martin, Campbell, & Gomez-Mejia, 2016; McGuire, Dow, & Ibrahim, 2012; B. Villalonga & Amit, 2006a; B. Villalonga & Amit, 2010; B. Villalonga, Amit, Trujillo, & Guzmán, 2015), **Vakarų Europoje** (Bouzgarrou & Navatte, 2013; Cascino, Pugliese, Mussolino, & Sansone, 2010; Cucculelli & Marchionne, 2012; Poutziouris, Savva, & Hadjielias, 2015), **Rytų Azijoje** (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Cheng, 2014; Jaggi, Leung, & Gul, 2009; Jiang & Peng, 2011; Wu, 2013), **Artimuose Rytuose** (Al-Akra & Hutchinson, 2013; Haddad, AlShattarat, AbuGhazaleh, & Nobanee, 2015). Mažai ištirtas naujų ES šalių šeimos kontroliuojamas verslas. Iš 13 naujų ES šalių daugiausia tyrinėtas Lenkijos bei Čekijos šeimos verslas (Kowalewski, 2010; Zapalska, 1997; Zapalska, Shuklian, Rudd, & Flanegin, 2003).

Verslo kontroliavimas suteikia galimybes nuslėpti nepalankią informaciją nuo išorinės aplinkos, nevisiškai/ne iki galo atskleisti informaciją finansinėse ataskaitose. Privalomos informacijos atskleidimas finansinėse ataskaitose sumažina suinteresuotų asmenų netikrumo jausmą ir padeda priimti ekonominius bei finansinius sprendimus. Aukšto lygio informacijos atskleidimas yra kertinis akmuo įmonėms, ketinančioms gauti finansavimą reguliuojamose kapitalo rinkose. Tai ypač vertinama rinkos dalyvių, nes tai mažina informacijos asimetriją, didina skaidrumą ir pagerina

sandorių sąlygas. Aukšto lygio informacijos atskleidimas susijęs su mažomis nuosavo ir skolinto kapitalo sąnaudomis, gerais veiklos rezultatais, likvidumu ir konkurencingumu.

Mokslinėje literatūroje pateikiami du skirtingi požiūriai į verslo kontroliavimo įtaką informacijos atskleidimui finansinėse ataskaitose (Wan-Hussin, 2009). Pagal Agento problemą 1, kontroliavimas turi teigiamą įtaką atskleidimo lygiui, nes sušvelnina konfliktą tarp kontroliuojančio akcininko ir bendrovės vadovo, vadinasi, sumažina vadovo paskatas pateikti informaciją finansinėse ataskaitose, neatitinkančią bendrovės realios būklės.

Pagal Agento problemą 2, kai dėl dominuojančios padėties ir visiškos kontrolės atsiranda galimybė gauti privačią naudą mažųjų akcininkų sąskaita, kontroliuojantis akcininkas turi paskatų nuslėpti nepalankią informaciją, siekiant išvengti bylinėjimosi išlaidų. Kontroliavimas turi neigiamą įtaką atskleidimo lygiui, nes informacija apie bendrovės būklę ir veiklą laikoma bendrovės viduje, ja minimaliai dalinamasi su išorės suinteresuotais asmenimis.

Šeimos kontroliuojamas verslas, lyginant su ne-šeimos verslo įmonėmis, susiduria su žymiai stipresnėmis kontroliuojančio ir mažumos akcininkų problemomis (B. Villalonga & Amit, 2009).

Tiriamąjį darbo problemą – Agento problema 2 (konfliktas tarp kontroliuojančio akcininko ir mažumos akcininkų) šeimos kontroliuojamame versle naujose ES šalyse.

Tiriamąjį darbo tikslas – atlikti šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimą naujose ES šalyse.

Tiriamąjį darbo uždaviniai:

- 1) Atlikti naujose ES šalyse šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo mokslinės literatūros analizę.
- 2) Aprašyti naujose ES šalyse šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo teorinius sprendimus.
- 3) Sudaryti naujose ES šalyse šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimo metodiką.
- 4) Atlikti naujose ES šalyse šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimą pagal sudarytą metodiką ir pateikti rezultatus.

Tiriamąjį darbo metodai - mokslinės literatūros analizė ir sisteminimas, statistinių duomenų rinkimas, sisteminimas, analizavimas ir apibendrinimas, indekso metodas, koreliacinė ir ryšio stiprumo analizė, daugianarės tiesinės regresijos analizė. Statistinių duomenų apdorojimas atliktas Microsoft Office Excel bei IBM SPSS 21 programų pagalba.

1. ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO NAUJOSE ES ŠALYSE APŽVALGA

1.1. Šeimos kontroliuojamas verslo tyrimo pagrindimas

Šeimos įmonė – unikalus reiškinys, kurio išsamesni tyrimai pradėti tik paskutiniaisiais XX amžiaus dešimtmečiais. Tai tokia įmonė, kurioje įkūrėjai ar įkūrėjų šeimos palikuonys užima administruojančias (valdančias) pozicijas kaip bendrovės bendrovės vadovai, valdymo organų nariai ar yra akcijų kontrolinio paketo turėtojai, t. y. kontroliuoja bendrovę. Tokių šeimos bendrovių apibūdinimą naudoja daugelis tyrėjų (Ali, Chen, & Radhakrishnan, 2007; Cheng, 2014; B. Villalonga & Amit, 2006a). Cheng (2014) nurodo, kad šeimos kontroliuojamas verslas Rytų Azijos šalyse sudaro virš dviejų trečdalių visų bendrovių, JAV Standard & Poors (S&P) 500 ir 1500 indekso atitinkamai 33 proc. bei 46 proc. Pagal Austrijos MVI tyrimo instituto pateiktus duomenis, Europoje apie 70-80 proc. bendrovių yra šeimos kontroliuojamos bendrovės, sukuriančios apie 40-50 proc. darbo vietų. Aplinkybė, kad šeimos bendrovės sudaro didesnę dalį visų Europos bendrovių bei stipriai veikia pasaulio ekonomiką, skatina tuo domėtis.

Daugiausia tyrimų, susijusių su šeimos įmonėmis, buvo atlikta JAV (Ali et al., 2007; Martin, Campbell, & Gomez-Mejia, 2016; McGuire, Dow, & Ibrahim, 2012; B. Villalonga & Amit, 2006; B. Villalonga & Amit, 2010; B. Villalonga, Amit, Trujillo, & Guzmán, 2015), Vakarų Europoje (Bouzgarrou & Navatte, 2013; Cascino et al., 2010; Cucculelli & Marchionne, 2012; Poutziouris et al., 2015), Rytų Azijoje (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Cheng, 2014; Jaggi et al., 2009; Jiang & Peng, 2011; Wu, 2013), Artimuose Rytuose (Al-Akra & Hutchinson, 2013; Haddad et al., 2015). Iš naujų ES šalių daugiausiai tyrinėtos Lenkijos ir Čekijos šeimos bendrovės (Kowalewski, 2010; Zapalska, 1997; Zapalska, Shuklian, Rudd, & Flanegin, 2003).

Šeimos bendrovės linkusios daugiau sutelkti dėmesį į ilgalaikį tvarumą, o ne į trumpalaikę naudą bei siekia perduoti verslą ateities kartoms, todėl šeimos verslo bendrovės, lyginant su ne-šeimos verslo įmonėmis, gyvuoja ilgiau. Norėdamos pritraukti finansavimą, bendrovės savo vertybiniais popieriais prekiauja vertybinių popierių biržose. Pagal 2002 m. liepos 19 d. Reglamentą (EB) Nr. 1606/2002, nuo 2005 m. sausio mėn. 1 d. ES biržinių bendrovių konsoliduotosios finansinės ataskaitos, o nuo 2007 m. sausio mėn. 1 d. visos finansinės ataskaitos rengiamos pagal TFAS, kurie griežtai reglamentuoja informacijos atskleidimą. Teikdamos finansines ataskaitas, bendrovės turi teikti ir aiškinamąjį raštą, kuris yra finansinių ataskaitų sudedamoji dalis ir kurį sudaro svarbių apskaitos politikos priemonių santrauka ir kita aiškinamoji informacija (TAS.1.10).

2009 m. lapkričio mėnesį Europos Komisija nustatė, kad šeimos įmone laikoma bet kokio dydžio įmonė, jeigu: (1) pagrindinė sprendimų priėmimo teisė priklauso asmeniui, įkūrusiam bendrovę ar

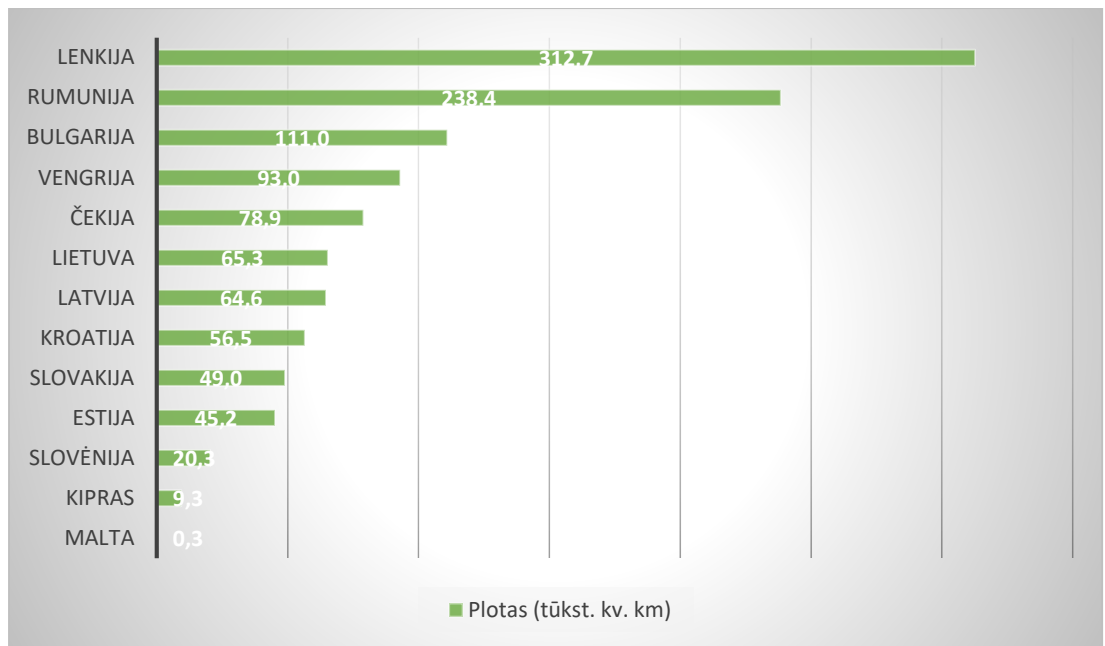
turinčiam didžiausią bendrovės akcijų dalį, ar jų sutuoktiniams, tėvams, vaikams ar tiesioginiams paveldėtojams; (2) balsų daugumos teisę priimti tiesioginius ir netiesioginius sprendimus turi šeimos nariai; (3) mažiausiai vienas iš šeimos narių ar giminaičių formaliai dalyvauja bendrovės valdyme; (4) įvardytos bendrovės atitinka šeimos verslo apibrėžimą, jei asmuo, kuris įkūrė ar įgijo bendrovę (įstatinį kapitalą) iš savo šeimos ar palikuonių, turi 25 proc. sprendimų priėmimo teisės pagal įstatinio kapitalo dydį (ES apibrėžimas 2009). Apibrėžimas nurodo, kad šeimos verslo bendrovėse šeimos nariai dalyvauja bendrovės valdyme, turi balsų daugumą priimant sprendimus bei nuosavybės teisę, vadinasi – kontroliuoja bendrovę. Šeimos kontrolė¹ sukelia konfliktus tarp šeimos ir suinteresuotųjų asmenų – atsiranda dviejų tipų atstovavimo (agento) problemos: kontroliuojantis akcininkas (šeima) – bendrovės vadovas (Agento problema 1) (Jensen & Meckling, 1976) ir kontroliuojantis akcininkas (šeima) – akcininkų mažuma (Agento problema 2) (Shleifer & Vishny, 1986). Agento problema 1 šeimos verslo bendrovėse yra mažiau aktuali, nes kontroliuojantis akcininkas (šeima) stipriai kontroliuoja bendrovės vadovą, todėl vadovui sumažėja galimybių tenkinti privačius interesus. Dažnai šeimos verslo bendrovėse Agento problemos 1 nelieka, nes bendrovės vadovas yra šeimos narys. Aktualesnė Agento problema 2: naudodamasis savo padėtimi, kontroliuojantis akcininkas (šeima) gali siekti privačios naudos mažumos akcininkų sąskaita (neadekvati atlygio sistema šeimos nariams, susijusių šalių sandoriai², specialūs dividendai). Skirtumas tarp kontrolės ir pinigų srautų (piramidės valdymo organizacinė struktūra, dvigubos klasės akcijos, balsavimo susitarimai) skatina kontroliuojančią šeimą siekti privačios naudos. Dominuojanti padėtis ir visiška bendrovės kontrolė suteikia galimybes nuslėpti nepalankią informaciją nuo išorinės aplinkos, nepilnai atskleisti informaciją finansinėse ataskaitose, sumažinant bylinėjimosi su mažaisiais akcininkais tikimybę.

1.2. Ekonominės ir politinės aplinkos analizė naujose ES šalyse

Naujos ES šalys – tai 13 šalių, kurios įstojo į ES 2004 metais ir vėliau. Šios šalys tai – Bulgarija, Čekija, Estija, Kipras, Kroatija, Latvija, Lenkija, Lietuva, Malta, Rumunija, Slovakija, Slovėnija ir Vengrija. Naujos ES šalys užima 1144,50 kv. km plotą, t.y. 26 proc. ES ploto ir jose gyvena 104 678 mln. gyventojų, t.y. 21 proc. visų ES gyventojų. 1 paveiksle pateiktas naujų ES šalių išsidėstymas pagal užimamą plotą, 2 paveiksle - pagal gyventojų skaičių. Didžiausia pagal plotą ir gyventojų skaičių yra Lenkija (312,70 kv.km; 38006 mln.), antra šalis pagal plotą ir gyventojų skaičių yra Rumunija (238,40 kv.km; 19871 mln.).

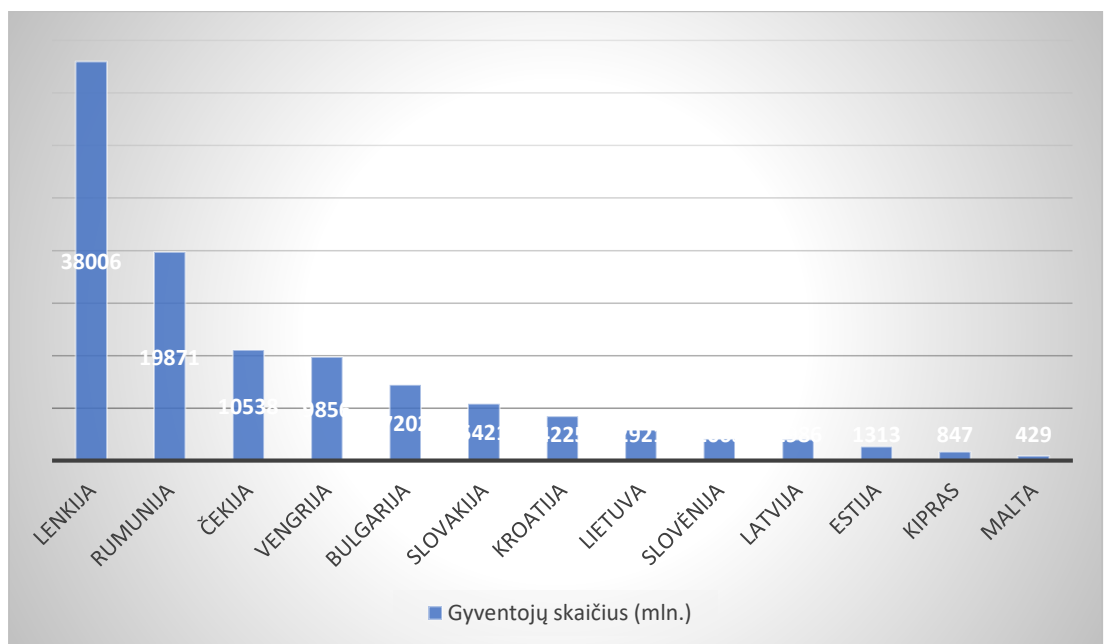
¹ Kontrolė – tai įmonės finansinių ir veiklos sričių valdymo galia, kuria siekiama naudos iš įmonės veiklos (550 TAS, 2010)

² Susijusių šalių sandoriai - tai išteklių ar įsipareigojimų judėjimas tarp susijusių šalių, nepriklausomai nuo kainos. Šalys laikomos susijusiomis, jei viena iš jų gali kontroliuoti kitą arba daryti svarbią įtaką jų veiklos ir finansiniams sprendimams. (550 TAS, 2010)



1 pav. Naujų ES šalių plotas (Eurostat, 2017)

Trečia pagal plotą šalis yra Bulgarija (111,0 kv.km; 7202 mln.), tačiau gyventojų skaičiumi ją lenkia Čekija (78,90 kv.km; 10538 mln.) bei Vengrija (93,0 kv.km; 7202 mln.). Lietuva (65,30 kv.km; 2921 mln.) yra trečioje vietoje pagal plotą, tačiau Slovakija (49,0 kv.km; 5421 mln.) ir Kroatija (56,50 kv.km; 4225 mln.) ją lenkia gyventojų skaičiumi. Šešta šalis pagal plotą yra Latvija (64,60 kv.km; 1986 mln.), kurią gyventojų skaičiumi, kaip ir Estiją (45,20 kv.km; 1313 mln.) lenkia Slovėnija (20,30 kv.km; 2063 mln.). Mažiausios naujos ES šalys pagal plotą ir gyventojų skaičių įsikūrusios salose: Kipras (9,30 kv.km; 847 mln.) ir Malta (0,30 kv.km; 429 mln.).



2 pav. Naujų ES šalių gyventojų skaičius (Eurostat, 2017)

Naujos ES šalys - Čekija, Estija, Kipras, Latvija, Lenkija, Lietuva, Malta, Slovakija, Slovėnija, Vengrija - įstojo į ES 2004 m. gegužės mėn. 1 d. Bulgarija, Rumunija – 2007 m. sausio mėn. 1 d., o Kroatija – 2013 m. liepos mėn. 1 d.

Pirmas panašumas, būdingas naujoms ES šalims (išskyrus Kiprą ir Malta) – postkomunistinių šalių mentalitetas (antspaudas) ir perėjimas nuo centralizuotos planinės ekonomikos į rinkos ekonomiką. Perėjimas į rinkos ekonomiką pareikalavo didžiulių pokyčių valstybių administracinėse sistemose, ekonominiame bei politiniame gyvenime. Naujas ES šalis pokyčiai paveikė skirtingai, nes kai kurios šalys prieš komunizmo erą buvo ekonomiškai išsivysčiusios (šalys), su nusistovėjusia privačių mažų ir vidutinių verslų teisine nuosavybės baze, o kitose šalyse vyravo agrarinė visuomenė. Esant tokiai padėčiai, perėjimas nuo planinės ekonomikos į rinkos ekonomiką šiose šalyse vyko skirtingai. Čekijoje masinė privatizacija bei silpnai reguliuojamos kapitalo rinkos sudarė puikias sąlygas sutelkti turtą valdančiųjų rankose kitų suinteresuotų asmenų sąskaita. Tai sumažino investuotojų pasitikėjimą kapitalo rinka. Lenkijoje privatizacija įvyko kitokiu būdu. Tik nedaugelis valstybinių bendrovių buvo parduota reguliuojamoje kapitalo rinkoje. Daugelis valstybės bendrovių buvo parduotos užsienio ar vietiniams investuotojams – bendrovių vadovams ir darbuotojams. Nors bendrovių privatizacija vyko skirtingai, Centrinėje ir Rytų Europoje vyrauja koncentruota nuosavybės forma, būdinga visoms kontinentinės Europos šalims (Sethi, Braendle, & Noll, 2006). Po privatizacijos naujoms ES šalims būdinga stipri nuosavybės (šeimos) koncentracija arba stipri valstybės ar suinteresuotųjų grupės įtaka bei menka (silpna) mažumos akcininkų apsauga (Aoki, 1995) ir tai atitinka Silanes (1998) padarytas išvadas, kad koncentruota nuosavybė didelėse listinguojamose bendrovėse neigiamasi susijusi su investuotojų teisių apsauga. Vadinasi, investuodami naujose ES šalyse, mažumos akcininkai susiduria su didesne rizika prarasti savo investicijas, todėl yra poreikis finansinių ataskaitų, kuriose būtų atskleista visa privaloma informacija, pateikianti tiek „geras“, tiek „blogas“ žinias (Verrecchia, 2001).

Antras panašumas – daugelio naujų ES šalių teisinė sistema yra kodeksų teisė. Teisinė šalies sistema (bendrosios teisės tradicijos ar teisės kodeksai) apibūdina šalies teisinį bei ekonominį išsivystymo lygį. Ben Ali (2014), remdamasis empiriniais Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer (1999) tyrimais pažymi, kad anglosaksų šalys, taikančios bendrosios teisės tradicijas, yra labiau ekonomiškai išsivysčiusios, turi stiprias kapitalo rinkas, geresnius apskaitos standartus, efektyviai veikiančias priežiūros institucijas bei stiprią investuotojų apsaugą lyginant su šalimis, taikančiomis teisės kodeksus. 1 lentelėje pateikta informacija rodo, kad Naujose ES šalyse vyrauja kontinentinė teisė, t. y. kodeksų teisė. Tai dar kartą patvirtina teoriją, kad naujose ES šalyse yra menkai (silpnai) apsaugoti mažieji akcininkai.

Šalis	Išsivadavimo iš komunistinio režimo metai	Įstojimo į ES metai	Teisinė sistema
Bulgarija	1990	2007	Teisės kodeksai (prancūzų-germanų teisė)
Kipras	-	2004	Bendroji teisė
Čekija	1993	2004	Teisės kodeksai (germanų teisė)
Estija	1991	2004	Teisės kodeksai (romėnų-germanų teisė)
Kroatija	1991	2013	Teisės kodeksai (germanų-austrų teisė)
Malta	-	2004	Mišri (romėnų teisė-bendroji teisė)
Vengrija	1989	2004	Teisės kodeksai (germanų-austrų teisė)
Lietuva	1990	2004	Teisės kodeksai (romėnų-germanų teisė)
Latvija	1990	2004	Teisės kodeksai (romėnų-germanų teisė)
Lenkija	1989	2004	Teisės kodeksai (prancūzų teisė-komunizmo teorija)
Rumunija	1989	2007	Teisės kodeksai (prancūzų-belgų-italų-germanų teisė)
Slovėnija	1991	2004	Teisės kodeksai (germanų teisė)
Slovakija	1993	2004	Teisės kodeksai (germanų-austrų teisė)

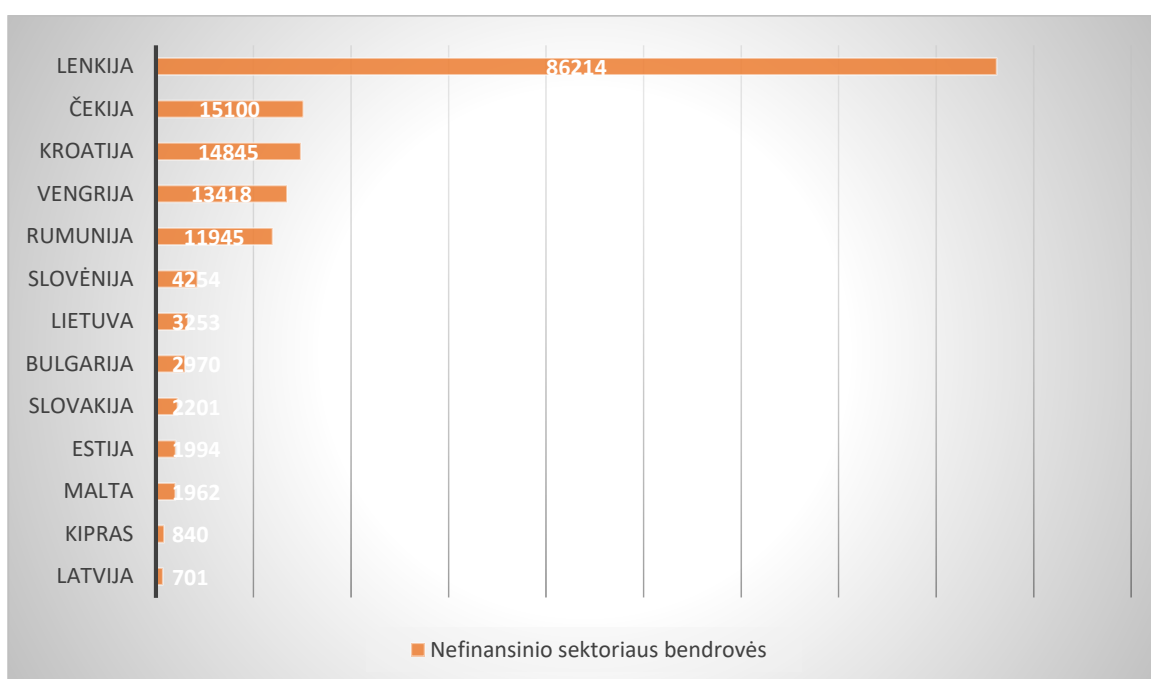
Trečias panašumas - visos naujos ES šalys turi nacionalines reguliuojamas rinkas, kurios patenka į Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos (ESMA) sąrašą (2 lentelė).

2 lentelė. Naujų ES šalių reguliuojamos rinkos

Šalis	Reguliuojama rinka	Rinkos įsteigimo data
Bulgarija	Bulgarijos vertybinių popierių birža	1991
Kipras	Kipro vertybinių popierių birža	1996
Čekija	Praho vertybinių popierių birža	1993
Estija	NASDAQ OMX Talinas	1995
Kroatija	Zagrebo vertybinių popierių birža	1991
Malta	Maltos vertybinių popierių birža	1992
Vengrija	Budapešto vertybinių popierių birža	1990
Lietuva	NASDAQ OMX Vilnius	1993
Latvija	NASDAQ Ryga	1995
Lenkija	Varšuvos vertybinių popierių birža	1991
Rumunija	Bukarešto vertybinių popierių birža	1995
Slovėnija	Liubljanos vertybinių popierių birža	1989
Slovakija	Bratislavos vertybinių popierių birža	1991

ESMA kiekvienais metais pateikia Europos Sąjungos reguliuojamų rinkų sąrašą. Iš naujų ES šalių reguliuojamų rinkų išsiskiria Lenkijos vertybinių popierių rinka, kurios kapitalizacija yra beveik 123 kartus didesnė už mažiausios kapitalizacijos Rygos Nasdaq rinką ir 6 kartus didesnė už antros pagal rinkos kapitalizacijos dydį Prahos vertybinių popierių rinką. Didžiausią rinkos kapitalizaciją turi Lenkijos, Čekijos, Kroatijos, Vengrijos ir Rumunijos reguliuojamos rinkos, kurių vertė yra virš 10 mlr. Eurų. Nors Rumunija pagal plotą ir gyventojų skaičių yra antroje vietoje lyginant su kitomis naujomis ES šalimis, pagal rinkos kapitalizaciją yra tik 5 vietoje. Mažesnės kapitalizacijos - Slovėnijos, Lietuvos, Bulgarijos, Slovakijos, Estijos, Maltos, Kipro ir Latvijos reguliuojamos rinkos (3 paveikslas).

Ketvirtas panašumas - finansinių ataskaitų ruošimas pagal TFAS ES reguliuojamose rinkose. Pagal 2002 m. liepos 19 d. Reglamentą (EB) Nr. 1606/2002, nuo 2005 m. sausio mėn. 1 d. ES biržinių bendrovių konsoliduotosios finansinės ataskaitos, o nuo 2007 m. sausio mėn. 1 d. visos finansinės ataskaitos ES reguliuojamose rinkose rengiamos pagal TFAS, kurie griežtai reglamentuoja informacijos atskleidimą.



3 pav. Rinkos kapitalizacija naujose ES šalyse, mln. Eur (Bloomberg, 2017)

Naujos ES šalys turi daug panašumų tiek politinėje, tiek ekonominėje, tiek teisinėje aplinkoje, nes beveik visos šalys (išskyrus Kiprą ir Malta) išsivadavo iš komunistinio režimo 1989-1993 metais, dauguma šalių įstojo į ES 2004 metais (išskyrus Bulgariją, Rumuniją ir Kroatiją) ir šių šalių bendrovės, prekiaujančios savo vertybiniais popieriais ES reguliuojamose rinkose, privalo teikti pagal TFAS reikalavimus paruoštas finansines ataskaitas. Visose naujose ES šalyse vertybinių popierių reguliuojamos rinkos pradėjo funkcionuoti 1989-1996 metais ir beveik visų šalių (išskyrus Kiprą ir

Malta) teisinės sistemos yra teisės kodeksai, kurie, pagal mokslininkų pateiktas išvadas, nepakankamai apgina mažumos akcininkų interesus.

1.3. Informacijos atskleidimo finansinėse ataskaitose svarba

Pagal 2002 m. liepos 19 d. Reglamentą (EB) Nr. 1606/2002, nuo 2005 m. sausio mėn. 1 d. Europos Sąjungos (ES) biržinių bendrovių konsoliduotosios finansinės ataskaitos rengiamos pagal TFAS, o nuo 2007 m. sausio mėn. 1 d. reikalavimas taikomas „visoms Bendrijos įmonėms, kuriomis viešai prekiaujama Bendrijos reguliuojamoje rinkoje. [...]Tinkamas ir griežtas taikymo režimas yra investuotojų pasitikėjimo finansinėmis rinkomis sustiprinimo pagrindas. Valstybės narės [...] turi imtis atitinkamų priemonių, kad užtikrintų, jog būtų laikomasi tarptautinių apskaitos standartų“. (Reglamentas (EB) 1606/2002).

Anderson et al. (2009) nustatė, kad šeimos verslo bendrovės, kurių vertybiniais popieriais viešai prekiaujama finansų rinkose, įvertinamos geriau už ne-šeimos valdomas įmones tada, kai yra pateikta aukštos kokybės informacija (R. C. Anderson, Duru, & Reeb, 2009). Įrodymai iš Vakarų Europos parodo, kad šeimos kontroliuojamų bendrovių vertė yra aukštesnė tose šalyse, kur yra geresnė investuotojų teisių apsauga ir efektyvi verslo reguliavimo įstatyminė bazė (Maury, 2006).

Informacijos atskleidimas yra būtina sąlyga įmonėms, norinčioms pritraukti finansavimą finansų rinkose. Finansinių rinkų dalyviai vertina aukštos kokybės finansines ataskaitas, nes tai mažina informacijos asimetriją³, padidina skaidrumą ir sudaro palankesnes sąlygas sandoriams (Cascino et al., 2010).

Bendrovių finansinės ataskaitos turėtų atspindėti informaciją, susijusią su jos ekonomine būkle (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015). Aiškinamąjį raštą, kuris yra finansinių ataskaitų sudedamoji dalis, sudaro svarbių apskaitos politikos priemonių santrauka ir kita aiškinamoji informacija (TAS.1.10). Moksliniai darbai, susiję su apskaitos informacijos aktualumu, daugiausia nagrinėja finansinėse ataskaitose pateiktą informaciją, o finansinių ataskaitų atskleidimų aktualumas yra mažai ištirtas (Hassan, Romilly, Giorgioni, & Power, 2009; Tsalavoutas & Dionysiou, 2014).

Privalomi atskleidimai, susiję su apskaitos politika, leidžia finansinių ataskaitų naudotojams sužinoti apie taikomą apskaitos praktiką ir bendrovės privačią informaciją, o aiškinamojo rašto privalomi atskleidimai pateikti bendrovės ir „gerą“, ir „blogą“ informaciją (Verrecchia, 2001), kuri yra ypatingai aktuali investuotojams. Pistor, Raiser, & Gelfer (2000) pateikia naujų ES šalių indeksą (INV), atspindintį investuotojams aktualios informacijos pateikimą finansinėse ataskaitose, kurio vidurkis yra 0,69. Naujų ES šalių INV pateikti 3 lentelėje.

