

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Tatjana ROGOVA

***UAB "RODA" APYVARTINIO KAPITALO EFEKTYVUMO DIDINIMO
GALIMYBĖS***

Magistro darbas

Šiauliai, 2005

SANTRAUKA

Tatjana Rogova

UAB "Roda" apyvartinio kapitalo efektyvumo didinimo galimybės. Magistro darbas.

Magistro darbe yra nagrinėjama aktuali daugeliui Lietuvos įmonių apyvartinio kapitalo efektyvaus panaudojimo problema, apžvelgti įvairių Lietuvos ir užsienio autorių apyvartinio kapitalo įvertinimo rodiklių bei analizės teoriniai aspektai. Darbe atlikta įmonės apyvartinio kapitalo dinamikos, struktūros, apyvartumo analizė, išnagrinėti apyvartinio kapitalo efektyvumo įvertinimo rodikliai; santykinių rodiklių analizės pagalba nustatyti ryšiai tarp jų ir priežastys, nulėmusios šių rodiklių pokyčius. Tiesinės trendo funkcijos ir dinamikos eilučių ekstrapoliacijos būdais atliktas įmonės apyvartinio kapitalo apimties prognozavimas, bei optimalaus piniginių lėšų poreikio nustatymas Baumolo modelio pagalba. Patvirtinama autoriaus suformuluota mokslinio tyrimo hipotezė, kad įmonės apyvartinio kapitalo vertinimo rodikliai atskleidžia įmonės finansinę padėtį ir leidžia spręsti apie įmonės veiklos efektyvumą.

SUMMARY

Tatjana Rogova

Opportunities of the working capital efficiency increase of the JSC "Roda." Master's paper.

This master's paper researches a problem of an effective usage of the working capital because this issue is relevant to the various Lithuanian companies. It also surveys various Lithuanian and foreign authors' estimation indicators of the working capital and theoretical aspects of the analysis. The analysis of the dynamics, structure and the turnover of the company's working capital has been accomplished in this paper. The estimation indicators of the working capital efficiency have been analysed; and with the help of the relevant indicators analysis the tie-up and reasons between them have been established, which, in fact, determined the alterations of these indicators. The prognostication of the ambit of the company's working capital has been established by the means of the linear trend function and exploitation of dynamics series; and the determination with the Baumol model of the optimum demand for the finance has been estimated. The author's formulated hypothesis of the research work has been confirmed, that the estimation indicators of the company's working capital reveal the financial state of the company and makes a possibility to decide about the effectiveness of company's work.

TURINYS

IVADAS.....	3
1. APYVARTINIO KAPITALO SVARBOS ĮMONĖS EKONOMINEI VEIKLAI TEORINIAI ASPEKTAI.....	6
1.1. Apyvartinio kapitalo terminologija ir finansinė reikšmė.....	6
1.2. Apyvartinio kapitalo analizės būdai ir metodai.....	9
1.3. Apyvartinio kapitalo striktūros ir apimties strategijos.....	11
1.4. Alternatyvios apyvartinio kapitalo finansavimo strategijos.....	14
1.5. Kapitalo apytakos ciklas.....	16
1.6. Rodikliai, įvertinantys apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumą.....	18
2. UAB "RODA" APYVARTINIO KAPITALO ANALIZĖ (2001 –2004 m.).....	20
2.1. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė.....	20
2.2. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė.....	22
2.3. Veiksnių, darančių įtaką apyvartiniam kapitalui analizė.....	24
2.4. Trumpalaikio mokumo analizė.....	25
2.5. Apyvartumo rodiklių analizė.....	29
2.5.1. Bendrojo apyvartumo rodikliai.....	29
2.5.2. Debitorinio įsiskolinimo analizė.....	30
2.5.3. Kreditorinio įsiskolinimo analizė.....	32
2.5.4. Atsargų apyvartumo analizė.....	34
2.6. Kapitalo apytakos (finansinio) ciklo analizė.....	36
2.7. Apyvartinio kapitalo poreikio analizė.....	39
2.8. Apyvartinio kapitalo finansavimo strategijos analizė.....	40
3. APYVARTINIO KAPITALO IR TRUMPALAIKIO FINANSINIŲ LĖŠŲ POREIKIŲ PROGNOZAVIMAS.....	43
3.1. Apyvartinio kapitalo apimties prognozavimas 2005 –2006 m. dinamikos eilučių ekstrapoliacijos būdu.....	43
3.2. Apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimties prognozavimas trendo funkcijos būdu.....	45
3.3. Trumpalaikio finansavimo poreikio prognozavimas.....	48
3.4. Optimalaus piniginių lėšų poreikio nustatymas Baumolo modeliu.....	49
IŠVADOS IR SIŪLYMAI.....	51
LITERATŪRA.....	54
PAGRINDINIŲ SĄVOKŲ ŽODYNAS.....	57
PRIEDAI	

ĮVADAS

Mokslinio darbo aktualumas. Viena iš pagrindinių problemų, su kuria susiduria daugelis, ypač sparčiai augančių Lietuvos įmonių, yra apyvartinių lėšų trūkumas. Jų įmonėms reikia atlyginimams mokėti, žaliavoms įsigyti bei kitoms įmonės veiklos išlaidoms padengti. Apyvartinio kapitalo trūkumas sutrikdo įmonės veiklą, pablogina jos finansinę būklę. Įmonės, neįsivertinančios apyvartinių lėšų trūkumo, dažnai net nežino, kad efektyviame šių lėšų panaudojime slypi jų augimo ar pelno didinimo potencialas. Todėl įmonė, siekdama efektyviai valdyti, įvertinti, prognozuoti ir kontroliuoti apyvartinio kapitalo apimtį, turi atlikti jo dinamikos, struktūros palyginamąją analizę, įvertinti apyvartinio kapitalo pokyčius lemiančių veiksnių įtaką ir objektyviai prognozuoti įmonės ateitį. Efektyviam apyvartinio kapitalo panaudojimui būtinas rinkos, klientų bei tiekėjų specifikos išmanymas, įmonės veiklos prioritetų nustatymas, o taip pat atsargų, debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo sumų palaikomojo lygio planavimas ir kontrolė, bei faktinių rezultatų analizė. Tokia analizė padeda įmonės vadovams palyginti savo ir konkurentų darbą, analizuoti apyvartinio kapitalo apimtį įtakojančius veiksnius, priimti pagrįstus sprendimus ir kontroliuoti su veikla susijusią riziką.

Nuo apyvartinio kapitalo apimties priklauso įmonės galimybės plėsti savo veiklą, vykdyti išsipareigojimus, būti konkurencingai. Kasmetinis apyvartinio kapitalo apimties augimas yra įmonės finansinės padėties stabilumo rodiklis. Apyvartinis kapitalas dažnai skaičiuojamas bankininkų, akcininkų, investuotojų. Apyvartinis kapitalas yra vienas iš nedaugelio rodiklių, pakankamai objektyviai apibūdinančių įmonės finansinę būklę ir turintis didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams. Todėl įmonių vadovams nebeužtenka turėti tik bendrą finansinę informaciją apie įmonę, būtina sukurti vientisą veiklos analizės, vertinimo ir prognozės sistemą. Įmonės, norinčios didinti savo veiklos efektyvumą, turėtų nuolat stebėti ir analizuoti turimo apyvartinio kapitalo pokyčius, kad pakitus padėčiai galėtų imtis priemonių, leisiančių išvengti galimų pavojų bei padidinti veiklos pelningumą. Klausimų, susijusių su apyvartiniu kapitalu, sprendimas – nenutraukiamas procesas, todėl didžiąją finansisto darbo laiką turi užimti trumpalaikių finansinių sprendimų priėmimas. Negalima priimti apyvartinių lėšų valdymo sprendimų kartą per mėnesį.

Moksliniu požiūriu tema nauja todėl, kad darbe gilinamasi į analitikų požiūriu svarbią apyvartinio kapitalo efektyvaus panaudojimo problemą. Įvairūs finansinės analizės autoriai savo darbuose pateikia daugelio apyvartinio kapitalo rodiklių skaičiavimus bei jų interpretacijas, tačiau finansinėje literatūroje nėra nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės ir jo poreikio prognozavimo metodikos, kur būtų pateikti visi apyvartinio kapitalo būklę bei efektyvų naudojimą nusakantys rodikliai, nurodomi apyvartinio kapitalo poreikio ateinantiems periodams nustatymo būdai. Darbe atlikta analizė padeda patikrinti įmonės finansinę būklę bei pateikti optimalias rekomendacijas.