³ Padėtis, kai sandorį sudarančios ar juo suinteresuotos šalys žino skirtingą informaciją (Ekonomikos terminų žodynas, 2017)

Indeksas	BG	CZ	EE	HR	HU	LT	LV	PL	RO	SI	SK
INV	0,36	0,83	0,67	0,67	0,73	0,67	0,42	1,00	0,83	0,61	0,78

Investutoriams labai svarbūs privalomi TFAS atskleidimai, nes be visos kitos svarbios informacijos, privalomi atskleidimai pateikia investuotojams aktualią informaciją apie rizikas, įtakojančias verslą, verslo jungimus, susijusių šalių sandorius, aktuarines prielaidas ir kredito rizikos prielaidas (Tsalavoutas & Dionysiou, 2014).

Privalomai atskleidimai gali turėti įmonėms tiesioginį ir netiesioginį poveikį. Tiesioginis poveikis susijęs su privalomiems atskleidimams išleistais kaštais. Šie kaštai gali būti reikšmingi, jeigu reikia keisti bendrovės informacinę sistemą papildomos informacijos surinkimui, jeigu didėja išlaidos auditui ar metinių finansinių ataskaitų publikacijai. Netiesioginį poveikį veikia išoriniai veiksniai, kurie gali būti teigiami ir neigiami. Netiesioginis teigiamas poveikis efektyviose konkurencingose rinkose – padidėjęs bendrovės likvidumas ir sumažėję informacijos paruošimo kaštai, kai investuotojai bendrovių pateiktą finansinę informaciją naudoja kitų bendrovių veiklai ir rizikai vertinti. Esant neefektyviai rinkai, didelis informacijos (atskleidimų) kiekis gali atstumti investuotojus, jeigu jiems reikia papildomų sąnaudų studijuoti bendrovės finansines ataskaitas ar pramonės sektorių. Investuotojams gali būti pigiau tyrinėti bendrovių finansines ataskaitas iš vieno pramonės sektoriaus. Tokiu atveju ir teigiamas, ir neigiamas poveikis gali veikti tuo pačiu metu. Jeigu viena įmonė patiria didelius kaštus informacijos atskleidimui, kitos bendrovės tame pačiame sektoriuje pritraukia naujus investuotojus, tuo tarpu kituose sektoriuose veikiančios bendrovės – praranda (Hassan et al., 2009).

Daugelis šeimos kontroliuojamo verslo mokslinių tyrimų atlikta JAV, Rytų Azijoje, Vakarų Europoje ir buvo tiriama savanoriškai atskleidžiama informacija arba informacija, susijusi su bendrovės valdymu. Cascino et al. (2010), remdamasis Sanchez-Ballesta ir Garcia-Meca (2007) gautais rezultatais teigia, kad yra netiesinis ryšys tarp koncentruotos nuosavybės (šeimos kontrolės) ir privalomos informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose. JAV kontekste kontroliuojantis akcininkas teigiamai įtakoja finansinių ataskaitų atskleidimo lygį, tuo tarpu Vakarų Europoje, Rytų Azijoje ir Australijoje, kur nuosavybės koncentracijos vidurkis ir mediana yra aukštesni, nustatyta neigiamas kontrolės įtaka. Taigi, vieningos nuomonės dėl koncentruotos nuosavybės įtakos privalomų atskleidimų lygiui nėra.

Remiantis mokslinės literatūros analize ir naujų ES šalių teisinės bei ekonominės aplinkos analize matyti, kad dažniausiai šeimos kontroliuojamas verslas susiduria su Agento problema 2, kai kyla konfliktas tarp kontroliuojančios šeimos ir mažumos akcininkų dėl privačių interesų tenkinimo mažumos sąskaita. Naujoms ES šalims būdinga koncentruota nuosavybė (šeimos kontroliuojamas verslas) ir silpna mažumos akcininkų apsauga, todėl Agento 2 problema tampa ypatingai aktuali šiose

šalyse. Dėl tyrinėjimų trūkumo naujose ES šalyse, ryšys tarp šeimos kontrolės ir privalomų atskleidimų lygio yra neaiškus, todėl tikslinga būtų atlikti šeimos kontroliuojamo verslo privalomos informacijos atskleidimo tyrimą naujose ES šalyse. Naujos ES šalys reprezentuoja penktadalį ES šalių ir turi daug panašumų tiek politinėje, tiek ekonominėje, tiek teisinėje aplinkoje, todėl duomenys yra homogeniški ir reprezentatyvūs.

2. ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TEORINIAI SPRENDIMAI

2.1. Šeimos kontroliuojamo verslo valdymo teorijos pagrindimas

Šeimos verslo būdingos savybės : nuosavybės koncentracija, kontrolė ir šeimos narys – bendrovės vadovas. Tai būdinga tiek mažoms, tiek didelėms listinguojamoms šeimos verslo įmonėms (Bertrand & Schoar, 2006).

Lyginant su ne-šeimos verslo bendrovių akcininkais ir kontrolinių akcijų paketų turėtojais, šeimos verslo bendrovių savininkai turi unikalias savybes:

1. dažniausiai investuoja didelę dalį savo privataus kapitalo į verslą, todėl šeimos verslo bendrovių savininkų investicijos yra mažai diversifikuotos. Tai iššaukia stimulą valdyti ir kontroliuoti bendrovės vadovą (Bouzgarrou & Navatte, 2013) bei didinti bendrovės vertę (Cheng, 2014).

2. turi ilgesnį investavimo horizontą, lyginant su kitais savininkais. Ilgalaikis tikslas – perduoti bendrovę ateities kartoms. Tai taip pat sušvelnina trumparegiškas bendrovės vadovų investavimo sprendimų pasekmes (Cheng, 2014).

3. šeimos nariai yra aktyviai įtraukiami į bendrovės valdymą, t.y. skiriami bendrovės aukščiausio lygio vadovais (bendrovės vadovais, valdybos pirmininkais ir kt.) (Cheng, 2014).

Daugelis tyrėjų domisi racionalaus požiūrio valdymo teorijos – **Agento teorijos**- problemų įtaka šeimos kontroliuojamo verslo įmonėms. Pasak Rudžionienės (2012), racionalaus požiūrio valdymo teorijos pagrindinis principas - geriausio varianto iš visų įmanomų variantų pasirinkimas, kuri remiasi sekančiomis prielaidomis : 1) asmenys, priimantys ekonominius ir finansinius sprendimus, turi teisingą informaciją apie esamą ekonominę situaciją; 2) asmenys, priimantys sprendimus, renkasi geriausią galimą alternatyvą, kuri atitinka esamą ekonominę situaciją ir turimas priemones; 3) susidarius minėtoms aplinkybėms, konkrečioje situacijoje remiamasi „vidine“ logika ir asmenys, priimantys sprendimus, veikia pagal situacijos logiką; 4) ekonominių subjektų ir struktūrų elgesys stabilus ir sukoordinuotas; 5) individų poreikiai ir prioritetai autonomiškai pagal santykį su rinka; 6) asmenys, priimantys sprendimus, vadovaujasi siaurais savanaudiškais interesais; 7) bendrovė suprantama kaip formalių ir (ar) neformalių sandorių tarp savanaudiškai nusiteikusių dalyvių visuma. Agento teorija pagrįsta priešpaskutine ekonomine prielaida, t.y. **asmenys, priimantys sprendimus, vadovaujasi savanaudiškais interesais**. Laikomasi nuomonės, kad bendrovės vadovai ir akcininkai yra racionalūs, t.y. stengiasi didinti asmeninę naudą, kuri tiesiogiai susijusi su gaunamu atlygiu. Taigi, bendrovės vadovai pasirinkdami apskaitos politiką, remiasi subjektyviu sprendimu, kuriam įtaką turi apskaitos procedūros kainos/asmeninės naudos santykis. Agento teorija akcentuoja tarpusavio ryšius tarp atstovaujamo ir atstovų, t.y. akcininkų ir bendrovės vadovų, kurie priklauso nuo

informacijos asimetrijos, sukeliančios netikrumo jausmą. Agento teorija pripažįsta, kad yra sandorių/susitarimų ir informacijos išlaidos. Agento teorijos kūrėjai Jensen & Meckling (1976) savo moksliniame darbe „Firmos teorija: vadovų elgesys, atstovavimo išlaidos ir nuosavybės struktūra“ analizuoja tarpusavio ryšius ir konfliktus tarp atstovaujamojo ir atstovų dėl skirtingų interesų, ir aiškinasi, kokie sandoriai/susitarimai gali sumažinti tarpusavio konfliktų išlaidas bendrovei. Agento teorijos kontekste bendrovė laikoma formalių ir neformalių sandorių/susitarimų tarp savanaudiškai nusiteikusių asmenų grupių visuma. Sandoriu/susitarimu laikomas atstovaujamojo (vadovų) įsipareigojimas atstovams (akcininkams) atlikti jų vardu veiksmus, kurie apima ir kai kurių sprendimų priėmimą. Už atstovavimą vadovai gauna atlygį, kuris gali būti fiksuotas ir (ar) priklausyti nuo uždirbtų pajamų. Šie sandoriai/susitarimai sudaryti taip, kad padėtų visoms šalims, veikiančioms savanaudiškai, padidinti bendrovės vertę. Agento teorija nekelia prielaidos, kad individai veiks kitaip, nei tenkindami privačius interesus, o bendrovės tolimesnis funkcionavimas reikalauja priemonių, kurios garantuotų, kad individų veikla bus naudinga abiem pusėms: tiek individams, tiek bendrovei. Priemonės, padedančios suderinti abiejų šalių interesus, yra susitarimai dėl darbuotojų atlyginimo skaičiavimo nuo grynojo pelno ar pasiektų tikslų, tiekėjų susitarimuose nurodyti likvidumo ar finansavimo apribojimai, kreditorių susitarimuose įtraukti finansiniai rodikliai, kurių turi laikytis bendrovė ir kt. Tokiais susitarimais akcininkai apriboja vadovų įtaką renkantis apskaitos metodus, sumažindami ir savo investicijų riziką. Kita vertus, vadovai yra suinteresuoti šiais apribojimais, nes už tai gauna didesnę atlygį. Kai nėra priemonių, galinčių garantuoti abibusę naudą, atstovaujamojo monės atstovui mažesnę atlyginimą, lyg norėdamas nesumokėta dalimi padengti galimus atstovo savanaudiškus veiksmus. Jei nėra prevencinių priemonių, tikimasi, kad vadovų veikla nepadidins bendrovės vertės. Akcininkai bendrovės vertės padidėjimą įvertina kaip sumą, mokėtiną vadovui. Vadovas gali įsipareigoti gauti didesnę atlyginimą, jei padidins bendrovės vertę (įsipareigojimų išlaidos). Vadovai sutiktų dirbti toje pačioje įmonėje ir už mažesnę atlygį, jeigu galėtų gauti privačios naudos atliekant darbinės pareigas. Kadangi bendrovės vadovai turi priėjimą prie informacijos, kurią ne visada gali sužinoti akcininkai, atsiranda informacijos asimetrija bei padidėja vadovų galimybės tenkinti savo privačius interesus. Unikali šeimoms verslo bendrovių savybės įtakoja agento problemų pobūdį ir apimtį. Villalonga (2015) atliko šeimos bendrovių mokslinės literatūros, susijusios su bendrovės valdymu, analizę ir nustatė, kad dominuojanti teorija mokslinėje literatūroje – Agento teorija. Straipsnyje nurodytos keturios agento teorijos problemos šeimos kontroliuojamame versle: (1) konfliktas tarp akcininkų ir bendrovės vadovo, (2) konfliktas tarp kontroliuojančių akcininkų ir nekontroliuojančių akcininkų, (3) konfliktas tarp akcininkų ir kreditorių, (4) konfliktas tarp kontroliuojančių akcininkų ir šeimos (B. Villalonga, Amit, Trujillo, & Guzmán, 2015).

Mokslinėje literatūroje daugiausia tyrinėjama pirmųjų dviejų konfliktų įtaka šeimos verslo įmonėms (B. Villalonga, Amit, Trujillo, & Guzmán, 2015).

Agento problema 1 atsiranda tada, kai bendrovės vadovo sprendimai neatitinka kontroliuojančio akcininko interesų. Ši problema nėra labai aktuali šeimos verslo įmonėms, nes kontroliuojantis akcininkas (šeima) dėl nediversifikuoto kapitalo ir noro išsaugoti verslą ateities kartoms yra suinteresuotas aktyviai kontroliuoti bendrovės vadovo veiksmus ir sprendimus. Ilgalaikiai verslo santykiai, investavimas į ilgalaikius projektus ir tiesioginis dalyvavimas bendrovės valdyje leidžia efektyviai kontroliuoti bendrovės vadovo veiksmus. Gera bendrovės reputacija bei noras perduoti bendrovę ateities kartoms kaip turtą įpareigoja akcininkus bendradarbiauti su kitais suinteresuotais asmenimis (bankais, tiekėjais, pirkėjais), palaikyti draugiškus santykius. Jeigu bendrovės vadovas yra steigėjas ar įpėdinis, atstovavimo konflikto tarp akcininkų ir bendrovės vadovo nelieka. Lyginant su ne-šeimos verslo įmonėmis, konfliktas atskiriant nuosavybę ir kontrolę yra mažesnis šeimos verslo bendrovėse (B. Villalonga, Amit, Trujillo, & Guzmán, 2015).

Agento problema 2 kyla dėl to, kad kontroliuodamas ir valdydamas bendrovę, kontroliuojantis akcininkas (šeima) gali priimti sprendimus, neatitinkančius mažumos akcininkų interesus, t.y. siekti privačios finansinės ir ne-finansinės naudos mažumos akcininkų sąskaita. Kontroliuojantis akcininkas, turintis dvigubos klasės akcijas, įtaką valdymo organuose, piramidės valdymo organizacinę struktūrą, balsavimo susitarimus, visiškai kontroliuoja bendrovės priimamus sprendimus, pvz. sudaromi susijusių šalių sandoriai, o tai įgalina tenkinti privačius interesus. Norėdami išvengti bylinėjimosi su mažumos akcininkais išlaidų, kontroliuojanstys akcininkai finansinėse ataskaitose atskleidžia jiems palankią informaciją (Ali et al., 2007).

Lyginant su ne-šeimos verslo įmonėmis, šeimos kontroliuojamo verslo bendrovės susiduria su žymiai stipresnėmis problemomis tarp kontroliuojančio akcininko (šeimos) ir mažumos akcininkų (B. Villalonga & Amit, 2009)

2.2. Susijusių šalių atskleidimo reglamentavimas

Pagal TFAS paruoštų finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo pagrindinis tikslas yra padėti investuotojams suprasti bendrovės veiklos specifiką ir ateities perspektyvas bei garantuoti informatyvius ir palyginamus duomenis rinkos dalyviams (Biaek-Jaworska & Matusiewicz, 2015). Pagal 2002 m. liepos 19 d. Reglamentą (EB) Nr. 1606/2002, nuo 2005 m. sausio mėn. 1 d. Europos Sąjungos (ES) biržinių bendrovių konsoliduotosios finansinės ataskaitos rengiamos pagal TFAS, o nuo 2007 m. sausio mėn. 1 d. taikoma „visoms Bendrijos įmonėms, kuriomis viešai prekiaujama Bendrijos reguliuojamoje rinkoje“ (Reglamentas (EB) 1606/2002). Teikdamos finansines ataskaitas, bendrovės turi teikti ir aiškinamąjį raštą, kuris yra finansinių ataskaitų sudedamoji dalis ir kurį sudaro svarbių apskaitos politikos priemonių santrauka ir kita aiškinamoji informacija, kurią privaloma atskleisti pagal TFAS reikalavimus (TAS.1.10). Įsigaliojus reglamentui, padaugėjo mokslinių

tiriamųjų darbų, susijusių su TFAS taikymu pasauliniu lygiu, finansinių ataskaitų atitikimu TFAS privalomiems reikalavimams, atitikimo lygiu bei atskleidimus įtakojančius veiksnus (Ponce, Hlaciuc, Mateş, & Măciucă, 2016; Aksu & Espahbodi, 2016; Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Biaek-Jaworska & Matusiewicz, 2015; Tsalavoutas & Dionysiou, 2014; Morris et al., 2012; Tsalavoutas, 2011; Al-Shammari et al., 2008; Miihkinen, 2008). Tačiau, daugelis šių tyrimų atlikta JAV, Vakarų Europoje, Artimuose Rytuose, Rytų Azijoje, o naujose ES šalyse informacijos atskleidimas finansinėse ataskaitose tyrinėtas Lenkijoje (Biaek-Jaworska & Matusiewicz, 2015) bei Rumunijoje (Ponce, Hlaciuc, Mateş, & Măciucă, 2016).

Šeimos kontroliuojamas verslas susiduria su Agento problema 2 (Shleifer & Vishny, 1986) - naudodamasis savo padėtimi, kontroliuojanti šeima gali siekti privačios naudos mažumos akcininkų sąskaita. Dominuojanti padėtis ir visiška bendrovės kontrolė suteikia galimybes nuslėpti nepalankią informaciją nuo išorinės aplinkos, nepilnai atskleisti informaciją finansinėse ataskaitose, siekiant išvengti teisminių ginčų su mažumos akcininkais. Kontroliuojantis akcininkas, turintis įtaką valdymo organuose, kontroliuoja bendrovės priimamus sprendimus (B. Villalonga & Amit, 2006), sudaromi susijusių šalių sandoriai, neatitinkantys mažumos akcininkų interesų, taikoma neadekvati šeimos narių atlygio sistema. Naujoms ES šalims būdinga stipri nuosavybės (šeimos) koncentracija arba stipri valstybės ar suinteresuotųjų grupės įtaka bei silpna mažumos akcininkų apsauga (Aoki, 1995) ir tai atitinka Silanes (1998) padarytai išvadai, kad koncentruota nuosavybė didelėse listinguojamose bendrovėse neigiamasi susijusi su investuotojų teisių apsauga. Vadinasi, mažumos akcininkai, investuodami naujų ES šalių šeimos kontroliuojamose bendrovėse, susiduria su didesne investavimo rizika, todėl yra poreikis finansinių ataskaitų, kuriose būtų atskleista mažumos akcininkams aktuali informacija apie susijusių šalių sandoriai, kurie ne visada sudaromi pagal „ištiestos rankos“ principą⁴. Vadovybė yra atsakinga už susijusių šalių ir sandorių su jomis nustatymą bei atskleidimą. Versle įprastai sudaroma daug susijusių šalių sandorių. Tačiau dėl susijusių šalių santykių ir sandorių esmės dažniau kyla ginčų, negu sudarant sandorius su nesusijusiomis šalimis. Pavyzdžiui, susijusios šalys gali veikti plačiame ir sudėtingame santykių bei struktūrų tinkle, atitinkamai didėjant susijusių šalių sandorių sudėtingumui. Taip pat susijusių šalių sandoriai gali būti neatliekami normaliomis rinkos sąlygomis ir aplinkybėmis, pavyzdžiui, kai kurie susijusių šalių sandoriai gali būti atliekami fiktyviai; vadovybė gali nežinoti apie visus susijusių šalių santykius ir sandorius, ypač tais atvejais, kai pagal taikomą finansinės atskaitomybės tvarką nenustatyti reikalavimai dėl susijusių šalių; susijusių šalių santykiai gali suteikti daugiau galimybių vadovybės sąmokslui, slėpimui ar manipuliavimui. Apgaulės ir manipuliavimo prevencijai Tarptautinių Apskaitos Standartų Valdyba (TASV) išleisto 24

⁴ Ištiestosios rankos principas – tai principas, pagal kurį kontroliuojamųjų transakcijų kainos neturi skirtis nuo tikrosios rinkos kainos, o atlikus kontroliuojamąsias transakcijas uždirbtas pelnas arba gautos pajamos neturi skirtis nuo pelno (pajamų), kuris būtų uždirbtas, atlikus transakciją tikrąja rinkos kaina. Ištiestosios rankos principas grindžiamas kontroliuojamosios transakcijos sąlygų palyginimu su palyginamąja transakcija ar transakcijomis (VMI,2017)

Tarptautinį Apskaitos Standartą (TAS) „Susijusių šalių atskleidimas“. Pagal 24 TAS susijusios šalys suprantamos kaip:

- 1) asmuo ar kita įmonė, tiesiogiai ar netiesiogiai per vieną ar daugiau tarpininkų kontroliuojanti finansines ataskaitas rengiančią bendrovę ar daranti jai reikšmingą įtaką;
- 2) kita įmonė, kurią finansines ataskaitas rengianti bendrovė tiesiogiai ar netiesiogiai per vieną ar daugiau tarpininkų kontroliuoja ar daro jai reikšmingą įtaką;
- 3) kita įmonė, kuri, kaip ir finansines ataskaitas rengianti bendrovė, yra bendrai kontroliuojama: i. tų pačių kontroliuojančių savininkų; ii. savininkų, kurie yra artimi šeimos nariai; arba iii. bendros aukščiausiosios vadovybės.

Bendrovė gali turėti sandorių su daugybe šalių, su kuriomis ji turi glaudžius ryšius. Šios šalys vadinamos susijusiomis šalimis. Susijusių šalių pavyzdžiai: asocijuotos bendrovės; bendrai kontroliuojamos dukterinės bendrovės; akcininkai, bendrovės vadovai bei jų šeimos; patronuojanti bendrovė; darbuotojai, gaunantys išmokas pagal planą, išmokamą pasibaigus tarnybos laikotarpiui; bendrovė, teikianti vadovaujančio personalo paslaugas ir kt. Bendrovės, kurios nelaikomos susijusiomis šalimis, yra kreditoriai; profsąjungos; komunalines paslaugas teikiančios bendrovės; nekontroliuojančios bendrovės valstybinės institucijos; bendrovės, turinčios bendrą vadovą; bendrosios įmonės, kurios kartu kontroliuoja bendrovę. Yra daug sandorių tipų, atliekamų tarp susijusių šalių, tokių kaip pardavimai, turto perdavimai, nuomos, paskolos, suteiktos garantijos, konsoliduotas mokesčių sugražinimas ir kt. Susijusių šalių informacijos atskleidimas yra naudingas bendrovės finansinių ataskaitų skaitytojams, ypač dėl finansinių veiklos ir finansinės būklės pokyčio analizės ilgalaikiu laikotarpiu bei šios informacijos palyginimo su kitomis bendrovėmis. Pagal 24 TAS „Susijusių šalių atskleidimai“, bet kuris susijusios šalies sandoris, darantis įtaką bendrovės finansinių ataskaitų vartotojų sprendimams, turėtų būti atskleistas. Susijusių šalių atskleidimus galima suskirstyti į 5 grupes:

- 1) **bendrieji atskleidimai**. Atskleidžiama visų susijusių šalių santykių pobūdis, net ir neįvykus sandoriams tarp šalių, bei pagrindinės kontroliuojančios šalies pavadinimas (dažniausiai patronuojančios bendrovės);
- 2) **išmokos**. Bendra išmokėta suma bendrovės vadovams bei atskirai išmokos pagal trumpalaikes sutartis, išmokos pasibaigus darbo santykiams, išmokos pagal ilgalaikes sutartis, išėtinės išmokos, bet kokia akcijomis pagrįsta nauda (opcionai darbuotojams, mokėjimo akcijomis sandoriai);
- 3) **sandorių lygis**. Susijusių šalių sandoriams nurodoma sandorio pobūdį, terminami ir sąlygos, likučiai finansinių metų pradžioje ir pabaigoje, įsipareigojimai ar garantijos, užtikrinimo priemonės susijusioms šalims, atidėjimai abejotinioms skoloms bei bet kuriai beviltiškai skolai, atsiradusiai einamuoju laikotarpiu. Informacija pateikiama atskirai apie sandorius su patronuojančia

bendrove, su bendrovėmis, kartu kontroliuojančiomis arba turinčioms reikšmingą įtaką, su dukterinėmis, asocijuotomis bendrovėmis, bendromis įmonėmis, bendrovės vadovais bei su kitomis susijusiomis šalimis;

4) **vadovaujančio personalo paslaugos**. Sumos, išmokėtas valdymo bendrovei už vadovaujančio personalo paslaugas;

5) **valstybės kontrolė ar reikšminga įtaka**⁵. Sandorio lygio atskleidimas nėra reikalaujamas, kai susijusi šalis yra valstybinė institucija, kontroliuojanti, bendrai kontroliuojanti arba turinti reikšmingos įtakos bendrovei bei kitas ūkio subjektas, kuris yra susijusi šalis dėl to, kad ta pati valdžios institucija kontroliuoja arba bendrai kontroliuoja tiek ataskaitas teikiančią bendrovę, tiek kitą ūkio subjektą arba turi jiems reikšmingos įtakos. Jeigu ataskaitas teikianti bendrovė taiko numatytą išimtį, ji turi atskleisti valdžios institucijos pavadinimą ir jos santykių pobūdį (t. y. kontrolė, bendra kontrolė arba reikšminga įtaka); tokią pakankamai išsamią informaciją, padedančią bendrovės finansinių ataskaitų vartotojams suprasti susijusių šalių sandorių poveikį jos finansinėms ataskaitoms: i) kiekvieno savaitės reikšmingo sandorio pobūdį ir sumą; ir ii) kitų sandorių, kurie yra reikšmingi kaip visuma, bet ne kiekvienas atskirai, atveju - kokybinį arba kiekybinį jų turinį. Spręsdama kaip išsamiai reikia atskleisti informaciją, ataskaitas teikianti bendrovė atsižvelgia į susijusių šalių santykių artumą ir kitus veiksnius, kurie yra svarbūs nustatant sandorio reikšmingumo lygį, tokius kaip:

a) ar jis reikšmingas savo mastu; b) ar jis vykdomas ne rinkos sąlygomis; c) ar jis nepriskiriamas kasdienės veiklos operacijoms, pvz., verslo įsigijimas ir pardavimas; d) ar apie jį pranešta reguliavimo ar priežiūros institucijoms; e) ar apie jį pranešta aukštesniajai vadovybei; f) ar jam reikalingas akcininkų pritarimas.

Sandoriai, kuriems reikalingas susijusios šalies atskleidimas, yra prekių arba nekilnojamo turto pirkimai bei pardavimai, paslaugų teikimas, garantijų suteikimas, susitarimas dėl įsipareigojimų kitos bendrovės vardu. Priklausomai nuo sandorių, dalis susijusių šalių informacijos pagal sandorio tipą gali būti apjungiamas. Atskleidžiant susijusių šalių informaciją, negalima teigti, jog sandoriai buvo sudaryti pagal „ištiestos rankos principą“, nebent tvirtinimas būtų pagrįstas.

Susijusių šalių sandoriai yra sritis, verta nuolatinės peržiūros, nes bendrovėse gali būti tebevykstančių susijusių šalių sandorių, kurie privalo būti atskleisti. Detali informacija apie 24 TAS „Susijusių šalių atskleidimai“ pateikta 4 lentelėje, kurioje pateikta papildoma informacija, kuri turi būti atskleista finansinėse ataskaitose, paruoštose pagal nacionalinius Lietuvos Respublikos (LR) apskaitos standartus -Verslo apskaitos standartus (VAS). VAS reikalauja atskleisti mažiau informacijos. Iš 38 punktų turi būti atskleisti 27.

⁵ Reikšminga įtaka (kuri gali būti įgyjama turint akcijų nuosavybę, suteikta įmonės įstatais ar susitarimu) – tai teisė dalyvauti priimančioms įmonės finansinės ir veiklos sričių sprendimus, bet nėra šių sričių kontrolė (550 TAS, 2010)

4 lentelė. Privalomi atskleidimai pagal 24 TAS ir 6 VAS

24 TAS „Susijusių šalių atskleidimai“	Ernst&Young klausimynas pagal 24 TAS reikalavimus	6 VAS „Aiškinamasis raštas“
TAS 24.13	Ar atskleidžiama informacija apie santykius tarp patronuojančios ir dukterinių bendrovių, net jei tarp jų nebuvo sudaryta sandėrių?	Netaikoma
TAS 24.13	Ar ūkio subjektas atskleidžia: a) patronuojančios bendrovės pavadinimą; b) pagrindinės kontroliuojančios šalies pavadinimą; c) jeigu ūkio subjektą patronuojanti įmonė ir pagrindinė kontroliuojančioji šalis neteikia viešai prieinamų konsoliduotų finansinių ataskaitų, kitos aukštesnės patronuojančios bendrovės, kuri teikia tokias ataskaitas, pavadinimą.	Taikoma Taikoma Netaikoma
TAS 24.17	Ar ūkio subjektas pateikia bendrą pagrindinių vadovujančių darbuotojų atlyginimo sumą ir sumas pagal šias kategorijas: a) trumpalaikės išmokos darbuotojams; b) išmokos, mokamos pasibaigus tarnybos laikui; c) kitos ilgalaikės išmokos; d) išeitinės išmokos; ir e) mokėjimas akcijomis.	Taikoma Taikoma Taikoma Taikoma Taikoma
TAS 24.18	Jeigu finansinių ataskaitų laikotarpiams ūkio subjektas turėjo susijusių šalių sandorių, ar atskleistas susijusių šalių santykių pobūdis, informacija apie šiuos sandorius ir skolų likučius, įskaitant įsipareigojimus, kuri reikalinga tam, kad informacijos naudotojai galėtų suprasti galimą šių santykių poveikį finansinėms ataskaitoms. Šie atskleidimo reikalavimai taikomi kartu su 17 straipsnio reikalavimais. Ar atskleista informacija apie: a) sandorių sumas; b) skolų likučių sumą, įskaitant įsipareigojimus, ir: i) jų terminus ir sąlygas, įskaitant tai, ar jie yra užtikrinti garantu, o taip pat skolų padengimo pobūdį; ir ii) išsamią informaciją apie bet kokias suteiktas ar gautas garantijas; c) abejotinų skolų, susijusių su skolų likučių suma, atidėjinius; ir d) per ataskaitinį laikotarpį pripažintas sąnaudas, susijusias su blogomis ar abejotinomis susijusių šalių skolomis.	Taikoma Taikoma Taikoma Taikoma Netaikoma Taikoma
TAS 24.19	Ar pagal 18 straipsnį atskirai atskleista informacija apie: a) patronuojančią bendrovę; b) kitus ūkio subjektus, bendrai kontroliuojančius šį ūkio subjektą arba darančius jam reikšmingą įtaką; c) dukterines įmones; d) asocijuotąsias įmones; e) bendras įmones, kurių dalininkas yra ūkio subjektas; f) ūkio subjekto ar jį patronuojančios bendrovės pagrindinius vadovujančius darbuotojus; ir g) kitas susijusias šalis.	Taikoma Taikoma Taikoma Taikoma Taikoma Taikoma Taikoma
TAS 24.17a TAS 24.18a	Jei ūkio subjektas gauna pagrindinių vadovujančių darbuotojų paslaugas iš kito ūkio subjekto („vadovujančio ūkio subjekto“, ūkio subjektas neprivalo taikyti 17 straipsnio reikalavimų vadovujančio ūkio subjekto išmokėtai arba mokėtinai kompensacijai vadovujančio ūkio subjekto darbuotojams arba vadovams. Ar yra atskleistos sumos, ūkio subjekto išleistos už teikiamas pagrindinių vadovujančių darbuotojų paslaugas, kurias teikia atskiras vadovaujantis ūkio subjektas?	Netaikoma

- 1) ataskaitinio ir praėjusio ataskaitinio laikotarpio sandorių sumos;
- 2) skolos suma ataskaitinio laikotarpio pabaigoje ir atsiskaitymo sąlygos;
- 3) per ataskaitinį laikotarpį pripažinta abejotinių skolų suma;
- 4) suteiktos garantijos ir laidavimai;
- 5) kita reikšminga informacija, kuri paaškindų galimą tokių sandorių poveikį įmonės finansinei būklei.

Taip pat bendrovė turi pateikti duomenis apie kiekvieną reikšmingą sandorį, sudarytą su susijusiomis šalimis kitokiomis negu rinkos sąlygomis.

Peržvelgus 24 TAS „Susijusių šalių atskleidimai“ reikalavimus matyti, kad reikalaujama ganėtinai detali informacija apie sandorius tarp susijusių šalių: sandorio pobūdis, sąlygos, terminai, likučiai, suteiktos garantijos ar laidavimai. Taip pat didelis dėmesys skiriamas vadovų visų rūšių išmokoms. Ši informacija ypatingai aktuali mažumos akcininkams dėl finansinių ir ekonominių sprendimų priėmimo, susijusių su investicijų rizika. Tiesa, sprendimas dėl informacijos pateikimo išsamumo paliekamas bendrovės vadovybei, nes tai priklauso nuo sandorių reikšmingumo ir kitų sąlygų. Lyginant su nacionaliniais apskaitos standartais, 24 TAS reikalauja atskleisti daugiau informacijos apie susijusių šalių sandorius, todėl galima teigti, kad mažumos akcininkų teisės ginamos stipriau, kai finansinės ataskaitos paruoštos pagal TFAS.

2.3. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo veiksmų išskyrimas

Norint išsiaiškinti, kas labiausiai įtakoja šeimos kontroliuojamo verslo finansinių ataskaitų privalomus atskleidimus, buvo atrinkti veiksniai/rodikliai, kuriuos mokslininkai vertina, tyrinėdami šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimą. Veiksniai atrinkti iš 18 mokslinių straipsnių ir suskirstyti į 4 grupes: makroekonominiai veiksniai, nuosavybės veiksniai, bendrovės finansiniai rodikliai bei bendrovės valdymo veiksniai (5 lentelė).

Remiantis moksline literatūra, tiriant finansinių ataskaitų atskleidimų veiksmus, **makroekonominiu lygiu** išskiriama **teisėnė šalies sistema** (bendroji teisė ar kodeksai), turinti įtakos apskaitos standartų taikymui. (Ben Ali, 2014; Morris, Susilowati, & Gray, 2012), remdamiesi empiriniais (Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 1999) tyrimais pažymi, kad anglosaksų šalys, taikančios bendrosios teisės tradicijas, yra labiau ekonomiškai išsivysčiusios, turi stiprias kapitalo rinkas, geresnius apskaitos standartus, efektyviai veikiančias priežiūros institucijas bei stiprią investuotojų apsaugą lyginant su šalimis, taikančiomis teisės kodeksus. Anglosaksų kilmės apskaitos standartai yra geresnės kokybės negu Vokiečių kilmės standartai, kurie yra geresnės kokybės negu Prancūzų kilmės standartai. **Nacionalinių ir TFAS standartų indeksas** pateikiamas kaip finansinės informacijos atskleidimo veiksnys, rodantis šių standartų panašumą (Morris et al., 2012). Kuo nacionaliniai standartai panašesni į TFAS, tuo daugiau reikalingos informacijos atskleidžiama

finansinėse ataskaitose. **Šalies slaptumo lygio indeksas** (Morris et al., 2012) parodo keturis kultūrinius aspektus pagal G.Hofstede: neapibrėžtumo vengimą, valdžios atstumą, individualizmą ir vyriškumą. Neapibrėžtumo vengimas parodo, kaip visuomenė toleruoja dviprasmybę ir neapibrėžtumą. Valdžios atstumas parodo visuomenės požiūrį į nelygybę tarp visuomenės narių. Individualizmas parodo kas yra svarbesnis: individas ar visuomenės grupė. Vyriškumas parodo kurį požiūrį – vyrišką (pripažinimas, atlyginimas, paaukštinimas, iššūkiai) ar moterišką (vadovavimas, bendradarbiavimas, gyvenamoji erdvė, įsidarbinimo saugumas) palaiko visuomenė. Kuo didesni šalies neapibrėžtumo vengimo bei valdžios atstumo indeksai ir mažesni individualizmo bei vyriškumo indeksai, tuo šalis yra didesnio slaptumo lygio ir turi žemą finansinių ataskaitų kokybę. Tose šalyse, kuriose yra žemas neapibrėžtumo vengimas bei valdžios atstumas ir aukštas individualizmas bei vyriškumo požiūris, finansinių ataskaitų informacijos atskleidimas yra aukšto lygio. (Ben Ali, 2014) nurodo, kad bendrovėms, įtrauktoms į **kapitalo rinkos indeksą**, yra keliami aukštesni reikalavimai dėl finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo lygio, todėl šių bendrovių atskleista informacija yra aukštesnės kokybės. Bendrovėms, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama **JAV finansinėse biržose**, keliami aukštesni reikalavimai dėl finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo pagal JAV įstatymus (Ben Ali, 2014), todėl šių bendrovių finansinių ataskaitų kokybė yra aukštesnio lygio. Veiksny, kurį daugiausia taiko mokslininkai, tirdami finansinės informacijos atskleidimo lygį, yra **pramonės indeksas**. Specifinių pramonės šakų bendrovės gali taikyti papildomą informacijos atskleidimą, lyginant su kitomis pramonės šakų bendrovėmis. Bendrovės, veikiančios aukšto konkurencingumo pramonės šakose, atskleidžia mažiau informacijos dėl komercinių paslapčių išsaugojimo prevencijos. Vienoje pramonės šakoje veikiančių bendrovių apskaitos ir atskleidimų praktika atspindi bendras šakos tendencijas, todėl (Al-Shammari, Brown, & Tarca, 2008; Ali et al., 2007; Miihkinen, 2008; Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Cascino et al., 2010; Hassan et al., 2009; Ponce, Hlaciuc, Mateş, & Măciucă, 2016; Haddad et al., 2015), tirdami finansinių ataskaitų informacijos atskleidimą, kaip nepriklausomą kintamąjį įtraukia pramonės indeksą. Kiti mokslininkai (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Morris et al., 2012; Oliveira, Lima Rodrigues, & Craig, 2011; Tsalavoutas, 2011; Tsalavoutas & Dionysiou, 2014) savo darbuose įtraukia binarinį kintamąjį **Gamyba/Paslaugų sektorius**. Mokslininkai remiasi ankstesnių tyrimų rezultatais, kuriuose nustatyta, kad gamybos bendrovės atskleidžia daugiau informacijos, lyginant su prekybos įmonėmis. Dar vienas iš makroekonominių veiksnių – **firmos amžius** – įtraukiamas į finansinių ataskaitų atskleidimo tyrimą, nes vyrauja nuomonė, kad nejaunos bendrovės turi nusistovėjusią finansinės atskaitomybės sistemą, ataskaitų paruošimui sunaudoja mažiau kaštų (Al-Shammari et al., 2008).

Tiriant finansinių ataskaitų atskleidimą įtakojančius **nuosavybės** veiksnius, mokslininkai (Sepasi, Kazempour, & Mansourlakoraj, 2016) išskiria keturias akcininkų grupes: **valstybę** (Haddad

et al., 2015; Sepasi et al., 2016), **kontroliuojančią šeimą** (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Al-Akra & Hutchinson, 2013; Ali et al., 2007; Ben Ali, 2014; Cascino et al., 2010; Cheng, 2014), **užsienio investuotoją** (Al-Shammari et al., 2008; Ponce et al., 2016) ir **institucinį investuotoją** (Al-Shammari et al., 2008; Cascino et al., 2010; Miihkinen, 2008). Šios grupės gali įtakoti finansinės informacijos atskleidimo lygį ir kokybę, nes turi geresnę priėjimą prie vidinės bendrovės informacijos. Manoma, kad koncentruotos nuosavybės bendrovės turi mažiau motyvacijos atitikti informacijos atskleidimų reikalavimus negu mažos koncentracijos bendrovės, todėl informacijos atskleidimo veiksniais pasirenkamas **akcininkų skaičius** (Ali et al., 2007; Haddad et al., 2015) bei **nuosavybės koncentracijos indeksas** (Al-Akra & Hutchinson, 2013; Ben Ali, 2014). Kai kurie mokslininkai nuosavybės veiksniu pasirenka **didžiausio akcininko** (Al-Akra & Hutchinson, 2013; Biaek-Jaworska & Matusiewicz, 2015; Oliveira et al., 2011) ar **mažumos dalį** (Haddad et al., 2015; Oliveira et al., 2011). Šie veiksniai, kaip ir **bendrovės vadovo nuosavybės dalis** (Haddad et al., 2015; Sepasi et al., 2016), susiję su Agento problema 1 ir Agento problema 2. Agento problema 1 – kontroliuojančio akcininko ir bendrovės vadovo interesų konfliktas, kai bendrovės vadovo sprendimai neatitinka kontroliuojančio akcininko interesų, Agento problema 2 – kontroliuojančio akcininko siekimas privačios naudos mažųjų akcininkų sąskaita. Abiem atvejais dėl privačių interesų manipuluojama turima informacija, finansinėse ataskaitose pateikiama tik konkretiems asmenims/grupėms naudinga informacija. Kontroliuojantys akcininkai turi didesnę procentinę dalį **balsavimo teisių**, gali kontroliuoti bendrovę ir nuo jų sprendimų priklauso finansinėse ataskaitose pateiktos informacijos kokybė. Nuosavybės koncentracija sukūria Agento problemą 2, kai atsiranda privačios naudos gavimo mažumos akcininkų sąskaita rizika, kontroliuojantis akcininkas turi paskatą nuslėpti nepalankią informaciją, nukreipti informacijos atskleidimą pageidaujama linkme. Ši problema ypatingai aktuali šalyse, kur yra silpna investuotojų teisių apsauga (Ben Ali, 2014; Cheng, 2014). Daugelyje šalių teisės aktai remiasi balsavimo akcijomis principu „viena akcija – vienas balsas“, tačiau yra ir išimčių. **Dvigubo balsavimo teisės** (Prancūzijoje) silpnina investuotojų apsaugą ir suteikia kontroliuojantiems akcininkams daugiau balsavimo teisių, lyginant su pinigų srautų teisėmis (Ben Ali, 2014). Agento teorija teigia, kad konfliktas tarp kontroliuojančio akcininko ir mažumos akcininkų interesų atsiranda tada, kai yra neatitikimas tarp balsavimo teisių ir **pinigų srautų teisių**. Šis nuokrypis tarp kontrolės ir nuosavybės įgalina kontroliuojančią akcininką elgtis savanaudiškai, sudaro galimybes atsirasti informacijos asimetrijai ir sąlygoja žemą atskleidimų kokybės lygį (Ben Ali, 2014; Cheng, 2014).

Vienas iš dažniausiai mokslinėje literatūroje naudojamų **finansinių duomenų**, įtakančių finansinių ataskaitų informacijos atskleidimą, yra **bendrovės dydis**. Didelės bendrovės yra labiau matomos ir žinomos, jų veiklos rezultatai reikšmingi šalies ekonomikai, todėl jų veikla, finansinė būklė ir veiklos rezultatai domina visuomenę, investuotojus ir šalies vyriausybę. Ankstesni empiriniai

tyrimai parodė, kad didelių bendrovių finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo lygis yra aukštas, nes jų ataskaitomis domisi daugelis suinteresuotų asmenų, taip pat joms svarbu išsaugoti gerą reputaciją. Taip pat didelės bendrovės, lyginant su mažomis bendrovėmis, turi daugiau išteklių, todėl gali juos skirti finansinių ataskaitų paruošimui (Al-Shammari et al., 2008). Bendrovės dydis mokslinėje literatūroje vertinamas skirtingai. Remiantis **finansinių ataskaitų duomenimis**, dažniausiai vertinamas bendrovės **turtas** (Ben Ali, 2014; Cascino et al., 2010; Cheng, 2014; Hassan et al., 2009; Morris et al., 2012; Oliveira et al., 2011; Sepasi et al., 2016; Tsalavoutas & Dionysiou, 2014), **pajamos** (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Biaek-Jaworska & Matusiewicz, 2015; Cascino et al., 2010; Cheng, 2014; Haddad et al., 2015; Miihkinen, 2008; Oliveira et al., 2011; Ponce et al., 2016) ir **darbuotojų skaičius** (Oliveira et al., 2011). Didelės bendrovės dažnai veikia ir **užsienio rinkose**, uždirba pajamas ir pritraukia užsienio investuotojus. Tai skatina bendrovės pateikti kokybiškas finansines ataskaitas tam, kad padidinti savo patikimumą (Morris et al., 2012). Bendrovės dydis taip pat vertinamas kaip **bendrovės rinkos vertė** (Aksu & Espahbodi, 2016; Cheng, 2014; Tsalavoutas & Dionysiou, 2014; Al-Shammari et al., 2008). Kiti autoriai bendrovės dydžiui vertinti naudoja **rinkos vertės rodiklius: rinkos ir balansinės vertės santykį** (Aksu & Espahbodi, 2016; Cascino et al., 2010; Cheng, 2014; Hassan et al., 2009), **TobinQ** (Cheng, 2014), **kapitalizaciją** (Al-Akra, Eddie, & Ali, 2010; Ali et al., 2007), **kapitalizacijos ir nuosavo kapitalo santykį** (Miihkinen, 2008). **Finansinius rodiklius**, tiriamus mokslinėje literatūroje, įtakojančius finansinių ataskaitų informacijos atskleidimus, galima suskirstyti į 4 grupes: augimo, finansinio svarto, likvidumo, pelningumo. Remiantis mokslinėje literatūroje pateiktais duomenimis, tiriant finansinių ataskaitų informacijos atskleidimą, naudojamas **augimo rodiklis – pardavimų augimas** (Ali et al., 2007; Cascino et al., 2010; Hassan et al., 2009). Kaip anksčiau buvo minėta, pardavimai (pajamos) yra vienas iš bendrovės dydžio rodiklių, kurio didėjimas, remiantis empiriniais tirimais, įtakoja geresnę finansinių ataskaitų kokybę ir informacijos atskleidimą. **Finansinio svarto rodikliai** padeda įvertinti, kaip bendrovės veiklą įtakoja pokyčiai bendrovės finansų struktūroje (skolos, nuosavybė, turtas, sąnaudos, pajamos). Tai leidžia įvertinti, kaip konkretus bendrovės finansavimo metodas (skolinimasis, nuosavų lėšų pritraukimas) veikia bendrovės mokumo galimybes. Finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo tyrimui naudojami šie rodikliai: **įsiskolinimo koeficientas** (Įsipareigojimai/Turtas), atspindintis, kokia bendrovės turto dalis yra įsigyta už skolintas lėšas. Jis yra svarbus kreditoriams, kadangi parodo, kiek apsaugotos jų lėšos. Kuo didesnis rodiklis, tuo žemesnis saugumo lygis. Statistikoje šis rodiklis naudojamas skirtingų ekonomikos sektorių bendrovių bendro įsiskolinimo laipsnio palyginimui. Normalu, kai šis rodiklis sudaro nuo 0,4 iki 0,6. Kuo šis rodiklis aukštesnis, tuo labiau bendrovių veikla finansuojama skolintomis lėšomis, o ne akcininkų investicijomis. Tuo didesnė ir finansinė rizika. Įvairiuose ekonomikos sektoriuose šio rodiklio reikšmė skirtinga ir priklauso tiek nuo įmonės būdingo veiklos ciklo, skolų tiekėjams ir kitų mokėtinų sumų

atidėjimų bei apmokėjimo laikotarpių, tiek nuo bendrovių skolinimosi politikos (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Morris et al., 2012), **įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis** (Įsipareigojimai/Nuosavas kapitalas), parodantis, kokia bendrų bendrovės ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų, susijusių tiek su bendrovės veiklos ciklu, tiek su jos skolinimusi, suma tenka vienam nuosavo kapitalo litui. Kuo šis rodiklis didesnis, tuo aukštesnis bendrovės finansinės rizikos laipsnis, t.y. dideli įsipareigojimai, kuriuos teks padengti ateityje. Ilgalaikiai įsipareigojimai, susiję su palūkanų mokėjimais, sukelia palūkanų normų svyravimų riziką. Augant palūkanų normų lygiui ekonomikoje, palūkanų sąnaudos didėja, o bendrovės grynasis pelnas mažėja. Įvairiuose ekonomikos sektoriuose šio rodiklio reikšmė skirtinga ir parodo bendrovės finansavimo struktūrą balansine verte (Al-Akra et al., 2010), **turto ir nuosavo kapitalo santykis** (Turtas/Nuosavas kapitalas), parodantis kiek kartų bendrovės turtas viršija jos nuosavą kapitalą. Finansinėje analizėje jį skaičiuojant vietoje viso turto dažnai naudojama grynojo turto, t.y. ilgalaikio turto ir apyvartinio kapitalo suma, o vietoje viso nuosavo kapitalo - paprastųjų vardinių akcijų savininkų nuosavybė. Aukštesnis turto ir nuosavo kapitalo rodiklis padidina nuosavo kapitalo grąžą (Miihkinen, 2008), **skolos ir turto santykis** (Skolos/Turtas), parodantis kokia suma bendrovės ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų, susijusių su palūkanų mokėjimais, tenka vienam bendrovės turto piniginiam vienetui. Šis rodiklis atskleidžia kreditorių rizikos mastą, lyginant su bendrovės turto balansine verte. Kuo šis rodiklis didesnis, tuo aukštesnė tikėtina rizika kreditoriams. Dėl skolų, ypač ilgalaikių, susijusių su palūkanų mokėjimais, bendrovės patiria palūkanų normų svyravimų riziką. Augant palūkanų normų lygiui ekonomikoje, palūkanų sąnaudos didėja, o bendrovės grynasis pelnas mažėja (Al-Shammari et al., 2008; Ali et al., 2007; Ben Ali, 2014; Biaek-Jaworska & Matusiewicz, 2015; Cascino et al., 2010; Cheng, 2014; Haddad et al., 2015; Hassan et al., 2009; Oliveira et al., 2011; Tsalavoutas, 2011; Tsalavoutas & Dionysiou, 2014). Agento teorija (Jensen & Meckling, 1976a) sako, kad bendrovės vadovas atskleis pakankamai informacijos kontroliuojančiam akcininkui, kad sumažinti informacijos asimetriją ir agento konflikto kaštus. Manoma, kad aukštesnius finansinio svarto rodiklius turinčios bendrovės atskleis daugiau informacijos, kad sumažintų agento konflikto kaštus ir įtikintų kreditorius, kad jų interesai yra apsaugoti. Aukštesnio finansinio svarto bendrovės, pagal apibrėžimą, turi mažiau nuosavo kapitalo ir, galbūt, sąlyginai mažiau akcininkų. Šios bendrovės laikomos rizikingesnės, todėl akcininkai pageidauja gauti daugiau informacijos, kad įvertinti bendrovės galimybes įvykdyti skolinius įsipareigojimus ir būsimų pinigų srautų iš investicijų riziką. **Likvidumo rodikliai** parodo bendrovės gebėjimą vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus. Kuo rodiklio reikšmė didesnė tuo bendrovės gebėjimas vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus yra tvirtesnis, monė laikoma patikimesne. **Einamojo likvidumo koeficientas** (Trumpalaikis turtas/Trumpalaikiai įsipareigojimai) parodo, koku laipsniu trumpalaikis turtas padengia trumpalaikius įsipareigojimus (ir kitas per vienerius metus mokėtinas sumas), t.y. jis parodo bendrovės galimybę įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus,

panaudojus turimą trumpalaikį turtą. Likvidumas priklauso nuo bendrovės gebėjimo trumpalaikį turtą paversti pinigais ir taip apmokėti savo skolas bei padengti kitas mokėtinas sumas. Vidutinė rodiklio reikšmė sudaro 1,2 – 2 (kartai). Bendru atveju šis rodiklis turi būti ne mažesnis už vienetą. Žemesnė reikšmė rodytų potencialias bendrovės finansines problemas, nepajėgumą iškart apmokėti skolų. Kritiniu atveju, net ir esant didesnei už vienetą rodiklio reikšmei, kai trumpalaikis turtas yra nelikvidus, įmonė gali susidurti su trumpalaikio likvidumo problemomis. Aukštesnė nei 2 reikšmė gali rodyti neefektyviai naudojamas atsargas bei neefektyviai valdomą kitą trumpalaikį turtą ir įsipareigojimus. Kita vertus, jei su įmone pirkėjai atsiskaito iš karto, o skolų tiekėjams apmokėjimo terminai ilgi, einamojo likvidumo koeficientas gali būti žemesnis už vienetą. Paprastai įvairiuose ekonomikos sektoriuose jis yra skirtingas, priklauso nuo tipiškos įmonės veiklos ciklo trukmės, gaminamų produktų ar teikiamų paslaugų vertės, atsiskaitymų atidėjimų terminų. Taip pat likvidumo koeficientą apsprendžia sezoniniai svyravimai (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Al-Akra et al., 2010; Al-Shammari et al., 2008; Tsalavoutas, 2011). Remiantis moksline literatūra, žemo likvidumo bendrovės linkusios daugiau atskleisti informacijos, negu aukšto likvidumo bendrovės, kad įtikinti akcininkus ir kitus suinteresuotus asmenis, kad šmonės finansinė būklė yra tinkama ir įmonė gali padengti trumpalaikius įsipareigojimus. **Pelningumo rodikliai** leidžia įvertinti ar bendrovės veikla pelninga. O tai galime tapatinti su veiklos sėkme. Juk daugelis sutinka ir pritaria tam, kad pagrindinis verslo bendrovės veiklos tikslas yra pelnas. Nustatyti, kaip įmonė įgyvendina šį tikslą mums ir padeda pelningumo rodikliai. Jie parodo kiek pelninga įmonė buvo, yra dabar, bei kokios galimos tolimesnės tendencijos. Rodiklius šioje grupėje bendriausiu būdu galime padalinti į du pogrupius: maržos rodiklius ir gražos rodiklius. Maržos rodikliai parodo kaip bendrovės pardavimai generuoja pelną, todėl dar jie dažnai vadinami pardavimų pelningumo rodikliais. Gražos rodikliai parodo bendrą bendrovės pajėgumą uždirbti savininkams pinigus. Visi šie rodikliai svarbiausi yra bendrovės akcininkams. **Grynasis pelningumas** (Grynasis pelnas/Pardavimo pajamos) parodo, kiek procentų (arba piniginių vienetų) grynojo pelno uždirba vienas pardavimo pajamų vienetas, t.y. jis parodo bendrovės veiklos efektyvumą. Didesnė rodiklio reikšmė rodo geresnę visų bendrovės sąnaudų kontrolę. Analizuojant bendrovių veiklos rezultatus, žemas pelningumas gali būti siejamas su bendrovės orientacija į pardavimo pajamų didinimą žemų kainų sąskaita, o taip pat su tarp konkurentų vykstančia kainų konkurencija. Kuo mažesnis pelningumas, tuo didesnių pardavimo pajamų reikia, siekiant uždirbti tą patį pelną (Ali et al., 2007; Cascino et al., 2010; Tsalavoutas, 2011; Tsalavoutas & Dionysiou, 2014). **Turto pelningumas (graža) ROA** parodo, kiek piniginių vienetų grynojo pelno tenka vienam turto piniginiam vienetui. Šis rodiklis atspindi viso bendrovės turto panaudojimo efektyvumą ir vidutiniškai sudaro nuo 5% iki 20%. Turto pelningumo lygis priklauso nuo bendrovės veiklos ypatumų, ypač ilgalaikio turto panaudojimo masto bei jo vertės. Aukštesnė rodiklio reikšmė parodo efektyvesnį turto naudojimą. Reikšminga turto gražos rodiklio, kaip dviejų rodiklių, t.y.

grynojo pelningumo ir turto apyvartumo, sandaugos, išraiška, nes ji aiškiai parodo dviejų pagrindinių veiksnių – grynojo pelningumo ir turto apyvartumo - reikšmę turto gražos dydžiui. Statistikoje turto pelningumas (graža) dažnai skaičiuojamas pelną prieš mokesčius padalinant iš turto sumos. Taip siekiama atsiriboti nuo mokesčių politikos ypatumų bei poveikio šiam pelningumo rodikliui. Be to, pasitaiko atvejų, kai turto pelningumas skaičiuojamas prie grynojo pelno pridėjus finansinės veiklos sąnaudas po pelno mokesčio atskaitymo ir padalinus šią sumą iš vidutinio metinio turto. Taip norima įvertinti turto pelningumą, neatsižvelgiant į bendrovės mokamų paskolų palūkanų bei kitų finansinės veiklos sąnaudų poveikį grynojo pelno rezultatui (Ali et al., 2007; Cascino et al., 2010; Cheng, 2014; Haddad et al., 2015; Miihkinen, 2008; Morris et al., 2012). **Nuosavo kapitalo pelningumas (graža) ROE** parodo, kiek piniginių vienetų grynojo pelno tenka vienam nuosavo kapitalo piniginiam vienetui. Šis rodiklis svarbiausias akcininkams, įvertinant jų praeito laikotarpio investicijų į bendrovę gražą. Todėl skaičiavimuose rekomenduotina naudoti visiems paprastųjų akcijų savininkams (taip pat ir mažumos) priskiriamo grynojo pelno bei nuosavo kapitalo sumas. Atliekant analizę, reikia atkreipti dėmesį, kad šio rodiklio reikšmė priklauso nuo nuosavo kapitalo balansinės vertės, o pastarąją nulemia akcinio kapitalo didinimo bei mažinimo ypatumai, ilgalaikio materialaus turto perkainojimas ir kiti veiksniai. Didinant akcinį kapitalą, o taip pat atliekant turto perkainojimą aukštesne rinkos verte, nuosavas kapitalas padidėja, o nuosavo kapitalo pelningumas sumažėja. Tuo tarpu superkant akcijas ar kitaip mažinant nuosavą kapitalą šio rodiklio reikšmė auga. Nuosavo kapitalo graža priklauso ir nuo bendrovės kapitalo struktūros. Dėl paskolų palūkanų sąnaudų mažėja bendrovės grynasis pelnas. Kuo didesnės bendrovės finansinės skolos, tuo mažesnis gali būti ir akcininkų nuosavas kapitalas. Tokiu atveju nuosavo kapitalo graža dažnai padidėja. Nuosavo kapitalo pelningumo rodiklį galima išskaidyti į keletą sudėtinių dalių - grynąjį pelningumą, turto apyvartumą bei turto ir nuosavo kapitalo santykį. Jų sandauga apibendrintai atskleidžia šių pagrindinių veiksnių poveikį nuosavo kapitalo gražos dydžiui ir jo pasikeitimui. Faktinį nuosavo kapitalo pelningumą investuotojai paprastai lygina su nustatytu reikalaujamos gražos iš investicijų į bendrovės akcijas dydžiu (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015b; Aksu & Espahbodi, 2016; Al-Shammari et al., 2008; Biaek-Jaworska & Matusiewicz, 2015; Cheng, 2014; Hassan et al., 2009; Ponce et al., 2016). Pelningos bendrovės finansinėse ataskaitose atskleidžia informaciją pagal TFAS reikalavimus, tuo parodydamos rinkos dalyviams ir užsienio investuotojams savo sėkmę ir stiprybę. Manoma, kad visiškai atitinkdamos TFAS atskleidimo reikalavimus, bendrovės praneša rinkai apie jų pelningą veiklą ir pajamų „kokybę“ (Al-Shammari et al., 2008).

Agento konflikto problemas padeda išspręsti vidinės kontrolės priemonės – nepriklausomi direktoriai valdyboje, nedidelis skaičius narių valdyboje ir atskirimas bendrovės vadovo bei valdybos pirmininko pareigų (Baek, Johnson, & Kim, 2009). Remiantis mokslinių straipsnių analize, finansinių ataskaitų informacijos atskleidimui tiriama šių valdymo veiksnių įtaka: valdybos narių skaičius

(Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Cheng, 2014; Tsalavoutas & Dionysiou, 2014), šeimos narių (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Haddad et al., 2015; Ben Ali, 2014) ar nepriklausomų direktorių (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Ben Ali, 2014; Cheng, 2014; Al-Akra et al., 2010; Cascino et al., 2010; Morris et al., 2012; Oliveira et al., 2011; Miihkinen, 2008) procentinė dalis valdyboje, dualumas (bendrovės vadovas eina ir valdybos pirmininko pareigas) (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Ben Ali, 2014; Cheng, 2014; Al-Akra et al., 2010; Morris et al., 2012). **Valdybos dydžio** įtaka būna dvejopa. Viena vertus, didelėms valdyboms yra lengviau pritraukti gerą reputaciją, valdymo ir finansinę patirtį turinčius nepriklausomus direktorius, todėl finansinių ataskaitų kokybė ir informacijos atskleidimo lygis tampa aukštesnis. Kita vertus, didelis valdybos narių skaičius mažina galimybę efektyviai komunikuoti ir priimti savalaikius sprendimus, vadinasi, tampa sudėtingiau kontroliuoti bendrovės vadovo sprendimus (pvz., dėl informacijos atskleidimų). (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a) nuomone, šeimos kontroliuojamose firmose finansinės informacijos atskleidimą įtakojančios veiksniai taip pat yra **valdybos susirinkimų skaičius** per metus, kuris yra mažesnis, negu ne-šeimos kontroliuojamose bendrovėse bei **fianstinį išsilavinimą turinčių direktorių procentinė dalis valdyboje**. Valdyba, turinti didesnę procentinę dalį **nepriklausomų direktorių** (mažesnę procentinę dalį **šeimos narių** šeimos kontroliuojamoje įmonėje) , turi teigiamą poveikį finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo lygiui ir kokybei, nes nepriklausomi direktoriai gali patarti dėl strateginių valdybos sprendimų (pvz., informacijos atskleidimų sprendimų), kontroliuoti ir valdyti bendrovės vadovo sprendimus, galinčius pakenkti mažumos akcininkų (esant kontroliuojančiam akcininkui) interesams ir bendrovės veiklos skaidrumui. Kai bendrovės vadovas užima valdybos pirmininko pareigas (**dualumas**), valdyba neturi galimybių efektyviai kontroliuoti bendrovės vadovo sprendimų. Esant Agento problemai 1, dualumas kelia grėsmę akcininkų interesams, nes esant stipriam bendrovės vadovo dominavimui, atsiranda daugiau galimybių tenkinti privačius interesus, kurie dažniausiai neatitinka akcininkų interesų (pvz., nepageidaujamos informacijos neatskleidimas finansinėse ataskaitose) (Ben Ali, 2014), Vienas iš dažniausiai tiriamų valdymo veiksnių – bendrovę audituojanti firma. Viena iš didžiojo ketverto audito kompanijų (EY, KPMG, Deloitte, PwC) (**BIG4**) gali būti kokybės ženklas audituojamai bendrovei. Manoma, kad didžiojo ketverto bendrovės atlieka kokybiškesnį auditą negu mažosios audito bendrovės. BIG 4 auditoriai yra skatinami užtikrinti, kad jų klientų finansinės ataskaitos atitinktų apskaitos standartų reikalavimus. Todėl, jei bendrovę audituoja BIG4 audito kompanija, tai asocijuojasi su kokybiškesniu ir aukštesnio lygio informacijos atskleidimu. (Ponce et al., 2016) nuomone, finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo lygį parodo ir **auditoriaus išvada**. **Audito komitetas** turėtų būti suprantamas kaip priežiūrą vykdančio organo patariamasis organas, kurio pagrindinis uždavinys – didinti priežiūros organo darbo bendrovės finansų priežiūros srityje efektyvumą, padėti užtikrinti, kad sprendimai būtų priimami nešališkai ir juos tinkamai apsvarsčius.

Įmonė, kuri yra dukterinė įmonė ir kurios finansinės ataskaitos yra konsoliduojamos, gali nesudaryti Audito komiteto, jeigu jos patronuojanti įmonė sudaro Audito komitetą. Remiantis mokslinių straipsnių analize, tiriant finansinių ataskaitų atskleidimo veiksnius, išskiriamas **audito komitetas** (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Al-Akra et al., 2010; Miihkinen, 2008; Morris et al., 2012), **audito komiteto narių skaičius**, **audito komiteto susirinkimų skaičius per metus**, **finansinį išsilavinimą turinčių audito komiteto narių procentinė dalis** (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a), **nepriklausomų audito komiteto narių procentinė dalis** (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a; Oliveira et al., 2011). Manoma, kad finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo aukštesniam lygiui ir kokybei turi įtakos didesnio narių skaičiaus audito komiteto, turinčio didesnę dalį nepriklausomų ir finansinį išsilavinimą įgyjusių narių, veikla (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015a). Taip pat kaip finansinių ataskaitų atskleidimą įtakojančiu veiksmu laikomas **opcionų planų taikymas vadovams** (Ben Ali, 2014; Cheng, 2014).

Atlikus mokslinės literatūros analizę, buvo atrinkti šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimą įtakojuojantys veiksniai, kurie tyrinėti keturiuose ir daugiau moksliniuose straipsniuose (žr. 5 lentelė).

Iš Makroekonominių veiksnių dažniausiai tiriama, kokiame veiklos sektoriuje veikia įmonė – **Gamybos ar Paslaugų** (7 straipsniuose), iš Nuosavybės veiksnių – **Šeimos nuosavybės dalis** (8 straipsniuose). Šis veiksnys nėra aktualus šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrime, nes nuosavybės dalis jau apibrėžta – šeimos kontroliuojamas verslas, todėl šio veiksnio netrauksime į tyrimą. Iš Bendrovės finansinių rodiklių dažniausiai tiriama veiksniai: **Bendrovės turtas** (8 straipsniuose), **Bendrovės Pardavimo pajamos** (8 straipsniuose), **Įsiskolinimo koeficientas** (13 straipsniuose), **Einamojo likvidumo koeficientas** (6 straipsniuose), **Turto pelningumas (ROA)** (6 straipsniuose), **Nuosavo kapitalo pelningumas (ROE)** (7 straipsniuose), **TobinQ** (4 straipsniuose) ir **Rinkos vertė** (4 straipsniuose). Iš Bendrovės valdymo veiksnių dažniausiai tiriama veiksniai: **Nepriklausoma valdyba** (8 straipsniuose), **Bendrovės vadovo dualumas** (5 straipsniuose), **Didžiojo ketverto audito firma** (11 straipsnių) ir **Nepriklausomas audito komitetas** (4 straipsniuose).