Šio **darbo tikslas** – remiantis aprašytais apyvartinio kapitalo rodiklių skaičiavimo ir analizės metodikomis bei įmonės pateiktomis balanso bei pelno (nuostolio) ataskaitomis, įvertinti UAB "Roda" apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumo didinimo galimybes.

Mokslinio darbo tikslui pasiekti iškelti **uždaviniai**:

1. Aptarti pagrindinius Vakarų, Rusijos bei Lietuvos autorių išskiriamų apyvartinio kapitalo analizės ir apyvartinio kapitalo efektyvaus panaudojimo vertinimo rodiklių teorinius aspektus;
2. Atlikti apyvartinio kapitalo analizę, remiantis finansinės analizės specialistų aprašytais analizės metodais bei įvertinti įmonės apyvartinio kapitalo efektyvumą;
3. Pasitelkiant prognozavimo metodus numatyti tolimesnes UAB "Roda" apyvartinio kapitalo kitimo tendencijas;
4. Remiantis gautais tyrimų rezultatais pateikti išvadas apie esamą įmonės padėtį ir veiklos efektyvumą, nurodyti pagrindines priežastis, įtakančias gautus rezultatus;
5. Pasiūlyti įmonės apyvartinio kapitalo efektyvumo didinimo strategiją, kurios dėka būtų galima optimaliai panaudoti įmonės apyvartinias lėšas.

Mokslinio tyrimo objektu buvo pasirinkta uždarosios akcinės bendrovės "Roda" finansinė veikla ir jos rezultatai per 2001 – 2004 m.

Mokslinio darbo metu iškelta **hipotezė**– įmonės apyvartinio kapitalo vertinimo rodikliai atskleidžia įmonės finansinę padėtį ir leidžia spęsti apie įmonės veiklos efektyvumą.

Mokslinio darbo pagrindas. Atliekant UAB "Roda" apyvartinio kapitalo analizę remiamasi užsienio bei Lietuvos autorių moksline literatūra ir straipsniais finansinės analizės tema, kurioje aprašyti pagrindiniai apyvartinio kapitalo analizės metodai, pateikiami apyvartinį kapitalą apibūdinančių rodiklių apibrėžimai, apskaičiavimo būdai, taikymo principai. Darbe daugiausiai naudotasi Vakarų šalių autorių (S.B.Block, E. F. Brigham, L. C. Gapenski, G. A. Welsch, R. N. Anthony, J. C. Van Horne), Rusijos finansistų (V.V. Kovaliov, A. B. Krutik, M. M. Chajkin) ir lietuvių autorių (J. Mackevičiaus, D.Poškaitės, G. Kalčinsko, I. Klimavičienės) darbais.

Moksliniame darbe įmonės finansinių duomenų įvertinimui naudojami šie **analizės atlikimo metodai**: horizontalioji ir vertikalioji analizė, detalizavimas, lyginamoji analizė, santykinų rodiklių (koeficientų) analizė, monografinis, trendo, ekstrapoliacijos, grafinis būdas, gautų duomenų interpretavimo, loginis metodas ir specialūs vertinimo (W. Baumolo modelis) metodai.

Mokslinio darbo struktūrą sudaro trys dalys: konceptualiojoje dalyje apžvelgiami apyvartinio kapitalo įvertinimo rodiklių bei analizės teoriniai aspektai, nagrinėjamos įmonės apyvartinio kapitalo apimties strategijos. Analitinėje – tiriamojoje dalyje atliekama UAB "Roda" apyvartinio kapitalo dinamikos ir struktūros analizė, nagrinėjami apyvartinio kapitalo efektyvumo rodikliai nustatant ryšius tarp jų ir priežastis, nulėmusias jų pokyčius, nustatoma įmonės naudojama

apyvartinio kapitalo finansavimo strategija. Konstruktyvioje dalyje atliekamas įmonės apyvartinio kapitalo apimties prognozavimas 2005 –2006 m. Darbo pabaigoje pateikiamos išvados ir pasiūlymai. Darbas papildytas paveikslais, lentelėmis, diagramomis, formulėmis ir kitais priedais.

Mokslinio darbo rezultatai gali būti panaudoti analizuojant įmonių apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumą, nustatant optimalų piniginių lėšų bei trumpalaikio finansavimo poreikius, formuojant įmonės apyvartinio kapitalo strategiją.