5 lentelė. Veiksniai, įtakojantys bendrovės finansinės informacijos atskleidimą

	Ponce et al (2016)	Sepasi et al (2016)	Aksu & Espabbi odi (2015)	Haddad et al (2015)	Abdullah et al (2015)	Bialek-Jaworska & Matusiewicz (2015)	Cheng (2014)	Ali (2014)	Tsalavoutas & Dionysiou (2014)	Al-Akra & Hutchison (2013)	Morris et al (2012)	Tsalavoutas (2011)	Oliveira et al (2011)	Cascino et al (2010)	Haasan & Romilly (2009)	Al-Shammari et al (2009)	Mihkineen (2008)	Ali et al (2007)	Viso:
Makroekonominiai veiksniai																			
Pramonės indeksas														X	X		X		3
Gamybos/Paslaugų sektorius	X			X	X				X		X	X	X						7
Būros amžius	X																		1
Listinguojama JAV biržoje								X											1
Įtraukta į kapitalo rinkos indeksą								X											1
Šalies teisė sistema (kodekso, bendroji teisė)								X			X								2
Nacionalinių ir IFAS standartų atitikimo indeksas											X								1
Šalies slaptumo lygio indeksas											X								1
Bendrovės amžius															X				1
Nuosavybės veiksniai																			
Valstybės institucijų nuosavybės dalis, %														X		X	X		3
Seimos nuosavybės dalis, %		X		X	X		X	X		X				X				X	8
Didžiausio akcininko dalis, %						X				X			X						3
Mažumos kontroliuojami balsai, %				X									X						2
Nuosavybės koncentracijos indeksas								X		X									3
Bendrovės vadovo nuosavybės dalis, %		X		X								X				X			2
Kontroliuojantis akcininkas-užsienio investuotojas	X							X											2
Akcininkų skaičius				X														X	2
Dvigubos balsavimo teisės								X											1
Seimos pinigų srautų teisės, %							X	X											2
Seimos balsavimo teisės, %							X	X											2
Finansiniai duomenys ir rodikliai																			
Pardavimo pajamos užsienio rinkose											X								1
Darbuotojų skaičius													X						1
Turtas		X					X	X	X		X		X	X	X				8

2.4. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimo metodų analizė

Atlikus šeimos kontroliuojamo verslo Agento problemos 2 bei naujų ES šalių teisinės ir ekonomines aplinkos analizę ir nustatčius, kad dominuojanti kontrolė skirtingai įtakoja finansinių ataskaitų privalomos informacijos atskleidimus, tikslinga išanalizuoti kokius tyrimo metodus taikė įvairių šalių mokslininkai, tirdami privalomos informacijos atskleidimus finansinėse ataskaitose. Verta paminėti, jog dauguma empirinių tyrimų, tiriančių šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimą, atlikti JAV, Rytų Azijoje, Artimuose Rytuose, Vakarų Europoje. Šiuose tyrimuose vyrauja regresinės analizės metodas - Mažiausių kvadratų metodas. Analizuojamuose empiriniuose tyrimuose regresinės analizės yra tiesinės, o analizuojami duomenys yra tarpgrupiniai arba paneliniai. Taip pat tyrimuose analizuojamos ir listinguojamos ir nelistinguojamos bendrovės, tačiau pastebima, kad tarp šių tyrimų rezultatų potencialių skirtumų nėra. 6 lentelėje pateikti tyrimuose taikyti metodai, nustatant priklausomo kintamojo informacijos atskleidimo indekso priklausomybę nuo įtakančių veiksnių - nepriklausomų kintamųjų.

5 lentelė. Privalomos informacijos atskleidimo tyrimo metodai

Metodas	Autoriai
Pirsono koreliacijos analizė	Ponce, Hlaciuc, Mate & Mafciucac (2016)
Daugianarė regresinė analizė	Ali, Chen & Radhakrishnan (2007); Hodgdon, Tondkar, Harless & Adhikari (2008); Hassan, Romilly, Giorgioni & Power (2009).
Tiesinės regresijos Mažiausių kvadratų metodas (OLS)	Abdullah, Evans, Fraser & Tsalavoutas (2015); Bialek-Jaworska & Matusiewicz (2015); Haddad, AlShattarat, AbuGhazaleh & Nobanee (2015); Tsalavoutas & Dionysiou (2014); Al-Akra & Hutchinson (2013); Tsalavoutas (2011); Oliveira, Lima Rodrigues & Craig (2011); Miihkinen (2008).
Struktūrinė turinio analizė	Oliveira, Lima Rodrigues & Craig (2011)
Indekso metodas	Abdullah, Evans, Fraser & Tsalavoutas (2015); Bialek-Jaworska & Matusiewicz (2015); Tsalavoutas & Dionysiou (2014)

Žemiau pateikiama kiekvieno metodo trumpas aprašymas.

Koreliacinė analizė atsako į klausimą, ar stebimi kintamieji yra priklausomi ar nepriklausomi bei kokia yra ryšio tarp kintamųjų tendencija. Tendencija gali būti monotoninė (pavyzdžiui padidėjus X reikšmei visada padidėja ir Y reikšmė) arba nemonotoninė. Statistinio ryšio forma gali būti tiesinė arba netiesinė. Statistinio ryšio tendencija ir forma dažnai vertinama nubraižius kintamųjų X ir Y taškų sklaidos diagramą. Ryšio stiprumui vertinti naudojami koreliacijos koeficientai, kintantys nuo -1 iki +1, arba nuo 0 iki +1. Pagal koreliacijos koeficiento dydį daromos išvados apie koreliacinio ryšio stiprumą, tačiau koreliacinės analizės pagalba negalima nustatyti koreliacijos priežasties. Du

kintamieji X ir Y gali stipriai koreliuoti dėl trijų priežasčių: kintamasis X daro poveikį kintamajam Y; kintamasis Y daro poveikį kintamajam X; abu kintamieji X ir Y yra veikiami trečio kintamojo, todėl koreliacinės analizės metu nustatytas ryšys nėra interpretuojamas kaip priežastingumas, o tik kaip asociacijos arba ryšio matas. Pirono koreliacijos koeficientas įvertina tiesinio ryšio stiprumą. Jis gali būti naudojamas, kai stebimų atsitiktinių dydžių X ir Y reikšmės yra išmatuotos intervalų arba santykių skalėje, o jų dvimatis skirstinys yra normalusis. Tiesinis ryšys tuo stipresnis, kuo r reikšmė bus arčiau 1. Jei $r > 0$, tai didėjant vieno atsitiktinio dydžio reikšmėms, kito reikšmės tiesiškai didėja. Jei $r < 0$, tai didėjant vieno atsitiktinio dydžio reikšmėms, kito reikšmės tiesiškai mažėja. Jei $r = 0$, tai tiesinio ryšio nėra, bet gali būti netiesinis ryšys (Kėdaitis, 2009).

Regresinė analizė įvertina vieno ar daugiau veiksnių įtaką nagrinėjamam reiškiniui. Tiriant įtaką priklausomam kintamajam regresinės analizės metodu, sudaroma matematinės priklausomybės lygtis, kurioje matematiškai aprašoma nagrinėjamo reiškinio priklausomybė nuo jį sąlygojančių veiksnių. Konkreti regresijos ryšio matematinė lygtis leidžia gauti ekonominės analizės išvados naudingus rodiklius: ryšio ženklą ir įtakos pobūdį, nagrinėjamo reiškinio elastingumą kiekvienam iš veiksnių arba visų veiksnių poveikiui bendrai, veiksnių pakeičiamumo santykius, prognozuoti nagrinėjamo reiškinio variantus bei modeliuoti įvairias verslo situacijų alternatyvas ir lyginti jas tarpusavyje (Kėdaitis, 2009). Regresinė analizė taikoma ekonominių reiškinų analizei, kuriuose veiksnių tarpusavio ryšiai yra tikimybiniai ir netaikoma esant griežtai determinuotam veiksnių sąryšiui. Tiesinės regresinės analizės Mažiausių kvadratų metodas leidžia iš visų galimų tiesių surasti tokią, kuri nutolusi nuo stebėtų taškų mažiausiai. Tai pasiekama minimizuojant liekamųjų paklaidų kvadratų sumą.

Struktūrinė turinio analizė apibūdinama kaip bendrai paimtų tekstų turinio analizė, atliekama naudojant standartines matuojamąsias, statistines procedūras, norint gauti jų objektyvias charakteristikas. Šis metodas remiasi statistiniu įvairių teksto charakteristikų įvertinimu. Turinio analizės esmė – išskirti dokumento tekste tam tikrus prasminius vienetus, tada skaičiuoti jų vartojimo dažnį, tirti įvairių teksto elementų ryšius tiek vieno su kitu, tiek su visa informacijos apimtimi. Temos pasikartojimas viename ar kitame dokumente įrodo jos reikšmingumą. Dokumentuose skirtingais būdais yra užfiksuota ir išsaugota informacija apie faktus, įvykius bei veiklos rezultatus. Struktūrinės turinio analizės paskirtis ir yra atskleisti, susisteminti ir apibendrinti šią informaciją.

Informacijos atskleidimai vertinami naudojantis **indeksais**. Indekso metodo esmė yra tokia, jog kokybinio tyrimo metu, remiantis numatytais klausimais ir atsakymų į klausimus vertinimo skale, atsakymai į klausimus užkoduojami kiekybinėje skalėje. Duomenų rinkimo metu tikrinama, ar įmonė pateikia indekso klausimų sąrašą nurodytą informaciją. Indekso metodas yra priimtinas, kadangi

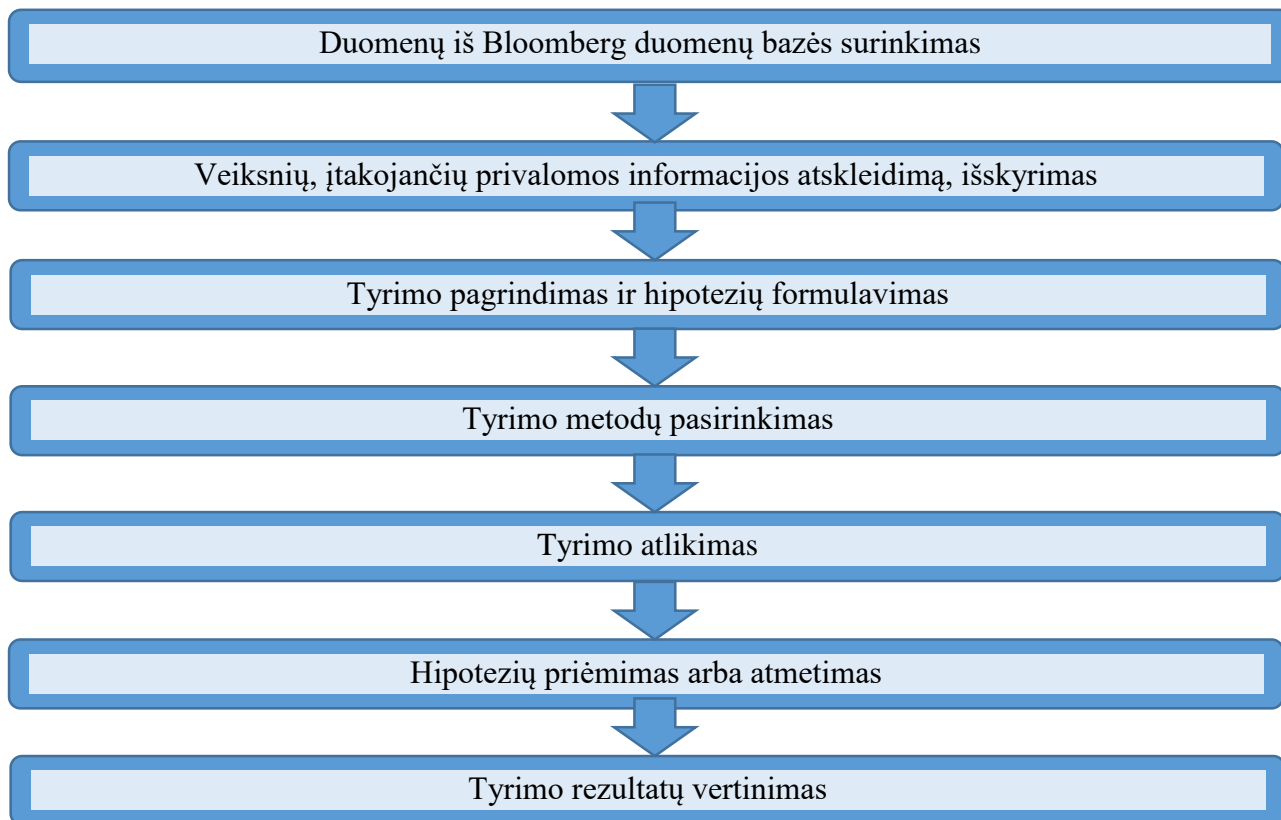
leidžia palyginti skirtingų šalių, skirtingų laikotarpių ar skirtingų šakų bendrovių finansinėse ataskaitose pateiktą informaciją.

Apibendrinus šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimo metodų analizę galima teigti, kad pagrindinis metodas, kurį taiko daugelio šalių mokslininkai tirdami informacijos atskleidimo indekso priklausomybę nuo nepriklausomų kintamųjų yra tiesinės regresinės analizės metodas, o informacijos atskleidimo indekso paskaičiavimui dažniausiai taikomas indekso metodas.

3. NAUJOSE ES ŠALYSE ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMO METODIKA

3.1. Šeimos kontroliuojamo verslo tyrimo eiga, imtis ir duomenys

Tyrimo loginė seka, kuria vadovaujantis bus atliktas šeimos kontroliuojamo verslo privalomos informacijos atskleidimo tyrimas pateikta 4 paveiksle.



4 pav. Tyrimo loginė seka

Tyrimui pasirinkta 13 naujų ES šalių, įstojusių į ES 2004 metais ir vėliau: Bulgarija, Čekija, Estija, Kipras, Kroatija, Latvija, Lenkija, Lietuva, Malta, Rumunija, Slovakija, Slovėnija ir Vengrija. Pasirinktų šalių homogeniškumui nustatyti įvertinta šalių politinė praeitis bei teisinė sistema. Mažumos akcininkų apsaugos lygiui nustatyti remtasi mokslinė literatūra bei įvertintos šalių teisinės sistemos. Duomenis tyrimui atrinkti planuojama finansinės platformos „Bloomberg Professionals“ pagalba. Pirmame tyrimo etape iš 13 naujų ES šalių bus atrenkamos ne-finansinio sektoriaus listinguojamos bendrovės. Kaip ir ankstesniuose tyrimuose, finansinio sektoriaus bendrovės nebus įtraukiamos į tyrimą, nes šių bendrovių informacijos atskleidimą įtakoja specialūs teisiniai bei priežiūros tarnybų reikalavimai, o ne agento problema (Ben Ali, 2014). Antrame tyrimo etape bus atmetamos bendrovės, kurių nebus rinkos kapitalizacijos duomenų. Tam, kad atrinkti šeimos kontroliuojamas įmones, bus remiamasi 2009 m. lapkričio mėnesį Europos Komisijos nustatytu

šeimos bendrovės apibrėžimu : (1) pagrindinė sprendimų priėmimo teisė priklauso asmeniui, įkūrusiam bendrovę ar turinčiam didžiausią bendrovės akcijų dalį, ar jų sutuoktiniams, tėvams, vaikams ar tiesioginiams paveldėtojams; (2) balsų daugumos teisę priimti tiesioginius ir netiesioginius sprendimus turi šeimos nariai; (3) mažiausiai vienas iš šeimos narių ar giminaičių formaliai dalyvauja bendrovės valdyme; (4) įvardytos bendrovės atitinka šeimos verslo apibrėžimą, jei asmuo, kuris įkūrė ar įgijo bendrovę (įstatinį kapitalą) iš savo šeimos ar palikuonių, turi 25 proc. sprendimų priėmimo teisės pagal įstatinio kapitalo dydį. Duomenys apie bendrovės akcininkus bus renkami arba iš oficialaus naujos ES šalies vertybinių popierių biržos internetinio tinklalapio, arba iš konkrečios bendrovės 2015 metų finansinės ataskaitos, patalpintos bendrovės internetinėje svetainėje. Tyrimo eigoje tyrimo imtis gali mažėti dėl bendrovių finansinių ataskaitų nepasiekiamumo, dėl finansinių ataskaitų parengimo ne pagal TFAS reikalavimus bei dėl finansinių ataskaitų parengimo kita, nei lietuvių ar anglų kalba. Taigi, ši metodika bus taikoma, atrenkant naujų ES šalių bendroves šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tyrimui.

3.2. Privalomos informacijos atskleidimo indekso nustatymo metodika

Sudarant PIAI apskaičiavimo metodiką, bus remiamasi ankstesnių empirinių tyrimų, kuriuose buvo nagrinėti privalomos informacijos atskleidimas, praktika. Mokslinėje literatūroje aprašomų metodų analizė parodė, kad informacijos atskleidimai vertinami naudojantis **indeksais** (Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015; Bialek-Jaworska, A., & Matusiewicz, A., 2015; Tsalavoutas, I., & Dionysiou, D., 2014 ir kiti). Indekso metodo esmė yra tokia, jog kokybinio tyrimo metu, remiantis numatytais klausimais ir atsakymų į klausimus vertinimo skale, atsakymai į klausimus užkoduojami kiekybinėje skalėje. Duomenų rinkimo metu tikrinama, ar įmonė pateikia indekso klausimų sąrašą nurodytą informaciją. Indekso metodas yra priimtinas, kadangi leidžia palyginti skirtingų šalių, skirtingų laikotarpių ar skirtingų šakų bendrovių finansinėse ataskaitose pateiktą informaciją. Tyrime Privalomos Informacijos Atskleidimo Indekso apskaičiavimui bus naudojamas **indekso** metodas.

Privalomos Informacijos Atskleidimo Indekso (PIAI) apskaičiavimui bus naudojamas Ernst&Young (EY) – vienos iš didžiojo ketverto audito bendrovių - paruoštas privalomų atskleidimų sąrašas, atitinkantis TFAS reikalavimus, ruošiant metines finansines ataskaitas 2015 m. gruodžio 31 d. (1 priedas). Iš šio sąrašo bus atrinkami punktai pagal TAS 24 „Susijusių šalių atskleidimas“, kuris reikalauja atskleisti susijusių šalių santykius, sandorius ir skolų likučius, įskaitant įsipareigojimus, konsoliduotose ir atskirose patronuojančios bendrovės, dalininko ar investuotojo finansinėse ataskaitose. Tikrinant atskleistą informaciją pagal TAS 24 „Susijusių šalių atskleidimas“ pateiktus punktus, bus galimi 3 atsakymai: Taip, Ne, Netaikoma. Atsakymai į klausimus (Taip, Ne, Netaikoma) užkoduojami kiekybinėje skalėje reikšmėmis 1. Jei informacija pateikiama, klausimo stulpeliui **Taip** suteikiama 1

reikšmė, jei nepateikiama – klausimo stulpeliui **Ne** 1 reikšmė, o jei klausimas netaikomas – stulpeliui **Netaikoma** 1 reikšmė, kuri netraukiama į indekso skaičiavimą. Sudėjus visų stulpelių sumas pabaigus konkrečios bendrovės tyrimą, turėtų būti gaunamas skaičius, lygus maksimaliai atrinktų punktų sumai. Informacijos atskleidimo indeksas apskaičiuojamas susumavus visas Taip reikšmes ir padalinus iš bendros Taip ir Ne sumos : $PIAI = \frac{\sum TAIP}{\sum (TAIP + NE)}$, kur $\sum TAIP$ – atskiros bendrovės TAIP atsakymų suma, $\sum (TAIP + NE)$ – atskiros bendrovės TAIP ir NE atsakymų suma (neįtraukiami atsakymai Netaikoma). Ši metodika bus taikoma apskaičiuojant PIAI.

3.3. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo priklausomumo tyrimo metodika

Remiantis mokslinės literatūros analize ir naujų ES šalių teisinės sistemos apžvalga, nustatėme, kad Civilinės teisės šalys (išskyrus Kiprą ir Malta) siūlo silpną investuotojų apsaugą, lyginant su bendrosios teisės šalimis (Porta, Lopez-de-Silanes, & Shleifer, 1999). Šeimos kontroliuojamas verslas susiduria su Agento problema 2 (Shleifer & Vishny, 1986) - naudodamasis savo padėtimi, kontroliuojanti šeima gali siekti privačios naudos mažumos akcininkų sąskaita. Dominuojanti padėtis ir visiška bendrovės kontrolė suteikia galimybes nuslėpti nepalankią informaciją nuo išorinės aplinkos, nepilnai atskleisti informaciją finansinėse ataskaitose. Bendrovės valdymo priemonės gali padėti sustiprinti investuotojų apsaugą (Ben Ali, 2014).

Mokslininkų nustatyta, jog valdyboje dominuojant šeimos nariams, kontroliuojanti verslą šeima gali lengvai gauti privačią naudą mažumos akcininkų sąskaita, kadangi gali įtakoti valdybos sprendimus. Vadinasi, kontroliuojanti verslą šeima turi paskatų nuslėpti ar nepilnai atskleisti informaciją, kad nekiltų konfliktas su mažumos akcininkais dėl veiksmų ar sandorių, neatitinkančių jų interesų, o nepriklausomų valdybos narių dauguma (ne šeimos nariai, mažumos akcininkų atstovai) galėtų įtakoti valdybos sprendimus dėl nepalankios šeimai privalomos informacijos pilno atskleidimo finansinėse ataskaitose, todėl iškeliami pirmoji hipotezė:

H1. Yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir bendrovės Nepriklausomos valdybos (NV);

Finansinės ataskaitos, paruoštos pagal TFAS reikalavimus, reikalauja finansinio išsilavinimo ir žinių. Audito komitetas yra priežiūrą vykdančio organo patariamasis organas, kurio pagrindinis uždavinys – didinti priežiūros organo darbo bendrovės finansų priežiūros srityje efektyvumą, padėti užtikrinti, kad sprendimai būtų priimami nešališkai ir juos tinkamai apsvarsčius. Jei audito komitete dominuoja šeimos nariai, kontroliuojanti verslą šeima gali lengvai įtakoti audito komiteto, tuo pačiu ir priežiūros organo sprendimus, susijusius su privalomos informacijos atskleidimu finansinėse ataskaitose. Jeigu

audito komiteto daugumą sudarytų nepriklausomi nariai (ne šeimos nariai, mažumos akcininkų atstovai), jie galėtų įtakoti ir priežiūros, o tuo pačiu ir valdymo organų sprendimus dėl nepalankios šeimai privalomos informacijos pilno atskleidimo finansinėse ataskaitose, todėl iškeliami antroji hipotezė:

H2. Yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir bendrovės Nepriklausomo audito komiteto (NAK);

Kai šeimos nariai užima bendrovės vadovo ir valdybos pirmininko pareigas (dualumas), valdyba neturi galimybių efektyviai kontroliuoti bendrovės vadovo sprendimų. Dualumas šeimos kontroliuojamame versle kelia grėsmę mažumos akcininkų interesams, nes esant stipriam bendrovės vadovo dominavimui, kuris dažniausiai atstovauja kontroliuojančios šeimos interesus, atsiranda daugiau galimybių tenkinti privačius šeimos interesus, kurie dažniausiai neatitinka mažumos akcininkų interesų, todėl iškeliami trečioji hipotezė:

H3. Yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir bendrovės ir bendrovės vadovo dualumo (DUAL);

Viena iš didžiojo ketverto audito kompanijų (EY, KPMG, Deloitte, PwC) gali būti kokybės ženklas audituojamai bendrovei. Manoma, kad didžiojo ketverto firmos atlieka kokybiškesnę auditą negu mažosios audito firmos. BIG 4 auditoriai yra skatinami užtikrinti, kad jų klientų finansinės ataskaitos atitinktų apskaitos standartų reikalavimus, siekiant išvengti potencialių bylinėjimosi rizikų. Todėl, jei bendrovę audituoja BIG4 audito kompanija, tai asocijuojasi su pilnu privalomos informacijos atskleidimu finansinėse ataskaitose. Iškeliama ketvirtoji hipotezė:

H4. Yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir bendrovės ir Didžiojo ketverto audito firmos (BIG4);

Specifinių pramonės šakų šeimos kontroliuojamos bendrovės gali taikyti papildomą informacijos atskleidimą, lyginant su kitomis pramonės šakų įmonėmis. Bendrovės, veikiančios aukšto konkurencingumo pramonės šakose, atskleidžia mažiau informacijos dėl noro išsaugoti komercines paslaptis. Remiantis mokslinės literatūros analize nustatyta, kad gamybos bendrovės atskleidžia daugiau informacijos, lyginant su prekybos įmonėmis.

H5. Yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir Gamybinės/Medžiagų veiklos sektoriaus (GI).

Tam, kad patikrinti iškeltų hipotezių teisingumą, reikia pasirinkti tinkamą tyrimo metodą. Literatūros analizė parodė, kad dauguma autorių privalomos informacijos atskleidimo tyrimui taiko tiesinės regresijos Mažiausių kvadratų metodą, kuris yra naudojamas intervaliniams kintamiesiems. Mūsų atveju valdymo kintamieji yra nominaliniai, todėl bus taikomas kitas mokslinėje literatūroje minimas metodas - koreliacinė analizė, kuri padeda nustatyti statistinio ryšio stiprumą tarp stebėtų kintamųjų,

išreikštą koreliacijos koeficientu. Naudojant IBM SPSS 21 programą, planuojama ištirti priklausomo kintamojo PIAI priklausomybę nuo nominalinių nepriklausomų kintamųjų: Nepriklausomos Valdybos, Nepriklausomo Audito Komiteto, Dualumo, Audito firmos ir Pramonės šakos, taip pat ryšio stiprumą tarp kintamųjų ir statistinį reikšmingumą. Kadangi kintamieji yra binariniai bei vardiniai, bus nagrinėjama 2*2 požymių priklausomumo lentelę ir pasirinkamas bendrasis chi-kvadratu kriterijus, kuris parodys, ar yra ryšys tarp kintamųjų. Chi-kvadratu kriterijus bus pateikiamas su Jeito pataisa, o jeigu tikėtinų reikšmių sąlygos neišpildomos (bent viena tikėtina reikšmė < 5), bus remiamasi Fišerio kriterijumi. Atliekant koreliacinę analizę bus vertinamas koreliacijos (r) stiprumas tarp PIAI ir nepriklausomų kintamųjų bei statistinis reikšmingumas. Koreliacijos stiprumas vertinamas skalėje nuo 0 iki 1 arba nuo 0 iki -1. Jei $r=0$ – priklausomybės tarp kintamųjų nėra, $r=1$ arba -1 – kintamieji visiškai priklausomi. Jeigu $r < 0,3$, laikoma, kad yra labai silpna koreliacija, kai $0,3 \leq r < 0,5$, koreliacija silpna, kai $0,5 \leq r < 0,7$, koreliacija vidutinė, kai $0,7 \leq r < 0,9$, koreliacija stipri ir kai $0,9 \leq r \leq 1$, koreliacija yra labai stipri (Kėdaitis, 2009). Tačiau, norint įsitikinti, kad gauta koreliacija – neatsitiktinis sutapimas, bus apskaičiuojama p reikšmė. Ši reikšmė parodo, ar koreliacija statistiškai reikšminga. Koreliacijos statistiniam reikšmingumui įvertinti p reikšmė bus palyginama su reikšme $\alpha=0,05$ (reikšmingumo lygmuo). Koreliacija bus statistiškai reikšminga, jei apskaičiuota p reikšmė $< 0,05$. Tam, kad ištirti intervalinio kintamojo PIAI priklausomybę nuo nominalių kintamųjų, jis bus transformuotas į nominalinį kintamąjį **Informacijos Atskleidimo Lygį (IAL)**. Pagal informacijos atskleidimo lygį IAL bus skirstomas į 4 lygius:

Labai žemas informacijos atskleidimo lygis, kai $0,01 \leq \text{PIAI} < 0,25$;

Žemas informacijos atskleidimo lygis, kai $0,25 \leq \text{PIAI} < 0,50$;

Vidutinis informacijos atskleidimo lygis, kai $0,50 \leq \text{PIAI} < 0,75$;

Aukštas informacijos atskleidimo lygis, kai $0,75 \leq \text{PIAI} \leq 1,00$.

Taigi, pagal H1-H5 bus ieškomas Informacijos Atskleidimo Lygio priklausomybė nuo nominalinių nepriklausomų kintamųjų Nepriklausoma Valdyba, Nepriklausomas Audito Komitetas, Dualumas, Audito firma, Gamyba/Medžiagos, atliekant koreliacinę analizę IBM SPSS21 pagalba.

3.4. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tiesinės regresijos analizė

Atlikus mokslinės literatūros analizę nustatyta, kad mokslininkai, vertindami informacijos atskleidimo lygį finansinėse ataskaitose, tiria daugelio finansinių rodiklių-veiksnių įtaką Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksui. Remiantis mokslinės literatūros analize, šeimos kontroliuojamo verslo privalomos informacijos atskleidimo tyrime bus tiriami sekantys finansiniai rodikliai – veiksniai (žr.

2.1. skyrių), kurie dažniausiai mokslininkų tiriama moksliniuose darbuose ir turi įtakos privalomos informacijos atskleidimui. : Einamojo Likvidumo koeficientas, Įsiskolinimo koeficientas, ROE, ROA, Turtas, Pajamos, Rinkos vertė, TobinQ.

Einamojo likvidumo koeficientas (Trumpalaikis turtas/Trumpalaikiai įsipareigojimai) parodo, koku laipsniu trumpalaikis turtas padengia trumpalaikius įsipareigojimus (ir kitas per vienerius metus mokėtinas sumas), t.y. jis parodo bendrovės galimybę įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus, panaudojus turimą trumpalaikį turtą. Žemo likvidumo bendrovės linkusios daugiau atskleisti informacijos, negu aukšto likvidumo bendrovės, kad įtikinti akcininkus ir kitus suinteresuotus asmenis, kad bendrovės finansinė būklė yra tinkama ir įmonė gali padengti trumpalaikius įsipareigojimus.

H6. Yra neigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir einamojo likvidumo koeficiento (ELK);

Įsiskolinimo koeficientas (Įsipareigojimai/Turtas) atspindi, kokia bendrovės turto dalis yra įsigyta už skolintas lėšas. Jis yra svarbus kreditoriams, kadangi parodo, kiek apsaugotos jų lėšos. Kuo didesnis rodiklis, tuo žemesnis saugumo lygis. Manoma, kad aukštesnius įsiskolinimo koeficientus turinčios bendrovės atskleis daugiau informacijos, kad įtikintų kreditorius, jog jų interesai yra apsaugoti. Aukštesnius įsiskolinimo koeficientus turinčios bendrovės, pagal apibrėžimą, turi mažiau nuosavo kapitalo ir, galbūt, sąlyginai mažiau akcininkų. Šios bendrovės laikomos rizikingesnės, todėl akcininkai pageidauja gauti daugiau informacijos, kad įvertinti bendrovės galimybes įvykdyti skolinius įsipareigojimus ir būsimų pinigų srautų iš investicijų riziką.

H7. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir įsiskolinimo koeficiento (IK);

Nuosavo kapitalo pelningumas (graža) ROE parodo, kiek piniginių vienetų grynojo pelno tenka vienam nuosavo kapitalo piniginiam vienetui, o turto pelningumas (ROA) parodo, kiek piniginių vienetų grynojo pelno tenka vienam turto piniginiam vienetui. Šie rodikliai svarbūs akcininkams, vertinant jų praeito laikotarpio investicijų į bendrovę grąžą bei turto valdymo efektyvumą. Pelningos bendrovės finansinėse ataskaitose atskleidžia informaciją pagal TFAS reikalavimus, tuo parodydamos rinkos dalyviams ir užsienio investuotojams savo sėkmę ir stiprybę. Manoma, kad visiškai atitinkdamos TFAS atskleidimo reikalavimus, bendrovės praneša rinkai apie jų pelningą veiklą ir pajamų „kokybę“ (Al-Shammari et al., 2008).

H8. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir ROE;

H9. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir ROA;

Didelės bendrovės yra labiau matomos ir žinomos, jų veiklos rezultatai reikšmingi šalies ekonomikai, todėl jų veikla, finansinė būklė ir veiklos rezultatai domina visuomenę, investuotojus ir šalies vyriausybę. Ankstesni empiriniai tyrimai parodė, kad didelių bendrovių finansinių ataskaitų informacijos atskleidimo lygis yra aukštas, nes jų ataskaitomis domisi daugelis suinteresuotų asmenų, taip pat joms svarbu išsaugoti gerą reputaciją. Taip pat didelės bendrovės, lyginant su mažomis bendrovėmis, turi daugiau išteklių, todėl gali juos skirti finansinių ataskaitų paruošimui (Al-Shammari et al., 2008). Mokslinėje literatūroje bendrovės dydis dažniausiai vertinamas pagal bendrovės turtą, pardavimo pajamas rinkos vertę.

H10. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir bendrovės turto ($\log TUR$);

H11. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir bendrovės pardavimo pajamų ($\log PAJ$);

H12. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir bendrovės rinkos vertės ($\log RV$);

Nobelio premijos laureatas Džeimsas Tobinas iš Jeilo universiteto sukūrė Tobin Q rodiklį, kuris remiasi prielaida, kad bendrovės rinkos vertė turėtų būti lygi bendrovės atkūrimo kaštams, t.y. teisingai įvertintam bendrovės turtui: $TobinQ = Rinkos\ vertė / Turtas$. Rodiklio reikšmė nuo 0 iki 1 reiškia, kad bendrovės atkūrimo kaštai yra didesni, negu rinkos vertė, taigi įmonė rinkoje yra nepakankamai įvertinta ir tai gali sudominti investuotojus, tikintis rinkos vertės padidėjimo ateityje. Jei rodiklis yra aukštesnis už 1, reiškia, kad bendrovės rinkos vertė didesnė už jos atkūrimo kaštus ir tai gali padidinti konkurenciją, nes kiti rinkos dalyviai pradės užsiimti panašia veikla. Vadinasi, esant aukštam TobinQ koeficientui, bendrovės susiduria su didesne konkurencija, todėl linkusios mažiau atskleisti informacijos finansinėse ataskaitose ir atvirkščiai, esant žemam TobinQ rodikliui, bendrovės turi galimybes pritraukti investuotojus, todėl linkusios daugiau atskleisti informacijos finansinėse ataskaitose.

H13. Yra neigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir TobinQ.

Tam, kad patikrinti iškeltų hipotezių teisingumą, reikia pasirinkti tinkamą tyrimo metodą. Atlikta kitų autorių informacijos atskleidimo indekso priklausomybės nuo nepriklausomų kintamųjų literatūros analizė parodė, kad informacijos atskleidimo prognozvimui dažniausiai taikomas tiesinės regresinės Mažiausių kvadratų metodas, kuris leidžia iš visų galimų tiesių surasti tokią, kuri nutolusi nuo stebėtų taškų mažiausiai. Tyrimą planuojama atlikti IBM SPSS 21 programa ir nustatyti šeimos kontroliuojamo verslo privalomos informacijos atskleidimo indekso priklausomybę nuo nepriklausomų intervalinių kintamųjų: Einamojo likvidumo koeficiento, Įsiskolinimo koeficiento,

Nuosavo kapitalo pelningumo ROE, Turto pelningumo ROA, Turto, Pajamų, Rinkos vertės ir TobinQ rodiklio bei sudaryti prognozavimo modelį. Atliekant tiesinę regresinę analizę, pirmiausia bus nustatyta, ar priklausomas kintamasis PIAI koreliuoja su regresoriais, t.y. ar statistinis reikšmingumas $p < 0,05$. Jeigu regresoriai silpnai koreliuoja su PIAI, tai jų įtraukimas į modelį bus apsvarstomas. Sudarius regresijos modelį, patikrinamas koreguoto determinacijos koeficiento⁶ R^2 dydis: jeigu $R^2 < 0,20$, modelio tinkamumas yra abejotinas, o jeigu ANOVA p reikšmė $> 0,05$, modelis bus laikomas netinkamu. Jeigu modelio koreguoto R^2 ir ANOVA reikšmės atitinka keliamus reikalavimus, modelis koreguojamas dėl statistiškai nereikšmingų kintamųjų eliminavimo iš modelio, jeigu tokių yra. Eliminavus statistiškai nereikšmingus kintamuosius, vėl bus tikrinamos modelio koreguoto R^2 ir ANOVA reikšmės. Jeigu koreguoto R^2 reikšmė padidėjo, lyginant su pradiniu modeliu, o ANOVA reikšmė sumažėjo, modelis bus laikomas tinkamas tolesniam tyrimui, jeigu atvirkščiai – modelis toliau koreguojamas, pvz. įtraukiamas nepriklausomas kintamasis, turintis didžiausią statistinį reikšmingumą. Sukūrus tinkamą modelį, bus tikrinama, ar nėra multikolinearumo problemos, t.y. ar visi kintamųjų $VIF < 4$, ar nėra išskirčių. Iš standartizuotų liekamųjų paklaidų bus sprendžiama, ar tenkinamos modelio normalumo ir homoskedastiškumo prielaidos, įvertinama standartizuoto β koeficiento įtaka modeliui. Jeigu visi rodikliai atitiks reikalavimus, bus laikoma, kad modelis yra tinkamas PIAI prognozavimui.

Taigi, pagal H6-H13 hipotezes bus ieškomas statistiškai reikšmingas teigiamas ar neigiamas ryšys tarp intervalinių nepriklausomų kintamųjų (Einamojo Likvidumo koeficiento, Įsiskolinimo koeficiento, ROE, ROA, Turto, Pajamų, Rinkos vertės, TobinQ) ir PIAI bei sudaromas privalomos informacijos atskleidimo prognozavimo modelis naudojant IBM SPSS 21 programą.

⁶ Vertinamas koreguotas determinacijos koeficientas, nes yra sąlyginai daug regresorių (8), lyginant su tyrimo imtimi (52).

4. NAUJOSE ES ŠALYSE ŠEIMOS KONTROLIUOJAMO VERSLO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMO REZULTATAI

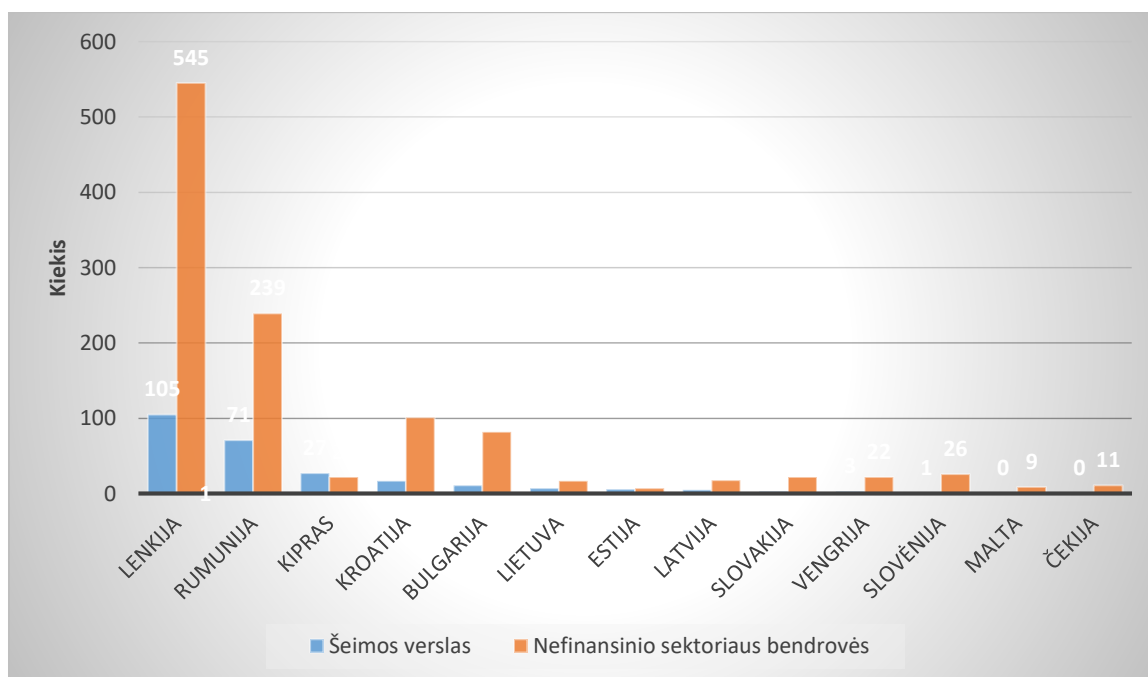
4.1. Šeimos kontroliuojamo verslo tyrimo aprašomoji statistika

Tyrimui pasirinkta 13 naujų ES šalių, įstojusių į ES 2004 metais ir vėliau: Bulgarija, Čekija, Estija, Kipras, Kroatija, Latvija, Lenkija, Lietuva, Malta, Rumunija, Slovakija, Slovėnija ir Vengrija. Pasirinktų šalių homogeniškumui nustatyti įvertinta šalių politinė praeitis bei teisinė sistema. Mažumos akcininkų apsaugos lygiui nustatyti remtasi mokslinė literatūra bei įvertintos šalių teisinės sistemos. Duomenys tyrimui atrinkti finansinės platformos „Bloomberg Professionals“ pagalba 2017 m. vasario mėn. 11 d. **Pirmame atrankos etape** iš 13 naujų ES šalių atrinktos 1647 ne-finansinio sektoriaus listinguojamos bendrovės. Kaip ir ankstesniuose tyrimuose, finansinio sektoriaus bendrovės nebuvo įtrauktos į tyrimą, nes šių bendrovių informacijos atskleidimą įtakoja specialūs teisiniai bei priežiūros tarnybų reikalavimai, o ne agento problema (Ben Ali, 2014). **Antrame atrankos etape** atmestos bendrovės, kurių nebuvo rinkos kapitalizacijos duomenų (270 bendrovių). Galutinė imtis – 1377 naujų ES šalių listinguojamos bendrovės. Tam, kad atrinkti šeimos kontroliuojamas įmones, remtasi 2009 m. lapkričio mėnesį Europos Komisijos nustatytu šeimos bendrovės apibrėžimu : (1) pagrindinė sprendimų priėmimo teisė priklauso asmeniui, įkūrusiam bendrovę ar turinčiam didžiausią bendrovės akcijų dalį, ar jų sutuoktiniams, tėvams, vaikams ar tiesioginiams paveldėtojams; (2) balsų daugumos teisę priimti tiesioginius ir netiesioginius sprendimus turi šeimos nariai; (3) mažiausiai vienas iš šeimos narių ar giminaičių formaliai dalyvauja bendrovės valdyje; (4) įvardytos bendrovės atitinka šeimos verslo apibrėžimą, jei asmuo, kuris įkūrė ar įgijo bendrovę (įstatinį kapitalą) iš savo šeimos ar palikuonių, turi 25 proc. sprendimų priėmimo teisės pagal įstatinio kapitalo dydį. Pirmoje eilėje buvo ieškoma informacija apie bendrovių akcininkus. Informacija buvo gauta iš dviejų šaltinių: arba iš oficialaus naujos ES šalies vertybinių popierių biržos internetinio tinklalapio, arba iš konkrečios bendrovės 2015 metų finansinės ataskaitos, patalpintos bendrovės internetinėje svetainėje. Atrinkus šeimos kontroliuojamas bendroves, 2015 m. finansinės ataskaitos taip pat buvo ieškomos oficialiame naujos ES šalies vertybinių popierių biržos internetiniame tinklalapyje. Neradus šeimos kontroliuojamų bendrovių finansinių ataskaitų naujos ES šalies vertybinių popierių biržos internetiniame tinklalapyje, buvo ieškoma nuoroda į listinguojamos bendrovės oficialią internetinę svetainę. Nuorodas į listinguojamų bendrovių internetines svetaines pateikia visos naujų ES šalių vertybinių popierių biržos. Informaciją, kurią galima gauti iš internetinių naujų ES šalių vertybinių popierių biržos svetainių, pateikta 7 lentelėje.

6 lentelė. Duomenų prieinamumas naujų ES šalių biržų internetinėse svetainėse

Naujų ES šalių vertybinių popierių birža	Akcininkai, valdantys >5% akcijų	Finansinės ataskaitos	Bendrovės svetainė
Bulgarijos vertybinių popierių birža	-	+	-
Kipro vertybinių popierių birža	+	+	+
Praho vertybinių popierių birža	-	-	+
NASDAQ OMX Talinas	-	+	+
Zagrebo vertybinių popierių birža	+	+	+
Maltos vertybinių popierių birža	-	-	+
Budapešto vertybinių popierių birža	+	+	+
NASDAQ OMX Vilnius	-	+	+
NASDAQ Ryga	-	+	+
Varšuvos vertybinių popierių birža	+	-	+
Bukarešto vertybinių popierių birža	+	+	+
Liublijanos vertybinių popierių birža	-	-	+
Bratislavos vertybinių popierių birža	-	-	+

Remiantis naujų ES šalių biržų bei bendrovių finansinių ataskaitų duomenimis, pagal EK apibrėžimą buvo atrinktos 255 šeimos verslo kontroliuojamos bendrovės. Antro atrankos etapo duomenys pateikti 5 paveiksle. Daugiausia šeimos kontroliuojamų bendrovių yra Lenkijoje (105) ir Rumunijoje (71).



5 pav. Šeimos kontroliuojamas verslo bendrovių kiekis (antras atrankos etapas) (Bloomberg, 2017)

Verta pažymėti, kad Kipro reguliuojamoje rinkoje iš visų nefinansinio sektoriaus bendrovių didesnė dalis yra šeimos kontroliuojamas verslas, o Prahos ir Maltos vertybinių popierių biržose 2017 m. vasario mėn. 11 d. nebuvo šeimos kontroliuojamų bendrovių. **Trečiame atrankos etape** buvo atrinkamos tos šeimos bendrovės, kurių finansinės ataskaitos paruoštos pagal TFAS ir pateiktos lietuvių arba anglų kalba. Pagal reguliuojamų biržų reikalavimus, listinguojamų bendrovių finansinės ataskaitos turėtų būti patalpintos bendrovių internetinėse svetainėse, tačiau ne visos bendrovės laikosi reikalavimų. Visos Slovakijos ir Vengrijos šeimos kontroliuojamų bendrovių ataskaitos buvo pateiktos nacionaline kalba, todėl šios bendrovės nebuvo įtrauktos į tyrimą. Iš likusių 9 naujų ES šalių buvo atrinktos 52 2015 m. finansinės ataskaitos, paruoštos pagal TFAS ir pateiktos lietuvių arba anglų kalbomis. Informacija apie duomenų atrankos etapų rezultatus pateikta 8 lentelėje.

7 lentelė. Naujų ES šalių bendrovių duomenų atrankos etapų rezultatai

Nauja ES šalis	Pirmas atrankos etapas	Antras atrankos etapas		Trečias atrankos etapas
	Visos bendrovės	Visos bendrovės	Šeimos bendrovės	Šeimos bendrovės
Bulgarija	215	93	11	3
Čekija	12	11	0	0
Estija	13	13	6	5
Kipras	59	47	27	5
Kroatija	130	118	17	4
Malta	11	9	0	0
Latvija	31	23	5	3
Lenkija	681	650	105	20
Lietuva	30	24	6	6
Rumunija	354	310	71	5
Slovakija	56	25	3	0
Slovėnija	28	27	1	1
Vengrija	27	25	3	0
Viso:	1647	1377	255	52

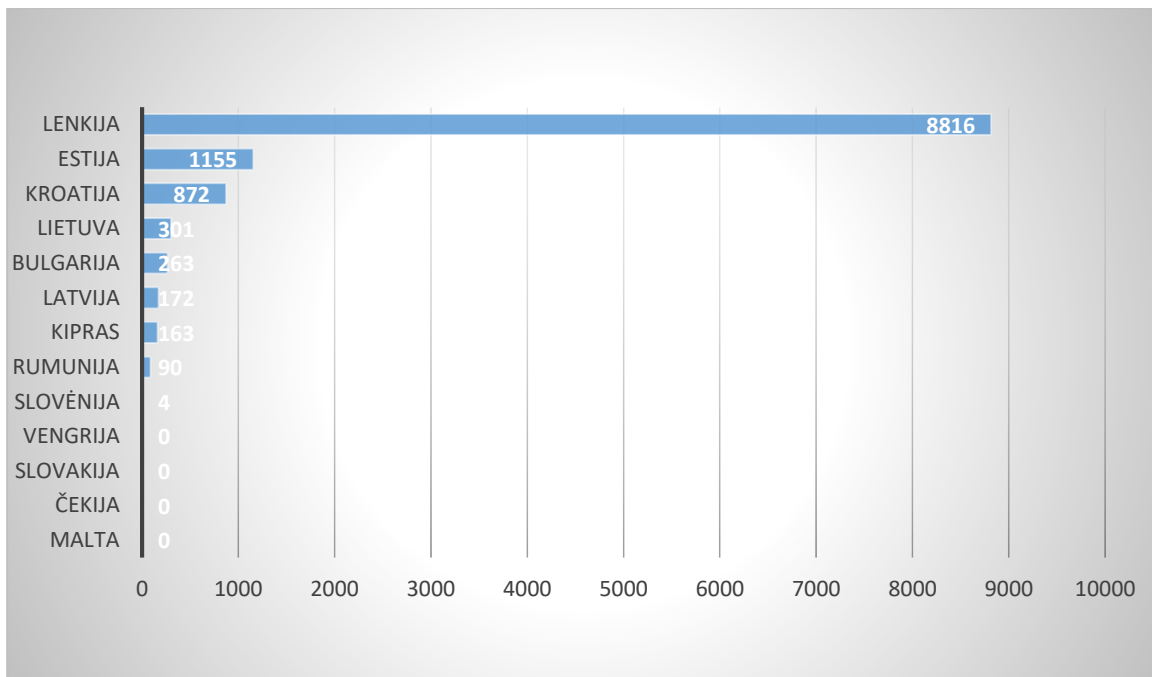
Atkreiptinas dėmesys, kad kai kurios Lenkijos ir Latvijos listinguojamos bendrovės finansines ataskaitas paruošė angliškai, bet vadovavosi nacionaliniais apskaitos standartais. Tokios 26 Lenkijos ir 2 Latvijos bendrovės nebuvo įtrauktos į tyrimą. Taip pat ne visų bendrovių finansines ataskaitas pavyko rasti bendrovių internetinėse svetainėse, nes būdavo nuoroda, kad laikinai informacija yra nepasiekiamo. Lenkijoje nepavyko gauti 15, Rumunijoje 13 2015 m. šeimos kontroliuojamų firmų

finansinių ataskaitų. Dėl finansinių ataskaitų pateikimo nacionaline kalba, iš 255 bendrovių buvo atmestos 147 naujų ES šalių šeimos kontroliuojamų imonių 2015 m. finansinių ataskaitų. Nors imtis stipriai sumažėjo dėl ataskaitų pateikimo nacionaline kalba, autorė mano, kad 52 bendrovių duomenys gali pateikti reprezentatyvią informaciją apie privalomos informacijos atskleidimo lygį naujų ES šalių šeimos kontroliuojamose bendrovėse, nes atrinktų 52 bendrovių rinkos kapitalizacija (11,8 mln. Eur) sudaro 53 proc. antrame etape atrinktų 255 šeimos kontroliuojamų bendrovių rinkos kapitalizacijos (22,4 mln.Eur) (9 lentelė).

8 lentelė. Šeimos kontroliuojamo verslo rinkos kapitalizacija atrankos etapuose (Bloomberg, 2017)

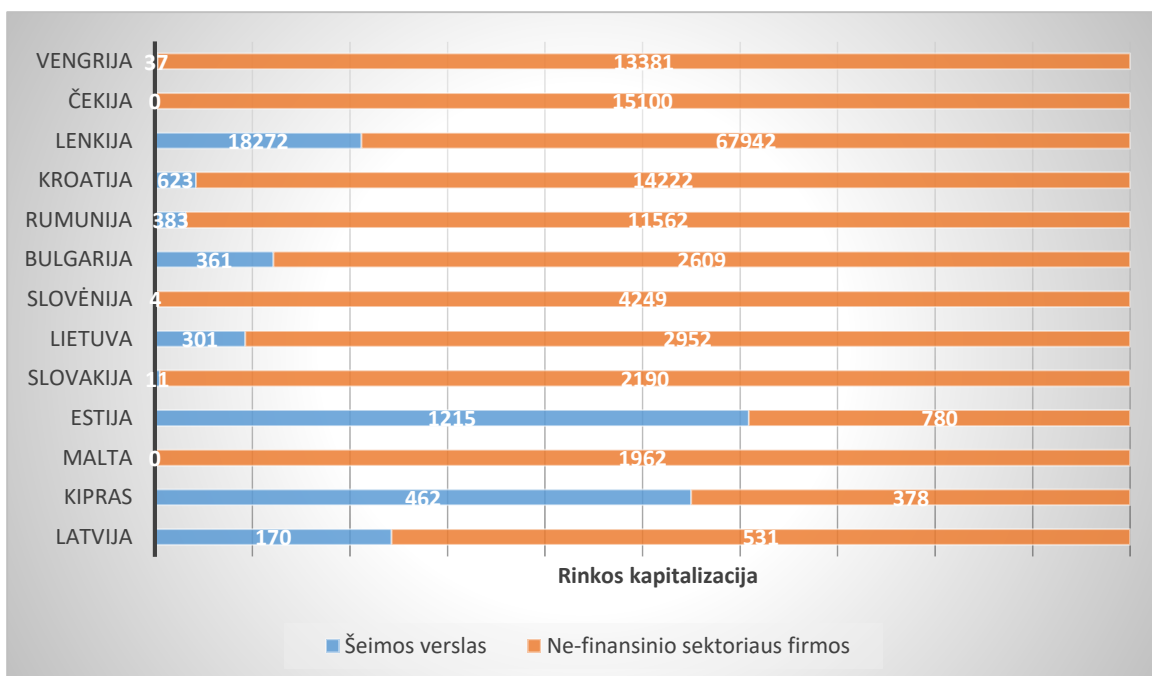
Nauja ES šalis	Antras etapas		Trečias etapas		
	Šeimos bendrovės	Rinkos kapitalizacija, tūkst. Eur	Šeimos bendrovės	Rinkos kapitalizacija, tūkst. Eur	Vid.bendrovės vertė,tūkst.Eur
Bulgarija(BG)	11	360 905	3	262 641	87 547
Estija(EE)	6	1 214 556	5	1 154 773	230 955
Kipras(CY)	27	462 444	5	163 380	32 676
Kroatija(HR)	17	1 144 145	4	872 276	218 069
Latvija(LV)	5	173 304	3	172 354	57 451
Lenkija(PL)	105	18 272 381	20	8 816 420	440 821
Lietuva(LT)	6	301 341	6	301 341	50 224
Rumunija(RO)	71	382 988	5	90 396	18 079
Slovakija(SK)	3	11 233	0	0	0
Slovėnija(SI)	1	4 452	1	4 452	4 452
Vengrija(HU)	3	37 416	0	0	0
Viso:	255	22 365 764	52	11 838 023	

6 paveiksle pateikti atrinktų 52 naujų ES šalių šeimos kontroliuojamų bendrovių rinkos kapitalizacijos duomenys. Grafike aiškiai matosi, kad Lenkijos šeimos kontroliuojamo verslo rinkos kapitalizacija išsiskiria iš kitų šalių ir tai yra 77,4 proc. bendros visų naujų ES šalių rinkos kapitalizacijos. Didžiausios atrinkto šeimos kontroliuojamo verslo rinkos kapitalizacija po Lenkijos (8816 mln. Eur) yra Estijoje (1155 mln. Eur), Kroatijoje (872 mln. Eur), Lietuvoje (301 mln. Eur), Bulgarijoje (263 mln. Eur), Latvijoje (172 mln. Eur) ir Kipre (163 mln. Eur). Kaip minėta anksčiau, Maltos ir Čekijos vertybinių popierių biržose 2017 m. vasario 11 d. nebuvo šeimos kontroliuojamų bendrovių, o dėl 2015 m. finansinių ataskaitų pateikimo nacionalinėmis kalbomis, buvo atmestos Slovakijos ir Vengrijos šeimos kontroliuojamos bendrovės. Dėl šių priežasčių bus tiriama 9 naujų ES šalių šeimos kontroliuojamų bendrovių finansinių ataskaitų duomenys.



6 pav. Šeimos kontroliuojamo verslo rinkos kapitalizacija, mln. Eur (Bloomberg, 2017)

Atskiros šalies mastu, didžiausia šeimos kontroliuojamo verslo rinkos kapitalizacija yra Estijoje (61%), Kipre (55%), Latvijoje (24%) and Lenkijoje (20%) (7 paveikslas). 10 lentelėje pateikti finansiniai duomenys- Pardavimų pajamos, Turtas, Rinkos vertė. Remiantis šiais duomenimis galima nustatyti šeimos kontroliuojamo verslo dydį.



7 pav. Šeimos kontroliuojamas verslas naujose ES šalyse, % (Bloomberg, 2017)

Didžiausios šeimos kontroliuojamos bendrovės yra Lenkijoje, Estijoje ir Kroatijoje, nes šiose šalyse nustatyti didžiausi pardavimai (pajamų vidurkis 780,49 Lenkijoje; 313,83 Estijoje; 309,45 Kroatijoje), veikia turtingiausios bendrovės (turto vidurkis 679,00 Lenkijoje; 415,06 Estijoje; 230,10 Kroatijoje) ir šių šalių bendrovių rinkos kaina yra aukščiausia (rinkos vertės vidurkis 440,82 Lenkijoje; 230,95 Estijoje; 218,07 Kroatijoje). Pagal pardavimų pajamas ir turtą mažiausios šeimos kontroliuojamos bendrovės yra Rumunijoje ir Bulgarijoje, nes šiose šalyse šeimos kontroliuojamų bendrovių pardavimai ir turtas siekė iki 50 mln. Eur (pajamų vidurkis 17,10 Rumunijoje; 26,00 Bulgarijoje; turto vidurkis 24,74 Rumunijoje; 42,30 Bulgarijoje). Tačiau rinkos kainos žemiausia buvo Rumunijoje (vidurkis 18,08) bei Kipre (vidurkis 32,68). Kipro šeimos kontroliuojamo verslo vidutinė rinkos vertė beveik 7 kartus mažesnė už turto vertę, nes 4 iš 5 bendrovių 2015 metus baigė nuostolingai. Slovėnijos šeimos kontroliuojama įmonė buvo tik viena, todėl ji į vertinimą netraukiama.

9 lentelė. Naujų ES šalių finansiniai rodikliai (IBM SPSS 21, 2017)

Rodiklis	BG	CY	EE	HR	LT	LV	PL	RO	SI
Pardavimų pajamos, mln.Eur									
Min	4,27	0,13	61,53	21,57	8,53	5,79	5,98	0,41	5,81
Max	58,41	846,25	945,20	713,48	196,50	97,39	4856,29	59,57	5,81
Vidurkis	26,00	267,59	313,83	289,08	100,38	61,95	780,49	17,10	5,81
Mediana	15,33	151,28	165,90	210,64	100,35	82,66	286,36	5,91	5,81
Turtas, mln.Eur									
Min	16,71	65,32	73,18	8,46	9,44	8,82	21,28	2,66	12,56
Max	69,16	478,16	1538,77	693,01	154,61	157,29	6218,33	54,14	12,56
Vidurkis	42,30	222,06	415,06	309,45	88,87	94,75	679,00	24,74	12,56
Mediana	41,04	138,46	162,33	230,10	92,80	118,13	220,65	24,38	12,56
Rinkos vertė, mln.Eur									
Min	4,67	7,84	38,44	27,38	1,94	3,86	5,39	1,93	4,45
Max	209,14	67,50	639,07	411,84	88,09	125,36	3405,74	70,51	4,45
Vidurkis	87,55	32,68	230,95	218,07	50,22	57,45	440,82	18,08	4,45
Mediana	48,82	15,39	161,96	216,52	55,82	43,13	88,93	5,81	4,45

Vertinant naujų ES šalių pelningumo rodiklius matyti, kad neigiamas nuosavo kapitalo pelningumas nustatytas Kipro ir Kroatijos bendrovėse (ROE vidurkis -0,217 Kipre; -0,605 Kroatijoje). Kroatijos ROE vidurkiui įtaką turėjo vienos bendrovės, turinčios mažą nuosavą kapitalą, žemas ROE (-2,788). Slovėnijos šeimos kontroliuojama įmonė buvo tik viena, todėl ji į vertinimą netraukiama. Aukščiausias

nuosavo kapitalo pelningumas ROE ir turto pelningumas ROA nustatyti Rumunijos ir Bulgarijos šeimos kontroliuojamose bendrovėse (11 lentelė).

10 lentelė. Naujų ES šalių pelningumo rodikliai (IBM SPSS 21, 2017)

Rodiklis	BG	CY	EE	HR	LT	LV	PL	RO	SI
ROE									
Min	-0,747	-0,565	0,005	-2,788	-0,125	-0,088	-0,997	0,029	-0,07
Max	0,214	0,146	0,220	0,150	0,166	0,173	0,263	0,213	-0,07
Vidurkis	0,087	-0,217	0,086	-0,605	0,043	0,032	0,010	0,096	-0,07
ROA									
Min	-0,048	-0,129	0,002	-0,127	-0,025	-0,071	-0,378	0,016	-0,03
Max	0,149	0,032	0,167	0,104	0,075	0,129	0,136	0,167	-0,03
Vidurkis	0,066	-0,062	0,058	0,010	0,031	0,022	0,001	0,065	-0,03

Vertinant naujų ES šalių likvidumo koeficientus (likvidumo rodiklis parodo bendrovės gebėjimą vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus), labiausiai likvidžios yra Rumunijos (2,733), Bulgarijos (2,503) bei Lenkijos (2,453) šeimos kontroliuojamos bendrovės. Mažiausiai likvidžios - Kipro (0,490) šeimos kontroliuojamos bendrovės (12 lentelė). Įsiskolinimo koeficientas parodo, kokia bendrovės turto dalis yra įsigyta už skolintas lėšas. Didžiausius įsiskolinimo koeficientus turi Kroatijos (0,658), Kipro (0,611) bei Lenkijos (0,539) šeimos kontroliuojamas verslas. Mažiausius – Latvijos (0,250) bei Bulgarijos (0,289) šeimos kontroliuojamas verslas.

11 lentelė. Naujų ES šalių likvidumo ir įsiskolinimo rodikliai (IBM SPSS 21, 2017)

Rodiklis	BG	CY	EE	HR	LT	LV	PL	RO	SI
Likvidumo koeficientas									
Min	2,110	0,082	0,757	0,566	0,630	2,258	0,302	0,761	0,936
Max	3,216	1,141	3,197	2,448	2,862	3,627	17,508	6,544	0,936
Vidurkis	2,503	0,490	1,555	1,347	1,416	3,106	2,453	2,733	0,396
Įsiskolinimo koeficientas									
Min	0,203	0,125	0,243	0,305	0,252	0,193	0,170	0,120	0,494
Max	0,359	0,914	0,599	0,955	0,796	0,305	0,803	0,672	0,494
Vidurkis	0,289	0,611	0,406	0,658	0,487	0,250	0,539	0,387	0,494

Tobin Q rodiklis remiasi prielaida, kad bendrovės rinkos vertė turėtų būti lygi bendrovės atkūrimo kaštams. Vertinant naujų ES šalių TobinQ koeficientą, buvo nustatyta, kad rinkos dalyviai labiausiai vertina Bulgarijos (2,027) šeimos kontroliuojamas įmones. Šiam rodikliui didžiausią įtaką turėjo

vienos iš bendrovių aukštas TobinQ (5,096), kuris ir pakėlė bendrą rodiklio vidurkį. Atmetus Bulgariją dėl iškreipto rodiklio, aukščiausią TobinQ turi Estijos bendrovės. Tiesa, jis nėra lygus 1, t.y. rinkos dalyviai įvertino įmones žemiau, negu įvertintas bendrovių turtas. Daugelyje naujų ES šalių TobinQ yra mažesnis už 1, todėl darytina išvada, kad investuotojams tai yra sritis, kurioje galima uždirbti. TobinQ naujų ES šalių rodikliai pateikti 13 lentelėje.