1. APYVARTINIO KAPITALO SVARBOS ĮMONĖS EKONOMINEI VEIKLAI TEORINIAI ASPEKTAI

1.1. Apyvartinio kapitalo terminologija ir finansinė reikšmė

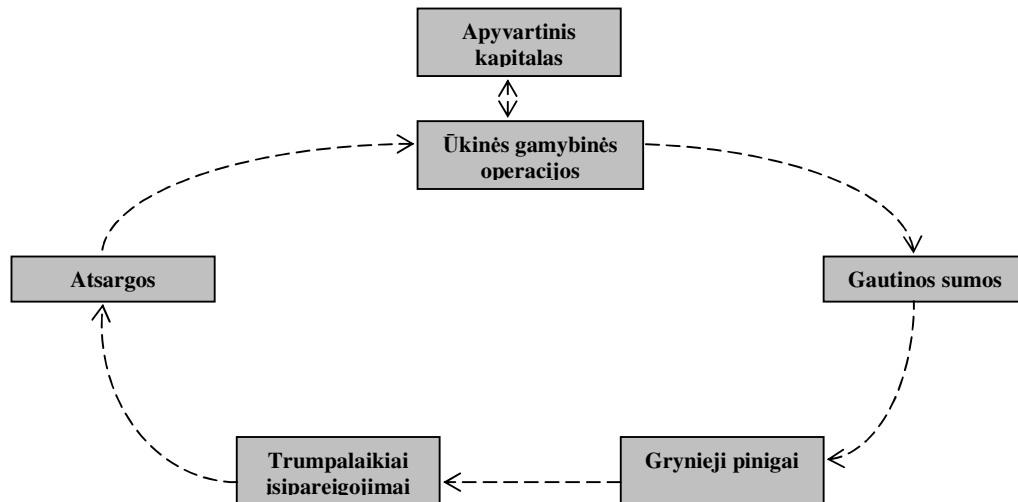
Kiekvienai įmonei, norint pasiekti nustatytus tikslus, reikia įvairių išteklių, kuriuos galima įsigyti tiek nuosavomis, tiek skolintomis lėšomis. Pagrindinis rodiklis, parodantis, kaip efektyviai įmonei sekasi naudoti nuosavas lėšas veikloje, uždirbant pelną, yra apyvartinis kapitalas.

Lietuvių autoriai vartoja "trumpalaikių aktyvų", "apyvartinio kapitalo", "grynojo apyvartinio kapitalo" ar "darbinio kapitalo" sąvokas. Vakarų šalių autorių darbuose apyvartiniam kapitalui apibrėžti vartojami terminai: *working capital*, *gross working capital*, *net working capital*. Tačiau, dažniausiai literatūroje pasitaikantis ir, mūsų nuomone, tiksliausias terminas yra "apyvartinis kapitalas".

Daugelis autorių (V.V. Kovaliov, 1995; D. Šleikienė, I. Klimavičienė, 2000; E.F. Brigham, 1985) apyvartinį kapitalą apibūdina kaip įmonės trumpalaikį turtą. Minėti autoriai vartoja dar terminą "grynasis apyvartinis kapitalas", kuris suprantamas kaip trumpalaikio turto perteklius, lyginant su trumpalaikiais įsipareigojimais. Kitų autorių nuomone (Mackevičius J., D. Poškaitė, 2000; E. Buškevičiūtė, 1999; L. Juozaitienė, 2000), apyvartinis kapitalas – tai trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas. Tačiau nereikėtų painioti apyvartinio kapitalo ir apyvartinio turto sąvokų, nes sumine išraiška apyvartinis turtas turi būti didesnis už apyvartinį kapitalą. Magistro moksliniame darbe remiamas J. Mackevičiaus, D. Poškaitės, E. Buškevičiūtės nuomone ir apyvartinio įmonės kapitalu vadiname trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumą.

B. Martinkus ir V. Žilinskas savo darbe "Ekonomikos pagrindai"(2001) taip apibrėžia apyvartinį kapitalą: " apyvartinis kapitalas – tai įmonės trumpalaikės apyvartinės lėšos, kurios gana greitai pakeičiamos ūkinės veiklos procese. Jos apima žaliavas, medžiagas, nebaigtą gamybą ir gatavų prekių atsargas, skolas ir grynuosius pinigus, trumpalaikius įsipareigojimus." Ekonomikos terminų žodyne (1999) pateiktas toks apyvartinio kapitalo apibrėžimas: " apyvartinis kapitalas – firmos trumpalaikės apyvartinės lėšos, kurios gana greitai ūkinėje veikloje pakeičiamos žaliavomis, nebaigta gamyba ir gatavų prekių atsargomis, skolomis ir grynaisiais pinigais, trumpalaikiais įsipareigojimais"

Apyvartinį kapitalą, apskaitoje vadinamą trumpalaikiais aktyvais ar trumpalaikiu turtu, galima apibrėžti kaip turto dalį, kuri, dalyvaudama apyvartos procese, nuolat keičia savo formą: iš piniginės pereina į atsargų formą, po to įgauna nebaigtos gamybos ir gatavos produkcijos pavidalą, o realizavus produkciją vėl sugrįžta į pinigų pavidalą (D. Šleikienė, I. Klimavičienė, 2000). Trumpiau tariant, **apyvartinis kapitalas** – tai kapitalas, kurį firma investuoja į einamąsias operacijas kiekvieno veiklos ciklo laikotarpiu (A. M. Kovaliova, M. G. Lapusta, 2001).



1 pav. Įmonės trumpalaikio finansavimo srautai

Šaltinis: Mackevičius J., Poškaitė D. 1998. Finansinė analizė. V.: Katalikų pasaulis, 241 p.

Apyvartinio kapitalo dydis – tai būtina apyvartinio turto suma tam tikram užsibrėžtam gamybos ir pardavimų lygiui palaikyti (J. Mackevičius, D. Poškaitė, 2000). Jeigu šis dydis kasmet didėja, tai įmonės finansinė padėtis stabili, ji turi galimybes plėsti gamybą, vykdyti išpareigojimus, būti konkurencinga. Apyvartinis kapitalas dažnai yra daug svarbesnis už grynuosius pinigus, kurie yra tik vienas jo elementų. Apyvartinis kapitalas nėra parodomas balanse, bet dažnai skaičiuojama bankininkų, akcininkų, investuotojų ir kitų analitinės informacijos vartotojų kaip trumpalaikio mokumo rodiklis (J. Mackevičius, D. Poškaitė, 2000). Jo analizė yra svarbi, nes iš jo dydžio ir kitimo tendencijų sprendžiama apie įmonės finansinį stabilumą ir veiklos tęstinumą. Todėl žymiausieji finansinės analizės specialistai, tokie kaip L. A. Bernstein, J. Samuels (1994), siūlo įmonių finansinę būklę pradėti analizuoti nuo apyvartinio kapitalo, kadangi tai vienas iš nedaugelio rodiklių, pakankamai objektyviai apibūdinančių įmonės būklę, bei turintis didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams.

Pasak J. Mackevičiaus ir D. Poškaitės (2000), apyvartinį kapitalą sąlygiškai galima grupuoti į dvi dalis:

- Pasitelktą iš ilgalaikio kapitalo;
- Sukurtą veiklos procese.

Tačiau pastovus papildomo apyvartinio kapitalo pasitelkimas gali būti efektyvus tik tam tikru laiku ir negali tapti pastoviu reiškiniu. Pagrindinis apyvartinio kapitalo sukūrimo procesas turi vykti atliekant gamybos operacijas.

Daugelis autorių (L. Juozaitienė, 2000, V.V. Kovaliov, 1995, I. Klimavičienė, 1998, J. Mackevičius ir D. Poškaitė, 2000) išskiria du apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus:

- 1) trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas (jei skirtumas teigiamas, įmonė turi grynąjį apyvartinį kapitalą; jeigu neigiamas- įmonėje yra finansinis deficitas);
- 2) skirtumas tarp pastovaus kapitalo ir ilgalaikio turto.