12 lentelė. Naujų ES šalių TobinQ rodikliai (IBM SPSS 21, 2017)

Rodiklis	BG	CY	EE	HR	LT	LV	PL	RO	SI
TobinQ									
Min	0,280	0,322	0,415	0,219	0,205	0,274	0,085	0,166	0,354
Max	5,096	1,033	1,683	1,205	0,680	1,061	4,548	1,303	0,354
Vidurkis	2,027	0,285	0,772	0,591	0,527	0,591	0,762	0,607	0,354

Apibendrinus gautus rezultatus galima teigti, kad Lenkijoje, Estijoje ir Kroatijoje šeimos kontroliuoja dideles bendroves, kurias, daugumoje, rinkos dalyviai nepakankamai įvertina. Aukščiausius nuosavo kapitalo ir turto pelningumus turėjo bei likvidžiausios buvo Bulgarijos ir Rumunijos bendrovės, tačiau Kipro šeimos verslas 2015 buvo mažiausiai likvidus.

4.2. Privalomos informacijos atskleidimo indekso apskaičiavimas

Šeimos kontroliuojamo verslo Privalomos Informacijos Atskleidimo Indekso (PIAI) nustatymas buvo atliktas pagal metodologijoje nurodytą indekso metodą. Tyrime buvo išanalizuota 52 bendrovės iš 9 naujų ES šalių. Metodika paruošta, remiantis 38 klausimais iš Ernst&Young (EY) – vienos iš didžiojo ketverto audito įmonių - paruošto privalomų atskleidimų pagal TAS 24 „Susijusių šalių atskleidimas“ sąrašo, kuris reikalauja atskleisti susijusių šalių santykius, sandorius ir skolų likučius, įskaitant įsipareigojimus, konsoliduotose ir atskirose patronuojančios bendrovės, dalininko ar investuotojo finansinėse ataskaitose. Tikrinant atskleistą informaciją pagal 38 pateiktus punktus, buvo galimi 3 atsakymai: Taip, Ne, Netaikoma. Atsakymai į klausimus (Taip, Ne, Netaikoma) buvo užkoduoti kiekybinėje skalėje reikšmėmis 1. Jei informacija pateikiama, klausimo stulpeliui Taip buvo suteikiama 1 reikšmė, jei nepateikiama – klausimo stulpeliui Ne 1 reikšmė, o jei klausimas bendrovei netaikomas – stulpeliui Netaikoma 1 reikšmė. Pabaigus konkrečios bendrovės tyrimą, kontrolės sumetimais, buvo sudedamos visų stulpelių sumos ir tikrinama, ar suma lygi 38. Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksas kiekvienai bendrovei buvo apskaičiuojamas susumavus visas Taip reikšmes ir padalinus iš bendros Taip ir Ne sumos. Stulpelio Netaikoma suma į skaičiavimą nebuvo traukiama.

Informacijos Atskleidimo Lygis (IAL) - tai PIAI, transformuotas į nominalinį kintamąjį. Pagal informacijos atskleidimo lygį IAL buvo suskirstytas į 4 lygius: Labai žemas informacijos atskleidimo lygis, kai $0,01 \leq \text{PIAI} < 0,25$; Žemas informacijos atskleidimo lygis, kai $0,25 \leq \text{PIAI} < 0,50$; Vidutinis informacijos atskleidimo lygis, kai $0,50 \leq \text{PIAI} < 0,75$ ir Aukštas informacijos atskleidimo lygis, kai $0,75 \leq \text{PIAI} \leq 1,00$. Nustacius naujų ES šalių PIAI matyti, kad Informacijos lygis šalyse yra Vidutinis arba Aukštas, nes mažiausias PIAI yra 0,5200, o didžiausias 0,9688 (14 lentelė). Naujose ES šalyse nebuvo rasta Labai žemo ar Žemo informacijos atskleidimo laipsnio.

14 lentelėje pateikiama PIAI naujose ES šalyse vidurkis, minimali, maksimali reikšmės ir standartinis nuokrypis bei jų informacijos atskleidimo lygis.

13 lentelė. PIAI ir IAL aprašomoji statistika (IBM SPSS 21, 2017)

Indeksas	N	Min	Max	Vidurkis	Mediana	St. nuokrypis
PIAI	52	0,5200	0,9688	0,7735	0,7760	0,111
IAL		Vidutinis	Aukštas	Aukštas	Aukštas	

Lyginant PIAI pagal naujas ES šalis, nustatyta, kad privalomos informacijos daugiausiai atskleidžiama Estijoje (0,9028), mažiausiai atskleidžiama Bulgarijoje (0,6156). Mažiausiai ir daugiausiai informacijos atskleidusios bendrovės veikia Lenkijoje (0,5200; 0,9688). PIAI standartinis nuokrypis nuo vidurkio mažiausiai yra Estijoje (0,053), o didžiausiai Latvijoje (0,155). Daugumoje naujų ES šalių informacijos atskleidimo lygis yra aukštas, išskyrus Bulgariją, Kroatiją, Rumuniją, kuriose informacijos atskleidimo lygis yra vidutinis. Informacija apie PIAI reikšmes ir informacijos atskleidimo lygį naujose ES šalyse pateikta 15 lentelėje.

14 lentelė. PIAI duomenų analizė naujose ES šalyse (IBM SPSS 21, 2017)

	BG	CY	EE	HR	LT	LV	PL	RO	SI
Min	0,5238	0,6250	0,8333	0,6429	0,6786	0,6364	0,5200	0,6000	0,8462
Max	0,6800	0,8929	0,9655	0,8400	0,9000	0,9355	0,9688	0,8333	0,8462
Vid.	0,6156	0,7801	0,9028	0,7441	0,7863	0,8097	0,7719	0,7110	0,8462
St.n.	0,082	0,106	0,053	0,098	0,089	0,155	0,105	0,098	0,000
IAL	Vidut.	Aukštas	Aukštas	Vidut.	Aukštas	Aukštas	Aukštas	Vidut.	Aukštas

Lyginant PIAI pagal pramonės šakas, privaloma informacija labiausiai atskleidžiama Informacinių technologijų sektoriuje (0,8122), mažiausiai atskleidžiama Kasdienio vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje (0,7286). Įmonė, daugiausiai atskleidusi informacijos veikia gamybos sektoriuje (0,9688), mažiausiai – kasdienio vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje (0,5200). PIAI standartinis nuokrypis

nuo vidurkio mažiausiais yra Informacinių technologijų sektoriuje (0,070), o didžiausiais Sveikatos apsaugos sektoriuje (0,178). Informacijos atskleidimo lygis visose veiklos sektoriuose nustatytas aukštas, išskyrus Kasdienio vartojimo prekes ir paslaugas, kurio lygis yra vidutinis. Informacija apie PIAI reikšmes ir informacijos atskleidimo lygį pramonės šakose pateikta 16 lentelėje.

15 lentelė. Naujų ES šalių PIAI analizė pagal GICS pramonės sektorius (IBM SPSS 21, 2017)

Pramonės šaka pagal GICS	Min	Max	Vidurkis	St.nuok.	IAL
Gamyba	0,6333	0,9688	0,7985	0,115	Aukštas
Informacinės technologijos	0,7200	0,8846	0,8122	0,070	Aukštas
Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	0,5200	0,9000	0,7286	0,108	Vidutinis
Komunalinės paslaugos	0,8077	0,8077	0,8077	0,000	Aukštas
Medžiagos/žaliavos	0,6000	0,9355	0,7568	0,113	Aukštas
Sveikatos apsauga	0,5238	0,9355	0,7675	0,178	Aukštas
Vartojimo prekės ir paslaugos	0,6429	0,8929	0,8018	0,082	Aukštas

17 lentelėje pateikta valdymo veiksmų PIAI. Iš lentelės duomenų matyti, kad tiek nepriklausomos valdybos ar audito komiteto, tiek priklausomos valdybos ar audito komiteto vadovaujamų bendrovių IAL yra aukštas. Verta pažymėti, kad Priklausomų valdybų vadovaujamos bendrovės turi aukštesnį PIAI vidurkį (0,781, lyginant su 0,773), tačiau žemesnį, kai audito komitetas yra priklausomas nuo šeimos narių (0,769, lyginant su 0,775). Kai šeimos nariai užima bendrovės vadovo ir valdybos ar stebėtojų tarybos pirmininko pareigas, IAL yra vidutinis (0,722), kaip ir tada, kai auditą atlieka ne didžiojo ketverto audito firma (0,707).

16 lentelė. PIAI analizė pagal valdymo veiksmus (IBM SPSS 21, 2017)

Kintamieji (valdymo veiksniai)	Min	Max	Vidurkis	St.nuok.	IAL
Nepriklausoma valdyba	0,5200	0,9655	0,773	0,111	Aukštas
Priklausoma valdyba	0,6333	0,9688	0,781	0,124	Aukštas
Nepriklausomas audito komitetas	0,5200	0,9688	0,775	0,112	Aukštas
Priklausomas audito komitetas	0,6000	0,9130	0,769	0,110	Aukštas
Dualus bendrovės vadovas	0,6333	0,8214	0,722	0,065	Vidutinis
Nedualus bendrovės vadovas	0,5200	0,9688	0,791	0,118	Aukštas
Didžiojo ketverto audito firma	0,5200	0,9688	0,803	0,107	Aukštas
Audito firma	0,5238	0,8571	0,707	0,092	Vidutinis

Apibendrinus galima teigti, kad naujų ES šalių PIAI svyravo nuo 0,5200 iki 0,9688, t.y. informacijos atskleidimo lygis šiose šalyse yra vidutinis ir aukštas. Daugumoje naujų ES šalių informacijos

atskleidimo lygis yra aukštas, išskyrus Bulgariją, Kroatiją ir Rumuniją, kur lygis yra vidutinis. Šis rezultatas patvirtina Silanes (1999) padarytą išvadą, kad prancūzų – vokiečių teisinės sistemas taikančiose šalyse yra silpniausia mažumos akcininkų apsauga (Bulgarija, Rumunija). Aukščiausio vidurkio ir mažiausiai sryruojantis PIAI nustatytas Estijoje ($\sigma = 0,053$, PIAI- 0,9028) bei Informacinių technologijų sektoriuje ($\sigma = 0,070$; PIAI 0,8122), o mažiausias PIAI Bulgarijoje (0,6156) ir Kasdienio vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje (0,7286).

4.3 . Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo priklausomumo tyrimo rezultatai

Remiantis 3.3 dalyje pateikta metodika –koreliacine analize, naudojant IBM SPSS 21 programą bei remiantis H1-H5 hipotezėmis, buvo ištirta priklausomo kintamojo PIAI priklausomybė nuo 2.3. skyriuje išskirtų nominalinių nepriklausomų kintamųjų: Nepriklausomos Valdybos, Nepriklausomo Audito Komiteto, Dualumo, Audito firmos ir Pramonės šakos, taip pat ištirtas ryšio stiprumas tarp kintamųjų ir statistinis reikšmingumas. Koreliacijos stiprumas buvo vertinamas skalėje nuo 0 iki 1 arba nuo 0 iki -1. Jeigu $r < 0,3$, buvo laikoma, kad yra labai silpna koreliacija, kai $0,3 \leq r < 0,5$, koreliacija silpna, kai $0,5 \leq r < 0,7$, koreliacija vidutinė, kai $0,7 \leq r < 0,9$, koreliacija stipri ir kai $0,9 \leq r \leq 1$, koreliacija yra labai stipri (Kėdaitis, 2009). Norint įsitikinti, kad gauta koreliacija – neatsitiktinis sutapimas, buvo apskaičiuojama p reikšmė. Ši reikšmė parodo, ar koreliacija statistiškai reikšminga. Koreliacijos statistiniam reikšmingumui įvertinti p reikšmė buvo palyginama su reikšme $\alpha=0,05$ (reikšmingumo lygmuo). Koreliacija laikoma statistiškai reikšminga, jei apskaičiuota p reikšmė $< 0,05$. Tam, kad ištirti intervalinio kintamojo PIAI priklausomybę nuo nominalių kintamųjų, PIAI buvo transformuotas į nominalinį kintamąjį **Informacijos Atskleidimo Lygį (IAL)**. Pagal informacijos atskleidimo lygį IAL buvo skirstomas į 4 lygius: **Labai žemas informacijos atskleidimo lygis**, kai $0,01 \leq \text{PIAI} < 0,25$; **Žemas informacijos atskleidimo lygis**, kai $0,25 \leq \text{PIAI} < 0,50$; **Vidutinis informacijos atskleidimo lygis**, kai $0,50 \leq \text{PIAI} < 0,75$; **Aukštas informacijos atskleidimo lygis**, kai $0,75 \leq \text{PIAI} \leq 1,00$.

Žemiau pateikiamas nepriklausomų kintamųjų aprašymas.

NV – Nepriklausoma valdyba, binarinis kintamasis, kur 1 reiškia, kad valdyboje yra mažiau kaip pusė šeimos narių, 0 – valdyboje yra daugiau kaip pusė šeimos narių;

NAK – binarinis kintamasis, kur 1 reiškia, kad audito komitete yra mažiau kaip pusė šeimos narių, 0 – audito komitete yra daugiau kaip pusė šeimos narių;

DUAL – binarinis kintamasis, kur 1 reiškia, kad bendrovės vadovas yra ir valdybos pirmininkas, 0 – pareigos atskirtos;

BIG4 – binarinis kintamasis, kur 1 reiškia, kad bendrovės išorinį auditą atlieka BIG4 audito firma, 0 – išorinį auditą atlieka ne BIG4 audito firma.

GĮ– binarinis kintamasis, kur 1 reiškia, kad bendrovė veikia Gamyba/Medžiagos, 0 –bendrovės veikia Prekyba/Paslaugos.

Kadangi kintamieji yra binariniai, buvo sudaromos 2*2 požymių priklausomumo lentelės ir randamas bendrasis chi-kvadratu kriterijus. Kintamojo Nepriklausoma valdyba (NV) du tikėtini dažniai buvo <5 (8 paveikslas), todėl buvo skaičiuojamas tikslus Fišerio kriterijus.

Informacijos atskleidimo lygis * Nepriklausoma Valdyba Crosstabulation

		Nepriklausoma Valdyba		Total
		NE	TAIP	
Informacijos atskleidimo lygis	Count	2	19	21
	Vidutinis lygis Expected Count	2,0	19,0	21,0
	% of Total	3,8%	36,5%	40,4%
	Count	3	28	31
	Aukštas lygis Expected Count	3,0	28,0	31,0
	% of Total	5,8%	53,8%	59,6%
Total	Count	5	47	52
	Expected Count	5,0	47,0	52,0
	% of Total	9,6%	90,4%	100,0%

8 pav. Kintamojo Nepriklausoma valdyba tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017)

Kadangi Fišerio kriterijaus tikimybių reikšmė >0,05 (0,683) (9 paveikslas), daroma išvada, kad IAL nėra priklausomas nuo kintamojo Nepriklausoma valdyba.

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,000 ^a	1	,985		
Continuity Correction ^b	,000	1	1,000		
Likelihood Ratio	,000	1	,985		
Fisher's Exact Test				1,000	,683
Linear-by-Linear Association	,000	1	,985		
N of Valid Cases	52				

a. 2 cells (50,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 2,02.

b. Computed only for a 2x2 table

9 pav. Kintamojo Nepriklausoma valdyba Chi-kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017)

Kintamojo Nepriklausomas audito komitetas (NAK) vienas tikėtinas dažnis buvo <5 (10 paveikslas), todėl buvo skaičiuojamas tikslus Fišerio kriterijus.

Informacijos atskleidimo lygis * Nepriklausomas audito komitetas Crosstabulation

			Nepriklausomas audito komitetas		Total
			NE	TAIP	
Informacijos atskleidimo lygis	Vidutinis lygis	Count	5	16	21
		Expected Count	4,4	16,6	21,0
		% of Total	9,6%	30,8%	40,4%
	Aukštas lygis	Count	6	25	31
		Expected Count	6,6	24,4	31,0
		% of Total	11,5%	48,1%	59,6%
Total	Count	11	41	52	
	Expected Count	11,0	41,0	52,0	
	% of Total	21,2%	78,8%	100,0%	

10 pav. Kintamojo Nepriklausomas audito komitetas tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017)

Kadangi Fišerio kriterijaus tikimybių reikšmė >0,05 (0,479) (11 paveikslas), daroma išvada, kad IAL nėra priklausomas nuo kintamojo Nepriklausomas audito komitetas.

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,149 ^a	1	,700		
Continuity Correction ^b	,002	1	,968		
Likelihood Ratio	,148	1	,701		
Fisher's Exact Test				,739	,479
Linear-by-Linear Association	,146	1	,702		
N of Valid Cases	52				

a. 1 cells (25,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 4,44.

b. Computed only for a 2x2 table

11 pav. Kintamojo Nepriklausomas audito komitetas Chi-kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017)

Kintamojo Dualumas (DUAL) tikėtini dažniai 2*2 požymių priklausomumo lentelėje visi buvo >5 (12 paveikslas), todėl šiam kintamajam buvo skaičiuojamas Chi-kvadratu χ^2 su Jeitso pataisa kriterijus (IBM SPSS 21 programoje Chi-kvadratu χ^2 su Jeitso pataisa kriterijus vadinamas Continuity Correction).

Informacijos atskleidimo lygis * Dualumas Crosstabulation

			Dualumas		Total
			neDUAL	DUAL	
Informacijos atskleidimo lygis	Count		14	7	21
	Vidutinis lygis	Expected Count	15,8	5,3	21,0
		% of Total	26,9%	13,5%	40,4%
	Count		25	6	31
	Aukštas lygis	Expected Count	23,3	7,8	31,0
		% of Total	48,1%	11,5%	59,6%
Total	Count		39	13	52
		Expected Count	39,0	13,0	52,0
		% of Total	75,0%	25,0%	100,0%

12 pav. Kintamojo Dualumas tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017)

Kadangi kriterijaus $p > 0,05$ (0,415) (13 paveikslas), daroma išvada, kad IAL nėra priklausomas nuo kintamojo Dualumas.

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	1,305 ^a	1	,253		
Continuity Correction ^b	,666	1	,415		
Likelihood Ratio	1,287	1	,257		
Fisher's Exact Test				,332	,207
Linear-by-Linear Association	1,280	1	,258		
N of Valid Cases	52				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,25.

b. Computed only for a 2x2 table

13 pav. Kintamojo Dualumas Chi kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017)

Vienintelis ne valdymo kintamasis iš 5 koreliacinėje analizėje tirtų kintamųjų yra kintamasis Gamyba/Medžiagos. Kintamojo Gamyba/Medžiagos (G) tikėtini dažniai 2*2 požymių priklausomumo lentelėje visi buvo > 5 (14 paveikslas), todėl šiam kintamajam buvo skaičiuojamas Chi-kvadratu χ^2 su Jeitso pataisa kriterijus.

Informacijos atskleidimo lygis * Gamyba ir paslaugos Crosstabulation

			Gamyba ir paslaugos		Total	
			Gamyba	Paslaugos		
Informacijos atskleidimo lygis	Count		10	11	21	
	Vidutinis lygis	Expected Count	8,9	12,1	21,0	
		% of Total	19,2%	21,2%	40,4%	
	Aukštas lygis	Count		12	19	31
			Expected Count	13,1	17,9	31,0
			% of Total	23,1%	36,5%	59,6%
Total	Count		22	30	52	
		Expected Count	22,0	30,0	52,0	
		% of Total	42,3%	57,7%	100,0%	

14 pav. Kintamojo Gamyba ir paslaugos tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017)

Kadangi kriterijaus $p > 0,05$ (0,725) (15 paveikslas), daroma išvada, kad IAL nėra priklausomas nuo kintamojo Pramonės šakos indeksų.

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	,407 ^a	1	,523		
Continuity Correction ^b	,124	1	,725		
Likelihood Ratio	,406	1	,524		
Fisher's Exact Test				,576	,362
Linear-by-Linear Association	,399	1	,527		
N of Valid Cases	52				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 8,88.

b. Computed only for a 2x2 table

15 pav. Kintamojo Gamyba ir paslaugos Chi kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017)

Daugelyje mokslinių tyrimų patvirtino hipotezę, kad tarp PIAI ir BIG4 yra teigiamas tiesinis ryšys (Al-Akra & Hutchinson, 2013; Abdullah, Evans, Fraser, & Tsalavoutas, 2015; Cascino et al., 2010 ir kiti). Naujų ES šalių šeimos kontroliuojamo verslo privalomos informacijos atskleidimo tyrime 69,20 proc. bendrovių 2015 m. finansines ataskaitas tikrino Didžiojo ketverto audito firmos ir taip pat patvirtino šią hipotezę. BIG4 tikėtini dažniai 2*2 požymių priklausomumo lentelėje visi buvo >5 (16 paveikslas), todėl šiam kintamajam buvo skaičiuojamas Chi-kvadratu χ^2 su Jeitso pataisa kriterijus.

Informacijos atskleidimo lygis * Audito firma Crosstabulation

			Audito firma		Total
			neBIG4	BIG4	
Informacijos atskleidimo lygis	Vidutinis lygis	Count	11	10	21
		Expected Count	6,5	14,5	21,0
		% of Total	21,2%	19,2%	40,4%
	Aukštas lygis	Count	5	26	31
		Expected Count	9,5	21,5	31,0
		% of Total	9,6%	50,0%	59,6%
Total	Count	16	36	52	
	Expected Count	16,0	36,0	52,0	
	% of Total	30,8%	69,2%	100,0%	

16 pav. Kintamojo Audito firma tikėtini dažniai (IBM SPSS 21, 2017)

Kadangi kriterijaus $p < 0,05$ (0,013) (17 paveikslas), daroma išvada, kad IAL yra priklausomas nuo kintamojo BIG4.

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	7,724 ^a	1	,005		
Continuity Correction ^b	6,116	1	,013		
Likelihood Ratio	7,737	1	,005		
Fisher's Exact Test				,013	,007
Linear-by-Linear Association	7,575	1	,006		
N of Valid Cases	52				

a. 0 cells (0,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 6,46.

b. Computed only for a 2x2 table

17 pav. Kintamojo Audito firma Chi kvadratu testas (IBM SPSS 21, 2017)

Esant statistiškai reikšmingam priklausomumui tarp kintamųjų, ryšio stiprumui nustatyti buvo paskaičiuotas Pirsono koeficientas. Pirsono koreliacijos koeficientas įvertina tiesinio ryšio stiprumą. Kadangi $r > 0$, tai yra teigiamas tiesinis ryšys tarp kintamųjų IAL ir BIG4. Esant reikšmingumo lygmeniui $\alpha = 0,01$, $p < 0,01$ (0,005), nustatyta silpna (0,385) koreliacija tarp IAL ir Didžiojo ketveto audito firmos kintamųjų (18 paveikslas). Vadinasi, BIG4 turi statistiškai reikšmingą tiesinę priklausomybę nuo IAL.

		Informacijos atskleidimo lygis	Audito firma
Informacijos atskleidimo lygis	Pearson Correlation	1	,385**
	Sig. (2-tailed)		,005
	N	52	52
Audito firma	Pearson Correlation	,385**	1
	Sig. (2-tailed)	,005	
	N	52	52

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

18 pav. Kintamojo Audito firma Pirsono koreliacijos koeficientas (IBM SPSS 21, 2017)

Įvertinus koreliacinės analizės rezultatus, bus priimtos arba atmestos iškeltos hipotezės.

H1. Hipotezė teigė, kad yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir Nepriklausomos valdybos (NV). Koreliacinės analizės rezultatai parodė, kad IAL ir NV koreliacija nėra statistiškai reikšminga, nes NV Fišerio kriterijaus statistinis reikšmingumas 0,683, t.y.>0,05. **H1 hipotezė atmetama**, ryšys tarp IAL ir NV nėra statistiškai reikšmingas.

H2. Hipotezė teigė, kad yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir Nepriklausomo audito komiteto (NAK). Koreliacinės analizės rezultatai parodė, kad IAL ir NAK koreliacija nėra statistiškai reikšminga, nes NAK Fišerio kriterijaus statistinis reikšmingumas 0,479, t.y.>0,05. **H2 hipotezė atmetama**, ryšys tarp IAL ir NAK nėra statistiškai reikšmingas.

H3. Hipotezė teigė, kad yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir bendrovės vadovo dualumo (DUAL). Koreliacinės analizės rezultatai parodė, kad IAL ir DUAL koreliacija nėra statistiškai reikšminga, nes DUAL Chi-kvadratu su Jeitso pataisa kriterijaus statistinis reikšmingumas 0,415, t.y.>0,05. **H3 hipotezė atmetama**, ryšys tarp IAL ir DUAL nėra statistiškai reikšmingas.

H4. Hipotezė teigė, kad yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir Didžiojo ketverto audito firmos (BIG4). Koreliacinės analizės rezultatai parodė, kad IAL ir BIG koreliacija yra statistiškai reikšminga, nes BIG4 Chi-kvadratu su Jeitso pataisa kriterijaus statistinis reikšmingumas 0,013, t.y.<0,05. **H4 hipotezė priimama**, tarp IAL ir DUAL yra silpnas (0,385) statistiškai reikšmingas ryšys.

H5. Hipotezė teigė, kad yra statistiškai reikšmingas ryšys tarp Informacijos atskleidimo lygio finansinėse ataskaitose ir Gamybos/Medžiagų pramonės sektoriaus (GĮ). Koreliacinės analizės rezultatai parodė, kad IAL ir GĮ koreliacija nėra statistiškai reikšminga, nes GĮ Chi-kvadratu su Jeitso

pataisa kriterijaus statistinis reikšmingumas 0,725, t.y.>0,05. **H5 hipotezė atmetama**, ryšys tarp IAL ir GĮ nėra statistiškai reikšmingas.

Apibendrinus, tik vienas iš penkių nominalių kintamųjų - Didžiojo ketverto audito firma – turi statistiškai reikšmingą silpną koreliaciją su Informacijos Atskleidimo Lygio kintamuoju.

4.4. Šeimos kontroliuojamo verslo informacijos atskleidimo tiesinės regresijos analizės rezultatai

Remiantis 3.4. dalyje pateikta metodika-tiesine regresine analize, IBM SPSS 21 programos pagalba buvo nustatyta šeimos kontroliuojamo verslo privalomos informacijos atskleidimo indekso priklausomybė nuo 2.3. skyriuje išskirtų nepriklausomų intervalinių kintamųjų: Einamojo likvidumo koeficiento, Įsiskolinimo koeficiento, Nuosavo kapitalo pelningumo ROE, Turto pelningumo ROA, Turto, Pajamų, Rinkos vertės ir TobinQ rodiklio bei sudarytas prognozavimo modelis.

Remiantis H6-H13 hipotezėmis, buvo sudaryta tiesinės regresijos lygtis privalomos informacijos indeksui tirti:

PIAI_i=a₀-a₁logELK+a₂ĮK+a₃ROE+a₄ROA+a₅logTUR+a₆logPAJ+a₇logRV+a₈TobinQ+ε_i, kur

PIAI_i - privalomos informacijos atskleidimo indeksas, kuris apskaičiuojamas pagal formulę:

$PIAI = \frac{\sum TAIP}{\sum (TAIP + NE)}$, kur PIAI galimos reikšmės nuo 0 iki 1, $\sum TAIP$ – atskiros bendrovės TAIP atsakymų suma, $\sum (TAIP + NE)$ - atskiros bendrovės TAIP ir NE atsakymų suma (neįtraukiami atsakymai Netaikoma);

a_i – regresinės lygties koeficientai, atspindintys nepriklausomo kintamojo poveikio kryptį ir stiprumą;

ELK – Einamojo Likvidumo Koeficientas, apskaičiuojamas pagal formulę: $IK = \frac{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}{\text{Trumpalaikis turtas}}$;

ĮK – įsiskolinimo koeficientas, apskaičiuojamas pagal formulę $IK = \frac{\text{Įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$;

ROE – Nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis, apskaičiuojamas pagal formulę: $ROE = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$;

ROA – Turto pelningumas, apskaičiuojamas pagal formulę: $ROA = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Turtas}}$;

logTUR – Bendrovės Turto vertė transformuota į logaritmą, siekiant panašumo į normalų atsitiktinį dydį;

logPAJ – Bendrovės Pardavimo Pajamų suma transformuota į logaritmą, siekiant panašumo į normalų atsitiktinį dydį;

logRV – Bendrovės Rinkos vertė transformuota į logaritmą, siekiant panašumo į normalų atsitiktinį dydį;

TobinQ apskaičiuojamas pagal formulę: $TobinQ = \frac{\text{Rinkos vertė}}{\text{Turtas}}$;

ε_i – atsitiktinės paklaidos, kurių vidurkis 0.

Pirminis tiesinės regresijos modelis. Tiesinės regresijos modelyje visi intervaliniai regresoriai turi koreliuoti su priklausomu kintamuoju, tačiau koreliacija neturi būti labai stipri, nes iškyla multikolinearumo problema. Pasirinktas reikšmingumo lygmuo $\alpha=0,05$. Pirsono koreliacijos koeficientas įvertina tiesinio ryšio stiprumą. Koreliacijų lentelė (žr. 3 priedo 3 pav., 18 lentelė) rodo, kad tik du regresoriai (TobinQ ir ELK) su priklausomu kintamuoju PIAI koreliuoja statistiškai reikšmingai (0,049 ir 0,005), nes $p < 0,20$. Koreguotas determinacijos koeficientas $R^2=0,248$, kuris yra $>0,20$ (žr. 3 priedo 1 pav., 18 lentelė), ANOVA $p=0,007$, kuris yra $<0,05$ (žr. 3 priedo 2 pav., 18 lentelė), todėl modelis neatmetamas, o koreguojamas. Tarp regresorių yra įvairi koreliacija, todėl gali iškilti multikolinearumo problema.

Pakoreguotas tiesinės regresijos modelis. Įvertinus regresorių su priklausomu kintamuoju koreliaciją, iš modelio pašalinami statistiškai nereikšmingi regresoriai. Sudaroma tarpinė tiesinės regresijos lygtis: $PIAI_i = a_0 - a_1 * TobinQ - a_2 * ELK$. Atkreiptinas dėmesys, kad nustatyta atvirkštinė abiejų regresorių koreliacija su PIAI. Tai rodo, kad didėjant TobinQ bei ELK reikšmėms, PIAI reikšmė mažėja.

17 lentelė. Regresinės analizės rezultatai (IBM SPSS 21, 2017)

Kintamieji	Pirminis modelis			Tarpinis modelis		Pakoreguotas modelis			
	Koef.B	p	VIF	Koef.B	p	Koef.B	p	β	VIF
Constant	0,594	0,000		0,827		0,557	0,000		
ELK	-0,018	0,005	1,301	-0,017	0,005	-0,016	0,003	-0,362	1,010
ĮK	0,080	0,428	2,522						
ROE	-0,023	0,592	2,000						
ROA	0,015	0,948	2,396						
logTUR	-0,021	0,795	15,523						
logPAJ	0,018	0,595	5,185						
logRV	0,065	0,328	13,539			0,059	0,002	0,401	1,128
TobinQ	-0,050	0,049	2,880	-0,028	0,079	-0,044	0,005	-0,364	1,136
Kor.R ²	0,248			0,179		0,313			
ANOVA	0,007		1,301	0,003		0,000			

Apdorojus duomenis IBM SPSS21 programa, gautas koreguotas determinacijos koeficientas R^2 sumažėjo (nuo 0,248 iki 0,179) (žr. 3 ir 4 priedų 1 pav., 18 lentelė), todėl nuspręsta modelyje palikti mažiausiai nereikšmingą regresorių logRV ($p=0,328$) (žr. 3 priedo 3 pav., 18 lentelė). Sudaroma pakoreguota tiesinės regresijos lygtis: $PIAI_i = a_0 - a_1 * TobinQ - a_2 * ELK + a_3 * logRV$, kurios koreguotas

determinacijos koeficientas R^2 padidėjo, lyginant su tarpiniu modeliu (0,313) (žr. 4 priedo 2 pav., 18 lentelė), ANOVA kriterijus p sumažėjo iki 0,000, lyginant su pirminiu modeliu (0,007) (žr. 3 priedo 2 pav. ir 4 priedo 3 pav., 18 lentelė), todėl daroma išvada, kad modelyje yra bent vienas regresorius, nuo kurio priklauso PIAI. Modelyje išskirčių nėra, nes Kuko mato maksimumas bei regresorių DFBETA maksimumai yra <1 (žr. 4 priedo 5 pav., 19 lentelė).