Abiem būdais apskaičiuotas rodiklis yra vienodas, tačiau ekonominė rodiklių reikšmė skiriasi, nes akceptuojami skirtingi turto ir nuosavybės elementai. I. Klimavičienės (1998) teigimu, pirmuoju būdu apskaičiuotas apyvartinio kapitalo rodiklis turi du pagrindinius trūkumus:

- 1) nevienodas turto ir skolų įvertinimas – trumpalaikiai įsiskolinimai įmonės balanse nurodomi gana realia jų kaina, tuo tarpu trumpalaikis turtas balanse įvertinamas ne rinkos kaina, bet jo savikaina.
- 2) norėdami padidinti įmonės apyvartinį kapitalą, vadovai turėtų didinti trumpalaikį turtą (mažinant įmonės įsiskolinimus), tačiau tai reikštų nereikalingą lėšų išaldymą ir su tuo susijusį pajamų praradimą. Nes normaliai veiklą vykdanči įmonė turi stengtis gražinti skolas kuo vėliau, tik neviršydamą sutartyse numatytų terminų.

Dėl šių priežasčių pirmuoju būdu apskaičiuotas apyvartinis kapitalas labiau tinka įvertinti bankrutuojančių įmonių galimybes atsiskaityti su skolininkais, kai veikla nebetęstina.

Antruoju būdu apskaičiuotas apyvartinis kapitalas apytikriai išreiškia savininkų nuosavybės dalį, skirtą įmonės trumpalaikiam turtui formuoti. Šis būdas sutelkia dėmesį į savininkų nuosavybę. Ją galima padidinti išleidžiant papildomas akcijas, naudojant dotacijas ir subsidijas ar ilgalaikes paskolas, kurias racionaliai panaudojus galima tikėtis didelio pelno. Tuo pačiu mažinant neracionaliai naudojamą ilgalaikį turtą (jį parduodant, išnuomojant) galima užsidirbti papildomų lėšų ir įsigyti trumpalaikio turto, kurį, savo ruožtu, panaudoti pelnui uždirbti.

Apyvartinio kapitalo valdymas įmonėse turi didelę reikšmę dėl keleto priežasčių. Vakarų šalyse apdirbamosios pramonės kompanijose daugiau nei pusę visų aktyvų sudaro apyvartinės lėšos. Net komunalinių paslaugų įmonėse, kurios valdo nedideles prekinės-materialines atsargas, didelę dalį aktyvų sudaro debitorinis įsiskolinimas. Todėl atsargų ir debitorinio įsiskolinimo kontrolė yra būtina kompanijos sėkmingos veiklos sąlyga. Tai aktualu ir sparčiai augančioms kompanijoms, ir smulkioms bei vidutinėms įmonėms. Neretai trumpalaikiai įsipareigojimai įmonėms yra pagrindinis išorinio finansavimo šaltinis. Smulkios įmonės tiesiog neturi kitos galimybės dalyvauti ilgalaikio kapitalo rinkose, kaip tik skolintis užstatant nekilnojamąjį turtą. Todėl piniginių lėšų, trumpalaikių vertybinių popierių, debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo bei kitų trumpalaikio finansavimo lėšų valdymas yra tiesioginė finansų direktoriaus užduotis, kuriai jis kartu su savo komanda privalo skirti didžiąją dalį savo laiko (D. K. Van Chorn, 1999).

1.2. Apyvartinio kapitalo analizės būdai ir metodai

Nagrinėjant finansinės analizės literatūrą, galima pastebėti, kad dažniausiai autoriai pateikia apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus, kai kuriuos santykinus rodiklius ir jų interpretacijas, tačiau nepateikia nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės metodikos.

Įmonės finansinei būklei įvertinti apyvartinio kapitalo pagrindu naudojami įvairūs santykiniai rodikliai, kuriuos galima išskirti į kelias grupes:

- ✓ likvidumo rodikliai;
- ✓ veiklos efektyvumo rodikliai;
- ✓ finansų struktūros rodikliai.

Šių rodiklių apskaičiavimas ir reikšmė pateikti 1 lentelėje:

1 lentelė

Finansiniai rodikliai, naudojami įmonės finansinei būklei įvertinti apyvartinio kapitalo pagrindu

	RODIKLIS	RODIKLIO APSKAIČIAVIMAS	RODIKLIO APRAŠYMAS
1.	LIKVIDUMO RODIKLIAI		
1.1	Bendrasis likvidumo koeficientas	(Trumpalaikis turtas + Sukauptos pajamos ir ateinančio laikot. sąnaudos)/(Trumpalaikiai įsipareigojimai + sukauptos sąnaudos ir ateinančio laikotarpio pajamos	Parodo įmonės galimybę padengti trumpalaikius įsipareigojimus panaudojus turimą trumpalaikį turtą.
1.2	Skubaus padengimo koeficientas	(Trumpalaikis turtas – Atsargos)/ Trumpalaikiai įsipareigojimai	Šis rodiklis nurodo įmonės gebėjimą nedelsiant patenkinti skolintojų reikalavimus ir geriau įvertina jos mokumą nei bendrasis likvidumo koeficientas
2.	VEIKLOS EFEKTYVUMO RODIKLIAI		
2.1	Atsargų apyvartumas	Pardavimai/Atsargos	Parodo, kiek kartu per metus atsargos virsta pinigais
2.2	Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	Pardavimai/Debitorinis įsiskolinimas	Rodiklis rodo gautinų sumų surinkimo efektyvumą
2.3	Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	Debitorinis įsiskolinimas x 365/Pardavimai	Parodo debitorinio įsiskolinimo trukmę dienomis.
3.	FINANSŲ STRUKTŪROS RODIKLIAI		
3.1	Skolos koeficientas	Įsipareigojimai/Turtas	Parodo, kokia įmonės turto dalis įsigyta už skolintas lėšas
3.2	Skolos nuosavybės koeficientas	(Turtas – Savininkų. Nuosavybė) / Savininkų nuosavybė	Parodo, kokią nuosavo kapitalo dalį sudaro įsipareigojimai

Šaltinis: sudaryta autorės remiantys finansinės analizės literatūra

Dažnai skirtingi autoriai vartoja įvairias sąvokas tam pačiam rodikliui apibūdinti, ir tai apsunkina santykinų rodiklių esmės ir jų apskaičiavimo metodikos supratimą. Tačiau būtina atsižvelgti į tai, kad užsienio autoriai pateikia rodiklių apskaičiavimo metodiką remdamiesi savo šalių finansine atskaitomybe.

K. Garškaitė (2000) nurodo tokius standartinius finansinės veiklos atskiros srities (tame tarpe ir apyvartinio kapitalo) analizės metodus:

- ✓ Horizontali finansinė analizė
- ✓ Vertikali finansinė analizė
- ✓ Palyginamoji finansinė analizė
- ✓ Finansinių koeficientų analizė
- ✓ Finansinės rizikos analizė
- ✓ Integralinė finansinė analizė
- ✓ Kiti finansinių koeficientų modeliai.

J. Mackevičius ir D. Poškaitė (2000) pateikia dvi apyvartinio kapitalo analizės metodikas. Kaip jau buvo minėta aukščiau, pirmuoju būdu apyvartinis kapitalas apskaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas; antruoju būdu apyvartinis kapitalas skaičiuojamas kaip pastovaus kapitalo ir ilgalaikio turto skirtumas.

Pirmuoju būdu apyvartinio kapitalo analizė atliekama tokiu nuoseklumu:

1. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė – parodo ne tik jo bendros sumos, bet ir atskirų jo elementų kitimą per t.t. laikotarpį.
2. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė – leidžia nustatyti jo sudedamųjų dalių lyginamąjį svorį ir jų įtakos dydį bendrai šio kapitalo sumai.
3. Trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykio analizė.
4. Apyvartinio kapitalo manevringumo analizė. Ji įgalina nustatyti, kokia apyvartinio kapitalo dalis iššaldyta atsargose.
5. Apyvartinio kapitalo poreikio analizė.
6. Veiksnių, darančių įtaką apyvartiniam kapitalui, analizė.

Antruoju apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdu galima įvertinti įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo politiką. Dažniausiai neapvartiniai aktyvai finansuojami iš nuosavo kapitalo, o apyvartinis kapitalas – dalinai iš nuosavo ir iš skolinto kapitalo. Pagal pateiktą skaičiavimo būdą galima įvertinti apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių santykį ir naudotų finansavimo rūšių prasmingumą. Įmonėms būna keblu pasirinkti veiklos finansavimo rūšį, nes tai susiję su finansinės ir gamybinės veiklos rizika. Ši rizika susijusi su finansavimo išlaidomis ir pelningumu. Todėl įmonėms, pasirenkant apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinius, svarbu įvertinti esamą padėtį ir žinoti išvystytos rinkos šalyse susiformavusias finansavimo koncepcijas.