18 lentelė. Pakoreguoto modelio Kuko ir DFBETA maksimalios reikšmės (IBM SPSS 21, 2017)

Kintamasis	N	Max
Kuko matas	52	0,28302
DFBETA TobinQ	52	0,01472
DFBETA ELK	52	0,00106
DFBETA logRV	52	0,00445

Liekamųjų paklaidų normalumas patikrintas Šapiro-Vilko kriterijumi (0,180) bei Kolmogorovo-Smirnovo kriterijumi (0,077), kurie yra $>0,05$ (žr. 4 priedo 6 pav., 20 lentelė).

19 lentelė. Pakoreguoto modelio Liekamųjų paklaidų normalumo testas (IBM SPSS 21, 2017)

Rodiklis	Kolmogorovo-Smirnovo			Šapiro-Vilko		
	Statistinis	N	p	Statistinis	N	p
Standartizuota liekamoji paklaida	0,116	52	0,077	0,968	52	0,180

Vadinasi, normalumo prielaida neatmetama. Iš 21 lentelės duomenų (žr. 4 priedo 4 pav.) sudaroma tiesinės regresijos lygtis, kuria remiantis galima prognozuoti PIAI reikšmę:

$$PIAI_i = 0,557 - 0,044 \cdot TobinQ - 0,016 \cdot ELK + 0,059 \cdot \log RV$$

Modelyje logRV regresorius ($\beta = 0,401$) neženkliai įtakingesnis už regresorius TobinQ ($\beta = -0,364$) ir ELK ($\beta = -0,362$), o Stjudento statistinio kriterijaus p reikšmės visų regresorių yra $<0,05$, (0,002, 0,005 ir 0,003) (žr. 4 priedo 4 pav., 21 lentelė).

21 lentelė. Pakoreguoto modelio B, β , VIF koeficientai ir reikšmingumas (IBM SPSS 21, 2017)

Kintamieji	Koef.B	Koef. β	t	p	VIF
Constant	0,557		6,547	0,000	
TobinQ	-0,044	-0,364	-2,940	0,005	1,136
ELK	-0,016	-0,362	-3,101	0,003	1,010
logRV	0,059	0,018	3,251	0,002	1,128

Vadinasi, visi trys regresoriai yra statistiškai reikšmingi. Visų regresorių dispersijos mažėjimo daugikliai $VIF < 4$ (1,128, 1,136 ir 1,010) (žr. 4 priedo 4 pav., 21 lentelė), vadinasi, modelyje nėra multikolinearumo problemos. Liekamųjų paklaidų grafikas rodo, kad heteroskedastiškumo prielaida yra tenkinama (4 priedo 7 pav). Modelis tinkamas naudoti, tačiau atkreiptinas dėmesys, kad modelio konstanta yra statistiškai reikšminga, o tai rodo, kad į modelį nėra įtraukti visi nepriklausomi kintamieji, darantys įtaką PIAI. Modelio koreguotasis determinacijos koeficientas siekia 0,313, jis paaiškina 31,30% PIAI variacijos. Taigi, nors modelis techniškai tvarkingas, jis paaiškina tik trečdalį PIAI pokyčių.

Įvertinus gautus tiesinės regresinės analizės rezultatus, bus priimtose arba atmestos iškeltos hipotezės.

H6. Hipotezė teigė, kad yra neigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir einamojo likvidumo koeficiento (ELK). Regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI ir ELK koreliuoja statistiškai reikšmingai ($p=0,003$), nestandartizuoto B koeficiento reikšmė $-0,016$, tai rodo, kad tarp kintamųjų yra neigiamas ryšys. **H6 hipotezė priimama**, tarp kintamųjų PIAI ir ELK egzistuoja neigiamas statistiškai reikšmingas ryšys.

H7. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir įsiskolinimo koeficiento (IK). Regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI ir IK koreliuoja statistiškai nereikšmingai ($p=0,428$), nestandartizuoto B koeficiento reikšmė $0,080$ rodo, kad tarp kintamųjų yra teigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys. Tai tik dalinai patvirtina hipotezę dėl tiesioginės kintamųjų priklausomybės, kaip ir buvo prognozuota. **H7 hipotezė dalinai priimama**, tarp kintamųjų PIAI ir IK egzistuoja teigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys.

H8. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir ROE. Regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI ir ROE koreliuoja statistiškai nereikšmingai ($p=0,592$), nestandartizuoto B koeficiento reikšmė $-0,023$ rodo, kad tarp kintamųjų yra neigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys. **H8 hipotezė atmetama**, tarp kintamųjų PIAI ir ROE egzistuoja neigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys.

H9. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir ROA. Regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI ir ROA koreliuoja statistiškai nereikšmingai ($p=0,948$), nestandartizuoto B koeficiento reikšmė $0,015$ rodo, kad tarp kintamųjų yra teigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys. Tai tik dalinai patvirtina hipotezę dėl tiesioginės kintamųjų priklausomybės, kaip ir buvo prognozuota. **H9 hipotezė dalinai priimama**, tarp kintamųjų PIAI ir ROA egzistuoja teigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys.

H10. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir bendrovės turto ($\log TUR$). Regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI ir TUR koreliuoja statistiškai nereikšmingai ($p=0,795$), nestandartizuoto B koeficiento reikšmė $-0,021$ rodo, kad tarp

kintamųjų yra neigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys. **H10 hipotezė atmetama**, tarp kintamųjų PIAI ir logTUR egzistuoja neigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys.

H11. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir bendrovės pardavimo pajamų (logPAJ). Regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI ir PAJ koreliuoja statistiškai nereikšmingai ($p=0,595$), nestandartizuoto B koeficiento reikšmė 0,018 rodo, kad tarp kintamųjų yra teigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys. Tai tik dalinai patvirtina hipotezę dėl tiesioginės kintamųjų priklausomybės, kaip ir buvo prognozuota. **H11 hipotezė dalinai priimama**, tarp kintamųjų PIAI ir logPAJ egzistuoja teigiamas statistiškai nereikšmingas ryšys.

H12. Yra teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir bendrovės rinkos vertės (logRV). Regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI ir logRV koreliuoja statistiškai reikšmingai ($p=0,002$), nestandartizuoto B koeficiento reikšmė 0,059, tai rodo, kad tarp kintamųjų yra teigiamas ryšys. **H12 hipotezė priimama**, tarp kintamųjų PIAI ir logRV egzistuoja teigiamas statistiškai reikšmingas ryšys.

H13. Yra neigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys tarp privalomos informacijos atskleidimo indekso (PIAI) ir TobinQ. Regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI ir TobinQ koreliuoja statistiškai reikšmingai ($p=0,005$), nestandartizuoto B koeficiento reikšmė -0,044, tai rodo, kad tarp kintamųjų yra neigiamas ryšys. **H13 hipotezė priimama**, tarp kintamųjų PIAI ir ToninQ egzistuoja neigiamas statistiškai reikšmingas ryšys.

Atlikus PIAI priklausomybės nuo nepriklausomų kintamųjų tiesinę regresinę analizę naujose ES šalyse nustatyta, kad yra tiesioginė statistiškai reikšminga priklausomybė tarp PIAI ir Rinkos vertės bei atvirkštinė statistiškai reikšminga priklausomybė tarp PIAI ir TobinQ bei Einamojo Likvidumo koeficiento.

IŠVADOS

1. Atlikus mokslinės literatūros analizę nustatyta, kad šeimos kontroliuojamas verslas dažniausiai susiduria su Agento problema 2, kai naudodamasis savo padėtimi, kontroliuojanti šeima gali siekti privačios naudos mažumos akcininkų sąskaita. Dominuojanti padėtis ir visiška bendrovės kontrolė suteikia galimybes nuslėpti nepalankią informaciją nuo išorinės aplinkos, nepilnai atskleisti informaciją finansinėse ataskaitose, siekiant išvengti teisminių ginčų su mažumos akcininkais. Kontroliuojantis akcininkas, turintis įtaką valdymo organuose, kontroliuoja bendrovės priimamus sprendimus, sudaromi sandoriai tarp susijusių asmenų, neatitinkantys mažumos akcininkų interesų, taikoma neadekvati šeimos narių atlygio sistema. Naujoms ES šalims būdinga stipri nuosavybės koncentracija bei silpna mažumos akcininkų apsauga. Mažumos akcininkai, investuodami naujų ES šalių šeimos kontroliuojamose bendrovėse, susiduria su didesne investavimo rizika ir netikrumo jausmu dėl informacijos asimetrijos finansinėse ataskaitose. Privalomi atskleidimai leidžia finansinių ataskaitų naudotojams sužinoti bendrovės privačią informaciją. Moksliniai darbai, susiję su apskaitos informacijos aktualumu, daugiausia nagrinėja finansinėse ataskaitose pateiktą informaciją, o finansinių ataskaitų atskleidimų aktualumas yra mažai ištyrinėtas, todėl yra poreikis atlikti šeimos kontroliuojamo verslo privalomos (privačios) informacijos atskleido tyrimą naujose ES šalyse, kur yra silpna mažumos akcininkų apsauga.

2. Išsiaiškinus, kad naujose ES šalyse mažumos akcininkai susiduria su netikrumo jausmu dėl informacijos asimetrijos finansinėse ataskaitose, kai kontroliuojanti šeima turi paskatų nuslėpti sandorius, kurie neatitinka mažumos akcininkų interesų, atsiranda poreikis finansinių ataskaitų, kuriose būtų atskleista mažumos akcininkams aktuali informacija apie sandorius tarp susijusių šalių, kurie ne visada sudaromi pagal „ištiestos rankos“ principą. Šiai problemai išspręsti TASV išleido 24 TAS „Susijusių šalių atskleidimai“, kurio privaloma atskleisti informacija leidžia išsiaiškinti bendrovės būklės ir finansinių rezultatų pasikeitimų priežastis bei sumažinti įtaką veiksnių, kurie, remiantis empiriniais tyrimais, įtakoja šeimos kontroliuojamo verslo privalomus informacijos atskleidimus. Dėl įtakos informacijos atskleidimui, mokslininkai dažniausiai tiria makroekonominį veiksnių Gamybos/Medžiagų sektorius, finansinius rodiklius: Nuosavo kapitalo bei Turto pelningumą, Einamojo likvidumo koeficientą, Įsiskolinimo koeficientą, rinkos dalyvių vertinimo koeficientą TobinQ, Pajamas, Turtą, Rinkos vertę bei valdymo veiksnius Nepriklausoma valdyba, Nepriklausomas audito komitetas, bendrovės vadovo dualumas ir Audito firma. Šių veiksnių įtaka moksliniuose darbuose dažniausiai nustatoma tiesinės regresijos Mažiausių kvadratų metodu bei koreliacinės analizės pagalba, o privalomos atskleisti informacijos indeksas nustatomas indekso metodu.

3. Atlikus empirinių tyrimų analizę dėl veiksnių, įtakančių privalomos informacijos atskleidimą bei metodologijos ryšiui įvertinti, nutarta, kad Privalomos Atskleisti Informacijos Indeksas (PIAI) bus nustatomas indekso metodu, o tam, kad įvertinti nominalių kintamųjų ryšį su indeksu, nuspręsta PIAI transformuoti į Informacijos atskleidimo lygį (IAL), kuris gali būti labai žemas, žemas, vidutinis ir aukštas. Nominaliųjų kintamųjų ryšys su IAL nustatomas koreliacinės analizės pagalba, o intervalinių kintamųjų tiesioginis ar netiesioginis ryšys su PIAI - tiesinės regresijos Mažiausių kvadratų metodu.

4. Atliktas šeimos kontroliuojamo verslo tyrimas parodė, kad Lenkijoje, Estijoje ir Kroatijoje šeimos kontroliuoja dideles įmones, kurias, daugumoje, rinkos dalyviai nepakankamai įvertina. Likvidžiausios 2015 metais buvo Bulgarijos ir Rumunijos bendrovės, kurios turėjo ir aukščiausius nuosavo kapitalo ir turto pelningumus, o Kipro šeimos verslas 2015 buvo mažiausiai likvidus.

Naujų ES šalių PIAI svyravo nuo 0,5200 iki 0,9688, t.y. informacijos atskleidimo lygis šiose šalyse yra vidutinis ir aukštas. Daugumoje naujų ES šalių informacijos atskleidimo lygis yra aukštas, išskyrus Bulgariją, Kroatiją ir Rumuniją, kur lygis yra vidutinis. Šis rezultatas patvirtina Silanes (1999) padarytą išvadą, kad prancūzų – vokiečių teisinės sistemas taikančiose šalyse yra silpniausia mažumos akcininkų apsauga (Bulgarija, Rumunija), o bendrosios teisės šalyse (Kipras) aukščiausia, nors šios šalies bendrovės yra mažiausiai likvidžios. Aukščiausio vidurkio ir mažiausiai sryuojantis PIAI nustatytas Estijoje ($\sigma = 0,053$, PIAI- 0,9028) bei Informacinių technologijų sektoriuje ($\sigma = 0,070$; PIAI 0,8122), o mažiausiai PIAI Bulgarijoje (0,6156) ir Kasdienio vartojimo prekių ir paslaugų sektoriuje (0,7286). Atlikta koreliacinė analizė parodė, kad IAL turi statistiškai reikšmingą ryšį tik su Didžiojo ketverto audito įmone, tiesa ryšys yra silpnas (0,385). H4 hipotezė buvo priimta, o H1, H2, H3 ir H5 hipotezės dėl valdymo veiksnių ir makroekonominio veiksnio įtakos IAL buvo atmestos, nes nerastas statistiškai reikšmingas ryšys. Tiesinės regresinės analizės rezultatai parodė, kad PIAI turi statistiškai reikšmingą ryšį su TobinQ(0,005), Einamuju likvidumo koeficientu(0,003) ir Rinkos verte(0,002), hipotezės H6, H12 ir H13 pilnai priimtose, nes nustatytas tiek statistiškai reikšmingas ryšys, tiek pasitvirtino prognozės dėl atvirkštinio TobinQ bei ELK ryšio su PIAI, nes bendrovės, kurių likvidumas yra žemas ir kurių rinkos vertė žemesnė už atkūrimo kaštus, yra suinteresuotos atskleisti daugiau informacijos, kad įtiktų investuotojams. Hipotezės H7, H9 ir H11 buvo priimtose dalinai, nes nebuvo rastas statistiškai reikšmingas ryšys tarp Įsiskolinimo koeficiento, ROA, Pajamų ir PIAI, tačiau pasitvirtino prognozuotas teigiamas ryšys. Hipotezės H8 ir H10 buvo pilnai atmestos, nes nebuvo rastas statistiškai reikšmingas ryšys tarp ROE, Turto ir PIAI bei nepasitvirtino tiesioginis ryšys tarp šių kintamųjų. Sukurtas prognozavimo modelis yra techniškai tvarkingas, nes atitinka visus keliamus reikalavimus, tačiau koreguoto determinacijos koeficiento R^2 reikšmė 0,313, ir jis paaiškina 31,30% PIAI variacijos. Taigi, nors modelis techniškai tvarkingas, jis paaiškina tik trečdalį PIAI pokyčių.

Tyrimo rezultatai patvirtino daugumos analizuotų empirinių tyrimų rezultatus, teigusius apie statistiškai reikšmingą Didžiojo ketveto įmonių įtaką šeimos kontroliuojamam verslui, kaip ir neigiamą statistiškai reikšmingą ryšį tarp PIAI, ELK ir TobinQ. Tyrimo duomenimis, 2015 metais naujose ES šalyse didžiojo ketveto audito firmos atliko 69,20 proc. bendrovių išorinius auditus. Viena iš didžiojo ketveto audito kompanijų (EY, KPMG, Deloitte, PwC) yra kokybės ženklas audituojamai bendrovei, todėl šių kompanijų auditoriai įdėmiai seka pasikeitimus apskaitos standartuose ir perduoda informaciją savo klientams, kurie paruošia finansines ataskaitas, atsižvelgę į naujausius reikalavimus. Net 59,60 proc. bendrovių finansinėms ataskaitoms naujose ES šalyse nustatytas aukštas informacijos atskleidimo lygis. Įdomu tai, kad mažiau likvidžios bendrovės atskleidžia daugiau privalomos informacijos (neigiamas statistiškai reikšmingas ryšys tarp PIAI, ELK ir TobinQ). Tai rodo, kad naujose ES šalyse informaciją linkusios daugiau atskleisti žemo likvidumo bendrovės, nes nori įtikinti akcininkus ir kitus suinteresuotus asmenis, kad bendrovių finansinė būklė yra tinkama ir įmonės gali padengti trumpalaikius įsipareigojimus. Bendrovės, turinčios žemą TobinQ, pateikdami išsamią informaciją finansinėse ataskaitose, stengiasi įtikinti investuotojus dėl būsimos naudos pakilus bendrovės rinkos vertei.

Susijusių šalių privalomų atskleidimų tyrimas turi sublektvų atspalvį, nes 24 TAS „Susijusių šalių atskleidimai“ finansinių ataskaitų ruošėjams leidžiama patiems nuspręsti, kurie sandoriai buvo reikšmingi (įvertinus kelis reikalavimus), o tyrėjui sudėtinga įvertinti apie pateiktos informacijos pilnumą. Dėl aiškumo autorė rekomenduoatų finansinių ataskaitų rengėjams, kurie neturėjo reikšmingų sandorių su susijusiomis šalimis, trumpai išvardinti reikalaujamus atskleisti punktus ir pridėti priedą, kad tokių sandorių nebuvo. Taip būtų pilnai atskleista informacija pagal 24 TAS „Susijusių šalių atskleidimai“ .

Šiame tyrime reprezentatyviausia buvo Lenkija (20 bendrovių, kurių rinkos kapitalizacija sudarė 74,4 proc. visų tyrime dalyvavusių bendrovių). Ateityje būtų tikslinga į tyrimą įtraukti didesnę kiekį bendrovių iš visų naujų ES šalių, ir tai parodytų tikresnę privalomos informacijos atskleidimo šeimos kontroliuojamose bendrovėse vaizdą. Dėl silpnos mažumos akcininkų teisių apsaugos naujose ES šalyse, vertėtų ištirti rizikos atskleidimą šeimos kontroliuojamose bendrovėse, kurią reikalauja atskleisti TFAS: riziką dėl pagrindinių įvertinimo prielaidų (1 TAS), riziką dėl investicijų į konsoliduotus ir nekonsoliduotus struktūrizuotus ūkio subjektus, bendras ir asocijuotas įmones (12 TFAS), riziką dėl apibrėžtųjų išmokų planų darbuotojams (19 TAS), bei riziką dėl finansinių priemonių (7 TFAS).

LITERATŪRA

- Abdullah, M., Evans, L., Fraser, I., & Tsalavoutas, I. (2015). IFRS mandatory disclosures in Malaysia: The influence of family control and the value (ir)relevance of compliance levels. *Accounting Forum*, 39(4), 328-348. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.accfor.2015.05.003>
- Aksu, M., & Espahbodi, H. (2016). The impact of IFRS adoption and corporate governance principles on transparency and disclosure: The case of bursa Istanbul. *Emerging Markets Finance & Trade*, 52(4), 1013-1028. doi:10.1080/1540496X.2014.998570
- Al-Akra, M., & Hutchinson, P. (2013). Family firm disclosure and accounting regulation reform in the Middle East: The case of Jordan. *Research in Accounting Regulation*, 25(1), 101-107. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.racreg.2012.11.003>
- Ali, A., Chen, T., & Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosures by family firms. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2), 238-286. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2007.01.006>
- Al-Shammari, B., Brown, P., & Tarca, A. (2008). An investigation of compliance with international accounting standards by listed companies in the Gulf Co-operation Council member states. *The International Journal of Accounting*, 43(4), 425-447.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.
- Anderson, R. C., Duru, A., & Reeb, D. M. (2009). Founders, heirs, and corporate opacity in the United States. *Journal of Financial Economics*, 92(2), 205-222. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.04.006>
- Andres, C. (2008). Large shareholders and firm performance—An empirical examination of founding-family ownership. *Journal of Corporate Finance*, 14(4), 431-445. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.05.003>
- Aoki, M. (1995). Controlling insider control: issues of corporate governance in transition economies. *Corporate Governance in Transitional Economies*, 3-30.
- Baek, H. Y., Johnson, D. R., & Kim, J. W. (2009). Managerial ownership, corporate governance, and voluntary disclosure. *The Journal of Business and Economic Studies*, 15(2), 44.

- Barontini, R., & Caprio, L. (2004). The effect of ownership structure and family control on firm value and performance: Evidence from continental Europe. *EFM, Symposium on "EuropeanCorporateGovernance"* Leeds, UK, April2004, [Www. Efnafm.org/OEFMSYMPOSIUM/sympo2005_papers.Shtml](http://www.efmafm.org/OEFMSYMPOSIUM/sympo2005_papers.Shtml).
- Ben Ali, C. (2014). Corporate governance, principal- principal agency conflicts, and disclosure. *The Journal of Applied Bussiness Research*, 30(2), 419-432.
- Bertomeu, J., & Magee, R. P. (2015). Mandatory disclosure and asymmetry in financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 59(2–3), 284-299. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.08.007>
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2006). The role of family in family firms. *The Journal of Economic Perspectives*, 20(2), 73-96.
- Bialek-Jaworska, A., & Matusiewicz, A. (2015). Determinants of the level of information disclosure in financial statements prepared in accordance with IFRS. *Accounting and Management Information Systems*, 14(3), 453.
- Bouzgarrou, H., & Navatte, P. (2013). Ownership structure and acquirers performance: Family vs. non-family firms. *International Review of Financial Analysis*, 27, 123-134. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.irfa.2013.01.002>
- Caprio, L., Croci, E., & Del Giudice, A. (2011). Ownership structure, family control, and acquisition decisions. *Journal of Corporate Finance*, 17(5), 1636-1657. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2011.09.008>
- Cascino, S., Pugliese, A., Mussolino, D., & Sansone, C. (2010). The influence of family ownership on the quality of accounting information. *Family Business Review*,
- Chen, S., Chen, X., & Cheng, Q. (2008). Do family firms provide more or less voluntary disclosure? *Journal of Accounting Research*, 46(3), 499-536.
- Cheng, Q. (2014). Family firm research – A review. *China Journal of Accounting Research*, 7(3), 149-163. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.cjar.2014.03.002>
- Cooke, T. E. (1998). Regression analysis in accounting disclosure studies. *Accounting and Business Research*, 28(3), 209-224. doi:10.1080/00014788.1998.9728910

- Cucculelli, M., & Marchionne, F. (2012). Market opportunities and owner identity: Are family firms different? *Journal of Corporate Finance*, 18(3), 476-495. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.02.001>
- de Silanes, F. L., La Porta, R., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106
- EY IFRS Core Tools. *International GAAP Disclosure Checklist*. Doi: <http://www.ey.com/gl/en/issues/ifrs/ifrs-disclosure-checklists>
- ESMA Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija. Internetinė prieiga: <https://www.esma.europa.eu/databases-library/registers-and-data>
- Faccio, M., Lang, L. H., & Young, L. (2001). Dividends and expropriation. *American Economic Review*, 54-78.
- Faccio, M., & Lang, L. H. P. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 365-395. doi:[http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00146-0](http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00146-0)
- Haddad, A., AlShattarat, W., AbuGhazaleh, N., & Nobanee, H. (2015). The impact of ownership structure and family board domination on voluntary disclosure for Jordanian listed companies. *Eurasian Business Review*, 5(2), 203-234. doi:10.1007/s40821-015-0021-5
- Hassan, O. A. G., Romilly, P., Giorgioni, G., & Power, D. (2009). The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt. *The International Journal of Accounting*, 44(1), 79-102. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2008.12.005>
- Hodgdon, C., Tondkar, R. H., Harless, D. W., & Adhikari, A. (2008). Compliance with IFRS disclosure requirements and individual analysts' forecast errors. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 1-13. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2008.01.002>
- Jaggi, B., Leung, S., & Gul, F. (2009). Family control, board independence and earnings management: Evidence based on Hong Kong firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 281-300. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.002>

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. doi:[http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jiang, Y., & Peng, M. (2011). Are family ownership and control in large firms good, bad, or irrelevant? *Asia Pacific Journal of Management*, 28(1), 15-39. doi:10.1007/s10490-010-9228-2
- Kėdaitis, V. (2009). Koreliacinės ir regresinės analizės pagrindai : Mokomoji knyga. *Vilniaus universitetas. Vilnius : Vilniaus universiteto leidykla*, 175 p.
- Kowalewski, O., Talavera, O., & Stetsyuk, I. (2009). Influence of family involvement in management and ownership on firm performance: Evidence from Poland. *Family Business Review*,
- Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2008). Economic consequences of financial reporting and disclosure regulation: A review and suggestions for future research. *Available at SSRN 1105398*,
- Lien, Y., Teng, C., & Li, S. (2016). Institutional reforms and the effects of family control on corporate governance. *Family Business Review*, 29(2), 174-188.
- Martin, G., Campbell, J., & Gomez-Mejia, L. (2016). Family control, socioemotional wealth and earnings management in publicly traded firms. *Journal of Business Ethics*, 133(3), 453-469. doi:10.1007/s10551-014-2403-5
- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12(2), 321-341. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2005.02.002>
- McGuire, J., Dow, S., & Ibrahim, B. (2012). All in the family? Social performance and corporate governance in the family firm. *Journal of Business Research*, 65(11), 1643-1650. doi:<http://dx.doi.org.ezproxy.ktu.edu/10.1016/j.jbusres.2011.10.024>
- Miihkinen, A. (2008). Efficiency of authoritative disclosure recommendations: Evidence from IFRS transition disclosure in Finland. *J of Fin Reg and Compliance*, 16(4), 384-413. doi:10.1108/13581980810918431

- Morris, R., Susilowati, I., & Gray, S. (2012). The impact of IFRS adoption versus non-adoption on corporate disclosure levels in the Asian region. *American Accounting Association Annual Meeting and Conference on Teaching and Learning in Accounting, Washington DC*.
- Oliveira, J., Lima Rodrigues, L., & Craig, R. (2011). Risk-related disclosures by non-finance companies: Portuguese practices and disclosure characteristics. *Managerial Auditing Journal, 26*(9), 817-839.
- Pistor, K., Raiser, M., & Gelfer, S. (2000). Law and finance in transition economies. *Economics of transition, 8*(2), 325-368.
- Ponce, H.G., Hlaciuc, E., Mate, D., and MÄfciucÄf, G., (2016). Empirical Study of Financial Disclosure Compliance with IFRS: Evidence from listed Romanian Companies. *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice, 2016* (2016), 3-18.
- Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance, 54*(2), 471-517.
- Poutziouris, P., Savva, C. S., & Hadjielias, E. (2015). Family involvement and firm performance: Evidence from UK listed firms. *Journal of Family Business Strategy, 6*(1), 14-32.
- Rudžionienė, K. (2012). *Finansinės apskaitos teorijos : monografija*. Vilnius : Vilniaus universiteto leidykla, 344 p.
- Sacristán-Navarro, M., Gómez-Ansón, S., & Cabeza-García, L. (2011). Family ownership and control, the presence of other large shareholders, and firm performance: Further evidence. *Family Business Review, 24*(1), 71-93.
- San Martin-Reyna, J. M., & Duran-Encalada, J. A. (2012). The relationship among family business, corporate governance and firm performance: Evidence from the Mexican stock exchange. *Journal of Family Business Strategy, 3*(2), 106-117.
doi:<http://dx.doi.org.ezproxy.ktu.edu/10.1016/j.jfbs.2012.03.001>
- Sepasi, S., Kazempour, M., & Mansourlakoraj, R. (2016). Ownership structure and disclosure quality: Case of Iran. *Procedia Economics and Finance, 36*, 108-112.

- Sethi, S. P., Braendle, U. C., & Noll, J. (2006). Enlarged EU: Enlarged corporate governance? Why directives might be more appropriate for transition economies. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 6(3), 296-304.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461-488.
- Tsalavoutas, I. (2011). Transition to IFRS and compliance with mandatory disclosure requirements: What is the signal? *Advances in Accounting*, 27(2), 390-405.
- Tsalavoutas, I., & Dionysiou, D. (2014). Value relevance of IFRS mandatory disclosure requirements. *J Applied Accounting Research*, 15(1), 22-42. doi:10.1108/JAAR-03-2013-0021
- Tsalavoutas, I., Evans, L., & Smith, M. (2010). Comparison of two methods for measuring compliance with IFRS mandatory disclosure requirements. *J Applied Accounting Research*, 11(3), 213-228. doi:10.1108/09675421011088143
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 97-180. doi:[http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00025-8](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00025-8)
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2009). How are U.S. family firms controlled? *The Review of Financial Studies*, 22(8), 3047-3091. doi:10.1093/rfs/hhn080
- Villalonga, B., & Amit, R. (2010). Family control of firms and industries. *Financial Management*, 39(3), 863-904. doi:10.1111/j.1755-053X.2010.01098.x
- Villalonga, B., Amit, R., Trujillo, M., & Guzmán, A. (2015). Governance of family firms. *Annual Review of Financial Economics*, 7(1), 635-654. doi:10.1146/annurev-financial-110613-034357
- Wan-Hussin, W. N. (2009). The impact of family-firm structure and board composition on corporate transparency: Evidence based on segment disclosures in Malaysia. *The International Journal of Accounting*, 44(4), 313-333. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2009.09.003>
- Wu, C. (2013). Family ties, board compensation and firm performance. *Journal of Multinational Financial Management*, 23(4), 255-271. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.mulfin.2013.01.00>

PRIEDAI

1 PRIEDAS

Privalomi atskleidimai finansinėje ataskaitoje pagal EY sąrašą

Tarptautinis standartas	Atskleidimų punktų skaičius
BENDRA INFORMACIJA	
<i>Identifikavimas ir finansinių ataskaitų dalys</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	16
<i>Informacija apie bendrovę</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	8
<i>TFAS reikalavimų atitikimas</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	20
<i>Veiklos tęstinumo prielaida</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	4
<i>Atskaitomybės pateikimo dažnumas</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	3
<i>Lyginamoji informacija finansinėse ataskaitose</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	12
<i>Finansinių ataskaitų pateikimo pastovumas</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	2
<i>Igalinimas paskelbti finansines ataskaitas</i>	
10 TAS Įvykiai po ataskaitinio laikotarpio	3
TFAS TAIKYMAS PIRMAJĄ KARTĄ	
<i>Suderinimas su ankstesnėmis finansinėmis ataskaitomis</i>	
1 TFAS TFAS taikymas pirmą kartą	8
<i>Pakartotinis perėjimas prie TFAS</i>	
1 TFAS TFAS taikymas pirmą kartą	3
<i>Finansinio turto ar finansinių įsipareigojimų priskyrimas</i>	
1 TFAS TFAS taikymas pirmą kartą	2
<i>Tikrosios vertės, kaip numanomos savikainos, naudojimas</i>	
1 TFAS TFAS taikymas pirmą kartą	5
<i>Lyginamoji informacija finansinėse ataskaitose</i>	
1 TFAS TFAS taikymas pirmą kartą	
<i>Papildomi reikalavimai</i>	
1 TFAS TFAS taikymas pirmą kartą	4
FINANSINĖS BŪKLĖS ATASKAITA (BALANSAS)	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	2
<i>„Trumpalaikis“ ir „Ilgalaikis“ sąvokų atskyrimas</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	17
<i>Finansinės būklės ataskaitoje (Balanse) pateikta informacija</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	19
<i>Finansinės būklės ataskaitoje (Balanse) ar aiškinamajame rašte pateikta informacija</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	1
5 TFAS Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti, ir nutraukta veikla	1
PELNO (NUOSTOLIO) ATASKAITA IR KITOS BENDROSIOS PAJAMOS	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	26

<i>Pelno (nuostolio) ir kitų bendrųjų pajamų ataskaitoje ar aiškinamajame rašte pateikta informacija</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	10
5 TFAS Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti, ir nutraukta veikla	4
<i>Nepiniginio turto skirstymas akcininkams</i>	
17 TFAIK Nepiniginio turto skirstymas akcininkams	1
PELNAS, TENKANTIS VIENAI AKCIJAI	
33 TAS Pelnas, tenkantis vienai akcijai	20
PINIGŲ SRAUTŲ ATASKAITA	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	1
<i>Pinigų srautų ataskaitos pateikimas</i>	
7 TAS Pinigų srautų ataskaitos	6
<i>Pinigų ir pinigų ekvivalentų sudedamosios dalys</i>	
7 TAS Pinigų srautų ataskaitos	3
<i>Investicijos į dukterines, asocijuotąsias ir bendras įmones</i>	
7 TAS Pinigų srautų ataskaitos	5
<i>Dukterinių, asocijuotųjų ir bendrų bendrovių perleidimas</i>	
7 TAS Pinigų srautų ataskaitos	5
<i>Kita pinigų srautų informacija</i>	
7 TAS Pinigų srautų ataskaitos	14
NUOSAVO KAPITALO POKYČIŲ ATASKAITA	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	5
8 TAS Apskaitos politika, apskaitinių įvertinimų keitimas ir klaidos	4
32 TAS Finansinės priemonės. Pateikimas	2
AIŠKINAMASIS RAŠTAS	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	9
<i>Apskaitos politika, pagrindinės įvertinimo prielaidos ir kapitalas</i>	
<i>Apskaitos politikos santrauka</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	4
8 TAS Apskaitos politika, apskaitinių įvertinimų keitimas ir klaidos	15
33 TAS Pelnas, tenkantis vienai akcijai	6
<i>Pagrindinės vertinimo prielaidos</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	3
<i>Kapitalas</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	8
<i>Verslo jungimai</i>	
<i>Įsigijimai</i>	
3 TFAS Verslo jungimai	43
<i>Verslo jungimai einamuoju ir ankstesniais laikotarpiais</i>	
3 TFAS Verslo jungimai	11
5 TFAS Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti, ir nutraukta veikla	2
36 TAS Turto vertės sumažėjimas	1
21 TAS Užsienio valiutos pasikeitimo įtaka	3
<i>Skolinimosi išlaidos</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	1
23 TAS Skolinimosi išlaidos	2
<i>Apskaitinių vertinimų pasikeitimai</i>	
8 TAS Apskaitos politika, apskaitinių įvertinimų keitimas ir klaidos	3
<i>Interesų kituose ūkio subjektuose atskleidimas</i>	

<i>Investicijos į ūkio subjektą statusas</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	6
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	1
<i>Dukterinės bendrovės</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	13
<i>Nekontroliuojančios dalies interesai</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	14
<i>Apribojimai</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	4
<i>Kiti atskleidimai dėl dukterinių bendrovių</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	4
<i>Interesai nekonsoliduotose dukterinėse bendrovėse (investuotose bendrovėse)</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	11
<i>Verslo jungimai</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	37
<i>Įsipareigojimai dėl verslo jungimų</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	12
<i>Asocijuotosios bendrovės</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	31
<i>Įsipareigojimai dėl asocijuotųjų bendrovių</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	1
<i>Kiti atskleidimai dėl asocijuotųjų bendrovių</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	4
<i>Struktūrizuotos bendrovės (anksčiau specialios paskirties bendrovės)</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	5
<i>Nekonsoliduotos struktūrizuotos bendrovės</i>	
12 TFAS Informacijos apie dalis kituose ūkio subjektuose atskleidimas	20
<i>Atskleidimai patronuojančios bendrovės ir investuojamos bendrovės atskirose finansinėse atskaitomybėse</i>	
27 TAS Konsoliduotos ir atskiros finansinės atskaitos	14
<i>Atskiros finansinės atskaitos (investuojamųjų bendrovių)</i>	
27 TAS Konsoliduotos ir atskiros finansinės atskaitos	9
<i>Klaidų taisymas</i>	
8 TAS Apskaitos politika, apskaitinių įvertinimų keitimas ir klaidos	9
<i>Dividendai</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	3
17 TFAIK Nepiniginio turto skirstymas akcininkams	6
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	7
<i>Išmokos darbuotojams</i>	
<i>Jungtiniai darbdavių planai</i>	
19 TAS Išmokos darbuotojams	10
<i>Nustatytų išmokų planai, pagal kuriuos rizika paskirstoma įvairiems bendro pavaldumo ūkio subjektams</i>	
19 TAS Išmokos darbuotojams	4
<i>Nustatytų įmokų planai</i>	
19 TAS Išmokos darbuotojams	2
<i>Nustatytų išmokų planų savybės ir rizika</i>	
19 TAS Išmokos darbuotojams	5
<i>Išmokų planų vertinimo paaiškinimas</i>	

19 TAS Išmokos darbuotojams	25
<i>Vertinimas, laiko veiksnys ir būsimų pinigų srautų neapibrėžtumai</i>	
19 TAS Išmokos darbuotojams	7
<i>Reikalavimų atskleidimas kituose TFAS</i>	
19 TAS Išmokos darbuotojams	3
<i>Išmokų darbuotojams turto apribojimai, minimalūs finansavimo reikalavimai ir jų sąveika</i>	
14 TFAIK Išmokų darbuotojams turto apribojimai, minimalūs finansavimo reikalavimai ir jų sąveika	1
Nuosavybė	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	8
24 TAS Susijusių šalių atskleidimai	1
<i>Narių pajai kooperatinėse bendrovėse ir panašios priemonės</i>	
2 TFAIK Narių pajai kooperatinėse bendrovėse ir panašios priemonės	1
Įvykiai po ataskaitinio laikotarpio	
10 TAS Įvykiai po ataskaitinio laikotarpio	3
Tikrosios vertės vertinimas	
<i>Atskleidimų tikslai</i>	
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	3
<i>Apskaitos politika</i>	
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	2
<i>Turto ir įsipareigojimų klasės</i>	
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	3
<i>Tikrosios vertės atskleidimai</i>	
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	2
<i>Turtas ir įsipareigojimai, nevertinami tikrąja verte, bet kurių tikroji vertė yra atskleista</i>	
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	4
<i>Pakartotinis turto ir įsipareigojimų vertinimas tikrąja verte</i>	
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	16
<i>Turto ir įsipareigojimų vertinimas tikrąja verte vieną kartą</i>	
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	8
Finansiniai garantijų sandoriai	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	1
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	2
Finansinės priemonės	
<i>Finansinių priemonių klasės ir atskleidimo lygis</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	2
<i>Finansinių priemonių reikšmingumas finansinei būklei ir veiklai</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	1
<i>Finansinės būklės ataskaita (Balansas) – finansinio turto ir finansinių įsipareigojimų kategorijos</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	8
<i>Finansinis turtas ir finansiniai įsipareigojimai tikrąja verte Pelno (Nuostolio) ataskaitoje</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	11
<i>Perklasifikavimas</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	7
<i>Finansinio turto perkėlimai</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	3
<i>Finansinio turto perdavimas, kurio viso pripažinimas nėra nutrauktas</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	10
<i>Finansinio turto perdavimas, kurio viso pripažinimas nutrauktas</i>	

7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	15
<i>Papildoma informacija</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	1
<i>Užstatai</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	3
39 TAS Finansinės priemonės. Pripažinimas ir vertinimas.	2
<i>Sumažinimo sąskaita dėl kredito nuostolių</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	1
<i>Sudėtinės finansinės priemonės, apimančios įvairias įterptąsias išvestines finansines priemones</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	1
<i>Įsipareigojimų nevykdymas ir pažeidimai</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	4
<i>Bendrujų pajamų ataskaita. Pajamų, sąnaudų, pajamų arba nuostolių straipsniai</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	12
<i>Kiti atskleidimai. Apskaitos politika</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	13
<i>Apsidraudimo sandorių apskaita</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	13
<i>Tikroji vertė</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	13
<i>Rizikos, atsirandančios dėl finansinių priemonių, pobūdis ir mastas</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	1
<i>Kokybiniai atskleidimai</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	3
<i>Kiekybiniai atskleidimai</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	7
<i>Kredito rizika</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	3
<i>Finansinis turtas, kurio mokėjimo terminas praėjęs arba sumažėjusi vertė</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	2
<i>Gauti užstatai ir kitos kredito prievolių įvykdymo užtikrinimo priemonės</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	2
<i>Likvidumo rizika</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	6
<i>Rinkos rizika. Jautrumo analizė</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	5
<i>Kiti rinkos rizikos atskleidimai</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	1
<i>Padengiamosios finansinės priemonės ir panašios priemonės, priskiriamos nuosavybei</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	7
<i>Finansinio turto ir finansinių įsipareigojimų užskaita</i>	
7 TFAS Finansinės priemonės. Atskleidimas.	8
<i>Finansinių įsipareigojimų padengimas nuosavybės priemonėmis</i>	
19 TFAIK Finansinių įsipareigojimų padengimas nuosavybės priemonėmis	1
<i>Užsienio valiuta</i>	
21 TAS Užsienio valiutos kurso pasikeitimo įtaka	11
<i>Tarpinė atskaitomybės informacija</i>	
32 TAS Tarpinė finansinė atskaitomybė	2
<i>Prestžas</i>	

3 TFAS Verslo jungimai	1
5 TFAS Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti ir nutraukta veikla	7
36 TAS Turto vertės sumažėjimas	2
Valstybės parama	
20 TAS Valstybės dotacijų apskaita ir informacijos apie valstybės paramą atskleidimas	5
Hiperinfliacija	
29 TAS Finansinė atskaitomybė hiperinfliacijos sąlygomis	5
Turto nuvertėjimas	
36 TAS Turto vertės sumažėjimas	49
Pelno mokesčiai	
12 TAS Pelno mokesčiai	32
Nematerialus turtas	
38 TAS Nematerialusis turtas	16
5 TFAS Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti ir nutraukta veikla	1
36 TAS Turto vertės sumažėjimas	6
Perkainotas nematerialusis turtas	
38 TAS Nematerialusis turtas	4
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	1
Tyrimas ir plėtra	
38 TAS Nematerialusis turtas	1
Kita informacija	
38 TAS Nematerialusis turtas	1
Atsargos	
2 TAS Atsargos	8
Investicinis turtas	
<i>Tikrosios vertės ir savikainos metodai</i>	
40 TAS Investicinis turtas	6
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	5
<i>Tikrosios vertės metodas</i>	
40 TAS Investicinis turtas	15
5 TFAS Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti ir nutraukta veikla	1
<i>Savikainos metodas</i>	
40 TAS Investicinis turtas	13
5 TFAS Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti ir nutraukta veikla	1
36 TAS Turto vertės sumažėjimas	1
Nuomininko nuomos atskleidimai	
<i>Finansinė nuoma</i>	
17 TAS Nuoma	10
<i>Veiklos nuoma</i>	
17 TAS Nuoma	10
<i>Pardavimo ir atgalinės nuomos sandoriai</i>	
17 TAS Nuoma	1
<i>Nuomos sandorių turinio prieš formą vertinimas</i>	
17 TAS Nuoma	6
<i>Sandorio priskyrimas nuomai</i>	
1 TAS Finansinių ataskaitų pateikimas	1
17 TAS Nuoma	2
Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti ir nutraukta veikla	

5 TFAS Ilgalaikis turtas, skirtas parduoti ir nutraukta veikla	19
12 TAS Pelno mokesčiai	1
8 TFAS Veiklos segmentai	1
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	1
<i>Veiklos segmentai</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	4
<i>Bendra informacija</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	3
<i>Informacija apie pelną ar nuostolius, turtą ir įsipareigojimus</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	13
<i>Vertinimas</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	8
<i>Suderinimas</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	6
<i>Ankstesnių ataskaitinių laikotarpių ataskaitų pateikimas</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	2
<i>Informacija apie prekes ir paslaugas</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	1
<i>Informacija apie geografines teritorijas</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	8
<i>Informacija apie pagrindinius klientus</i>	
8 TFAS Veiklos segmentai	3
<i>Nekilnojamasis turtas, įranga ir įrengimai</i>	
16 TAS Nekilnojamasis turtas, įranga ir įrengimai	25
12 TAS Pelno mokesčiai	1
13 TFAS Tikrosios vertės nustatymas	1
<i>Atidėjiniai, neapibrėžtieji įsipareigojimai ir neapibrėžtas turtas</i>	
37 TAS Atidėjiniai, neapibrėžtieji įsipareigojimai ir neapibrėžtas turtas	19
<i>Teisės, kylančios iš dalyvavimo formuojant eksploatavimo nutraukimo, atnaujinimo ir aplinkos sutvarkymo fondus</i>	
5 TFAIK Teisės, kylančios iš dalyvavimo formuojant eksploatavimo nutraukimo, atnaujinimo ir aplinkos sutvarkymo fondus	4
<i>Įsipareigojimai, atsirandantys dėl dalyvavimo specifinėje rinkoje – elektros ir elektroninių prietaisų atliekų tvarkymo</i>	
6 TFAIK Įsipareigojimai, atsirandantys dėl dalyvavimo specifinėje rinkoje – elektros ir elektroninių prietaisų atliekų tvarkymo	1
<i>Susijusios šalys</i>	
24 TAS Susijusių šalių atskleidimas	38
<i>Pajamos</i>	
18 TAS Pajamos	9
<i>Paslaugų koncesijų sutartys</i>	
12 TFAIK Paslaugų koncesijų sutartys (NIK 29 Paslaugų koncesijų sutartys: atskleidimas)	11
<i>Mokėjimas akcijomis</i>	
2 TFAS Mokėjimas akcijomis	40
<i>Žemės ūkis</i>	
41 TAS Žemės ūkis	44
<i>Statybų sutartys</i>	
11 TAS Statybų sutartys	9

15 TFAIK Susitarimai dėl nekilnojamojo turto statybos	5
<i>Mineralinių žaliavų ištekliai</i>	
6 TFAS Mineralinių žaliavų išteklių tyrinėjimas ir vertinimas	11
<i>Draudimo sutartys</i>	
4 TFAS Draudimo sutartys	7
<i>Finansinių priemonių savarankiški dalyvavimo elementai</i>	
4 TFAS Draudimo sutartys	1
<i>Rizikos, atsirandančios dėl draudimo sutarčių, pobūdis ir mastas</i>	
4 TFAS Draudimo sutartys	10
<i>Nuomininkų nuomos atskleidimai</i>	
<i>Finansinis nuoma</i>	
17 TAS Nuoma	11
<i>Veiklos nuoma</i>	
17 TAS Nuoma	6
<i>Pardavimo ir atgalinės nuomos sandoriai</i>	
17 TAS Nuoma	1
<i>Nuomos sandorių turinio prieš formą vertinimas</i>	
17 TAS Nuoma	6
<i>Sandorio priskyrimas nuomai</i>	
17 TAS Nuoma	1
<i>Pensijų išmokų planai</i>	
<i>Nustatytų įmokų planai</i>	
26 TAS Planuojamų pensijų išmokų apskaita ir atskaitomybė	30
<i>Nustatytų išmokų planai</i>	
26 TAS Planuojamų pensijų išmokų apskaita ir atskaitomybė	43

2 PRIEDAS

Privalomi atskleidimai pagal 24 TAS

Tarptautinis standartas	Finansinių ataskaitų aiškinamasis raštas	Atsakymai
Susijusių šalių sandorių atskleidimas		
TAS 24.13	Ar atskleidžiama informacija apie santykius tarp patronuojančios ir dukterinių bendrovių, net jei tarp jų nebuvo sudaryta sandėrių?	Taip Ne Netaikoma
TAS 24.13	Ar ūkio subjektas atskleidžia: d) patronuojančios bendrovės pavadinimą; e) pagrindinės kontroliuojančios šalies pavadinimą; f) jeigu ūkio subjektą patronuojanti įmonė ir pagrindinė kontroliuojančioji šalis neteikia viešai prieinamų konsoliduotų finansinių ataskaitų, kitos aukštesnės patronuojančios bendrovės, kuri teikia tokias ataskaitas, pavadinimą.	Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma
TAS 24.17	Ar ūkio subjektas pateikia bendrą pagrindinių vadovujančių darbuotojų atlyginimo sumą ir sumas pagal šias kategorijas: a) trumpalaikės išmokos darbuotojams; b) išmokos, mokamos pasibaigus tarnybos laikui; c) kitos ilgalaikės išmokos; d) iškeitinės išmokos; ir e) mokėjimas akcijomis.	Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma
TAS 24.18	Jeigu finansinių ataskaitų laikotarpiu ūkio subjektas turėjo susijusių šalių sandorių, ar atskleistas susijusių šalių santykių pobūdis, informacija apie šiuos sandorius ir skolų likučius, įskaitant įsipareigojimus, kuri reikalinga tam, kad informacijos naudotojai galėtų suprasti galimą šių santykių poveikį finansinėms ataskaitoms. Šie atskleidimo reikalavimai taikomi kartu su 17 straipsnio reikalavimais. Ar atskleista informacija apie: a) sandorių sumas; b) skolų likučių sumą, įskaitant įsipareigojimus, ir: i) jų terminus ir sąlygas, įskaitant tai, ar jie yra užtikrinti garantu, o taip pat skolų padengimo pobūdį; ir ii) išsamią informaciją apie bet kokias suteiktas ar gautas garantijas; c) abejotinų skolų, susijusių su skolų likučių suma, atidėjinius; ir d) per ataskaitinį laikotarpį pripažintas sąnaudas, susijusias su blogomis ar abejotinomis susijusių šalių skolomis.	Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma
TAS 24.19	Ar pagal 18 straipsnį atskirai atskleista informacija apie: a) patronuojančią bendrovę; b) kitus ūkio subjektus, bendrai kontroliuojančius šį ūkio subjektą arba darančius jam reikšmingą įtaką; c) dukterines įmones; d) asocijuotąsias įmones; e) bendras įmones, kurių dalininkas yra ūkio subjektas; f) ūkio subjekto ar jį patronuojančios bendrovės pagrindinius vadovujančius darbuotojus; ir g) kitas susijusias šalis.	Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma Taip Ne Netaikoma
TAS 24.17a TAS 24.18a	Jei ūkio subjektas gauna pagrindinių vadovujančių darbuotojų paslaugas iš kito ūkio subjekto („vadovujančio ūkio subjekto“, ūkio subjektas neprivalo taikyti 17 straipsnio reikalavimų vadovujančio ūkio subjekto išmokėtai arba mokėtinaai kompensacijai vadovujančio ūkio subjekto darbuotojams arba vadovams. Ar yra atskleistos sumos, ūkio subjekto išleistos už teikiamas pagrindinių vadovujančių darbuotojų paslaugas, kurias teikia atskiras vadovaujantis ūkio subjektas?	Taip Ne Netaikoma

TAS 24.21	<p>Ar atskleisti sandoriai, sudaryti su susijusia šalimi:</p> <p>a) produktų (baigtų ar nebaigtų gaminti) pirkimas arba pardavimas;</p> <p>b) nekilnojamojo ir kito turto pirkimas ar pardavimas;</p> <p>c) paslaugų teikimas ar gavimas;</p> <p>d) nuomos sutartys;</p> <p>e) tyrimų ir plėtros perdavimas;</p> <p>f) perdavimas pagal licencijų sutartis;</p> <p>g) perdavimai pagal finansinius susitarimus (įskaitant paskolas ir kapitalo įnašus gryniaisiais pinigais ar natūra);</p> <p>h) garantijos arba užstato teikimas;</p> <p>i) įsipareigojimai ką nors padaryti, jei ateityje įvyktų arba neįvyktų tam tikras įvykis, įskaitant vykdomas sutartis (pripažinti ir nepripažinti); ir</p> <p>j) ūkio subjekto vardu ar tos susijusios šalies vardu ūkio subjekto įvykdomi įsipareigojimai.</p>	<p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p>
TAS 24.23	<p>Jeigu ūkio subjektas konstatuoja, kad susijusių šalių sandoriai buvo sudaryti sąlygomis, kurios būdingos sandoriams tarp nesusijusių šalių, ar pateikta šias sąlygas pagrindžianti informacija?</p>	<p>Taip Ne Netaikoma</p>
TAS 24.25	<p>Ataskaitas teikiantis ūkio subjektas atleidžiamas nuo prievolės vykdyti 18 straipsnio reikalavimus atskleisti susijusių šalių sandorius ir skolų likučius, įskaitant įsipareigojimus, kai susijusi šalis yra:</p> <p>c) valdžios institucija, kontroliuojanti, bendrai kontroliuojanti ataskaitas teikiančią ūkio subjektą arba turinti jam reikšmingos įtakos; ir</p> <p>d) kitas ūkio subjektas, kuris yra susijusi šalis dėl to, kad ta pati valdžios institucija kontroliuoja arba bendrai kontroliuoja tiek ataskaitas teikiančią ūkio subjektą, tiek kitą ūkio subjektą arba turi jiems reikšmingos įtakos.</p>	
TAS 24.26	<p>Jeigu ataskaitas teikiantis ūkio subjektas taiko 25 straipsnyje numatytą išimtį, jis turi atskleisti tokią informaciją apie 25 straipsnyje nurodytus sandorius ir susijusius skolų likučius:</p> <p>c) valdžios institucijos pavadinimą ir jos santykių su ataskaitas teikiančiu ūkio subjektu pobūdį (t. y. kontrolė, bendra kontrolė arba reikšminga įtaka);</p> <p>d) tokią pakankamai išsamią informaciją, padedančią ūkio subjekto finansinių ataskaitų vartotojams suprasti susijusių šalių sandorių poveikį jo finansinėms ataskaitoms:</p>	<p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p>
TAS 24.27	<p>i) kiekvieno savaime reikšmingo sandorio pobūdį ir sumą; ir</p> <p>ii) kitų sandorių, kurie yra reikšmingi kaip visuma, bet ne kiekvienas atskirai, atveju - kokybinį arba kiekybinį jų turinį. Sandorių tipai išvardyti 21 straipsnyje. Sprendamas kaip išsamiai reikia atskleisti informaciją pagal 26 straipsnio b punkto reikalavimus, ataskaitas teikiantis ūkio subjektas atsižvelgia į susijusių šalių santykių artumą ir kitus veiksnius, kurie yra svarbūs nustatant sandorio reikšmingumo lygį, tokius kaip:</p> <p>a) ar jis reikšmingas savo mastu;</p> <p>b) ar jis vykdomas ne rinkos sąlygomis;</p> <p>c) ar jis nepriskiriamas kasdienės veiklos operacijoms, pvz., verslo įsigijimas ir pardavimas;</p> <p>d) ar apie jį pranešta reguliavimo ar priežiūros institucijoms;</p> <p>e) ar apie jį pranešta aukštesniajai vadovybei;</p> <p>f) ar jam reikalingas akcininkų pritarimas.</p>	<p>Taip Ne Netaikoma</p> <p>Taip Ne Netaikoma</p>

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,605 ^a	,366	,248	,0960446

a. Predictors: (Constant), Einamo likvidumo koeficientas, Rinkos vertė, Nuosavo kapitalo pelningumas, Rinkos vertės ir turto santykis,

Įsiskolinimo koeficientas, Turto pelningumas, Pajamos, Turtas

b. Dependent Variable: Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksas

1 pav. Pirminio modelio determinacijos koeficientas

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,229	8	,029	3,106	,007 ^b
Residual	,397	43	,009		
Total	,626	51			

a. Dependent Variable: Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksas

b. Predictors: (Constant), Einamo likvidumo koeficientas, Rinkos vertė, Nuosavo kapitalo pelningumas, Rinkos vertės ir turto santykis, Įsiskolinimo koeficientas, Turto pelningumas, Pajamos, Turtas

2 pav. Pirminio modelio ANOVA koeficiento reikšmingumas

3 PRIEDO tęsinys

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,594	,126		4,725	,000		
Pajamos	,018	,033	,148	,535	,595	,193	5,185
Turtas	-,021	,081	-,125	-,261	,795	,064	15,523
Rinkos vertė	,065	,066	,442	,990	,328	,074	13,539
Nuosavo kapitalo pelningumas ROE	-,023	,043	-,093	-,540	,592	,500	2,000
Turto pelningumas ROA	,015	,231	,012	,065	,948	,417	2,396
TobinQ	-,050	,025	-,418	-2,031	,049	,347	2,880
Įsiskolinimo koeficientas	-,080	,100	-,154	-,800	,428	,396	2,522
Einamo likvidumo koeficientas	-,018	,006	-,407	-2,941	,005	,769	1,301

a. Dependent Variable: Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksas

3 pav. Pirminio modelio β koeficientai ir reikšmingumai

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,460 ^a	,212	,179	,1003560

a. Predictors: (Constant), Einamo likvidumo koeficientas, Rinkos vertės ir turto santykis

b. Dependent Variable: Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksas

1 pav. Tarpinio modelio determinacijos koeficientas**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,595 ^a	,354	,313	,0917943

a. Predictors: (Constant), Rinkos vertė, Einamo likvidumo koeficientas, Rinkos vertės ir turto santykis

b. Dependent Variable: Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksas

2 pav. Pakoreguoto modelio determinacijos koeficientas**ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,221	3	,074	8,759	,000 ^b
	Residual	,404	48	,008		
	Total	,626	51			

a. Dependent Variable: Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksas

b. Predictors: (Constant), Rinkos vertė, Einamo likvidumo koeficientas, Rinkos vertės ir turto santykis

3 pav. Pakoreguoto modelio ANOVA koeficiento reikšmingumas**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,557	,085		6,547	,000		
	Rinkos vertės ir turto santykis	-,044	,015	-,364	-2,940	,005	,880	1,136
	Einamo likvidumo koeficientas	-,016	,005	-,362	-3,101	,003	,990	1,010
	Rinkos vertė	,059	,018	,401	3,251	,002	,887	1,128

a. Dependent Variable: Privalomos Informacijos Atskleidimo Indeksas

4 pav. Pakoreguoto modelio β koeficientai ir reikšmingumas

Descriptive Statistics

	N	Maximum
Cook's Distance	52	,28302
DFBETA TobinQ	52	,01472
DFBETA ELK	52	,00106
DFBETA logRV	52	,00445
Valid N (listwise)	52	

5 pav. Pakoreguoto modelio Kuko ir DFBETA maksimalios reikšmės

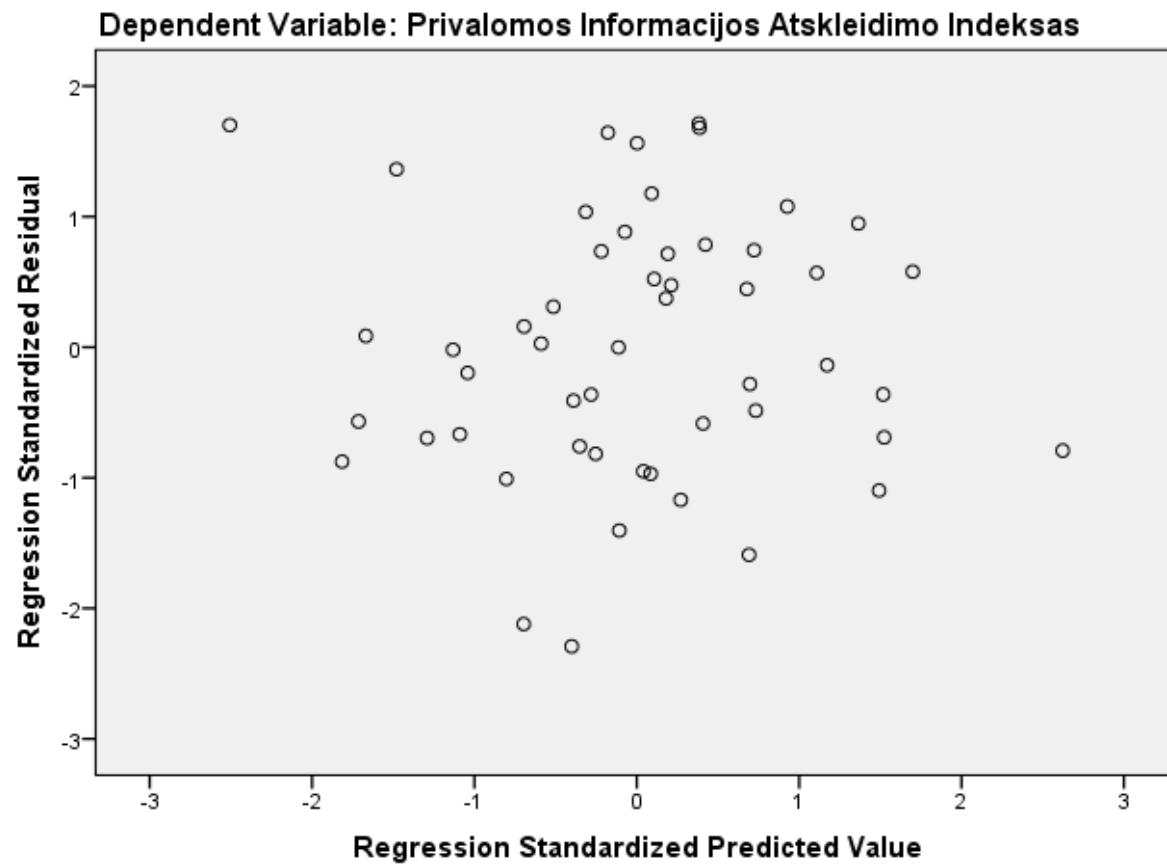
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Standardized Residual	,116	52	,077	,968	52	,180

a. Lilliefors Significance Correction

6 pav. Pakoreguoto modelio Liekamųjų paklaidų normalumo testas

Scatterplot



7 pav. Pakoreguoto modelio Liekamųjų paklaidų grafikas

Bendrovių, įtrauktų į tyrimą, sąrašas

Eil.Nr.	Bendrovės pav.	Šalis	Pramonės šaka	Steigimo metai
1	Billboard AD	BG	Vartojimo prekės ir paslaugos	2001
2	Svilosa AD	BG	Medžiagos/žaliavos	1974
3	Tchaikapharma AD	BG	Sveikatos apsauga	2000
4	Lanitis Golf Public Co., Ltd.	CY	Vartojimo prekės ir paslaugos	2007
5	Primetel Plc	CY	Telekomunikacinės paslaugos	2003
6	Ermes Department Stores Plc	CY	Vartojimo prekės ir paslaugos	1971
7	Cyprus Trading Corporation Plc	CY	Vartojimo prekės ir paslaugos	1977
8	Logicom Public Ltd.	CY	Informacinės Technologijos	1992
9	Tallink Grupp AS	EE	Gamyba	1997
10	Nordecon AS	EE	Gamyba	1989
11	Ekspress Grupp AS	EE	Vartojimo prekės ir paslaugos	1989
12	Olympic Entertainment Group AS	EE	Vartojimo prekės ir paslaugos	1999
13	Merko Ehitus AS	EE	Gamyba	1990
14	Institut IGH d.d.	HR	Gamyba	1995
15	Granolio d.d.	HR	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1996
16	Atlantic Grupa d.d.	HR	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1991
17	Ledo d.d.	HR	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1992
18	Gubernija AB	LT	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1993
19	Agrowill Group AB	LT	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	2003
20	Grigeo Grigiškės AB	LT	Medžiagos/žaliavos	1991
21	Vilkyškių pieninė AB	LT	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1993
22	Žemaitijos pienas AB	LT	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1993
23	Rikiškio sūris AB	LT	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1992
24	Grindeks AS	LV	Sveikatos apsauga	1991
25	Olainfarm AS	LV	Sveikatos apsauga	1997
26	Latvijas Jūras medicinas centrs AS	LV	Sveikatos apsauga	1997
27	Asbis Enterprises Plc	PL	Informacinės technologijos	1990
28	Eurocash SA	PL	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1995
29	ZEPAK SA	PL	Komunalinės paslaugos	1994
30	Neuca SA	PL	Sveikatos apsauga	1994
31	WDX SA	PL	Gamyba	1995
32	Impel SA	PL	Gamyba	1992
33	Ciech SA	PL	Medžiagos/žaliavos	1945
34	Arctic paper SA	PL	Medžiagos/žaliavos	1983
35	Patentus SA	PL	Gamyba	1992
36	Mirbud SA	PL	Gamyba	2008
37	AB SA	PL	Informacinės technologijos	1998
38	Selena FM SA	PL	Medžiagos/žaliavos	1993
39	CI Games SA	PL	Informacinės technologijos	2002
40	ZUE SA	PL	Gamyba	2002
41	Integer.pl SA	PL	Gamyba	2002
42	Alumetal SA	PL	Medžiagos/žaliavos	2001
43	Dekpol SA	PL	Gamyba	2014
44	Cyfrowy Polsat SA	PL	Vartojimo prekės ir paslaugos	1996
45	Synthos SA	PL	Medžiagos/žaliavos	1994
46	Agroton Ltd.	PL	Kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos	1992
47	Turbomecanica SA	RO	Gamyba	1990
48	Transilvania Constructii SA	RO	Gamyba	1990
49	Teraplast SA	RO	Medžiagos/žaliavos	1992
50	Conted SA	RO	Vartojimo prekės ir paslaugos	1991
51	Prebet Sa Aiud	RO	Medžiagos/žaliavos	1991
52	Datalab d.d.	SI	Informacinės technologijos	1997