Apyvartinio kapitalo analizė padeda įmonei valdyti trumpo laikotarpio finansavimo lėšas, įgyvendinti ilgalaikius planus, pasirinkti finansavimo šaltinius.

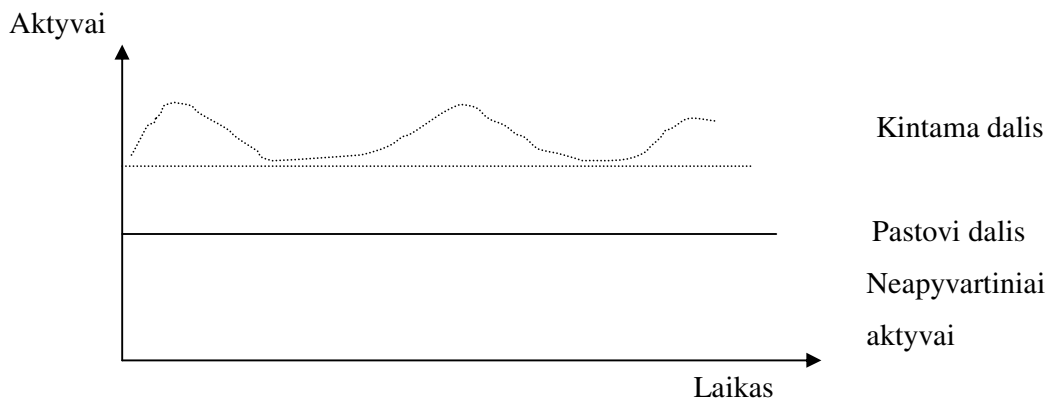
1.3. Apyvartinio kapitalo struktūros ir apimties strategijos

Apyvartinio kapitalo struktūrą nulemia įmonės veiklos profilis. Prekybos įmonės paprastai turi dideles produkcijos atsargas, finansinės institucijos pinigines lėšas ir jų ekvivalentus, o gamybinėse įmonėse tai priklauso nuo šakos ypatumų. Apyvartinio kapitalo dydį nulemia ne tik veiklos pobūdis, bet ir atsitiktiniai veiksniai, todėl apyvartinis kapitalas dalijamas į dvi dalis: pastovią ir kintamą (V. V. Kovaliov, 2000).

Finansų teorijoje yra dvejopas "pastovaus apyvartinio kapitalo" traktavimas (Klimavičienė, 1998):

- 1) Tai ta apyvartinių lėšų dalis, kurios poreikis išlieka pastovus per visą operacinį ciklą. Tai vidutinė (laiko atžvilgiu) reikšmė, esanti įmonės dispozicijoje;
- 2) Tai minimali einamųjų aktyvų suma, reikalinga ūkinei veiklai realizuoti.

Kintama apyvartinio kapitalo dalis – tai trumpalaikis turtas, kuris reikalingas tam tikrais veiklos momentais kaip draudimo atsarga. Pavyzdžiui, sezoninių pardavimų metu, užperkant žaliavas ir pan.

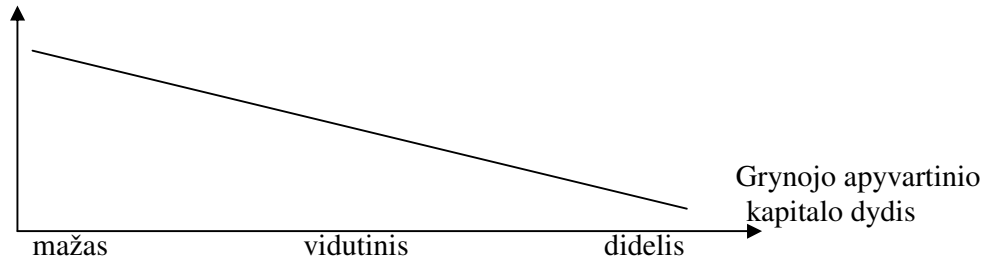


2 pav. Įmonės apyvartinių aktyvų struktūros schema

Šaltinis: Šlekienė D., Klimavičienė I. 2000. Įmonės veiklos finansinis įvertinimas. K.: Technologija.102p.

Įmonės apyvartinio kapitalo struktūra ir apimtis turi užtikrinti normalias ūkinės veiklos sąlygas. Pakankamas likvidumo lygis yra pagrindinis bet kurios įmonės stabilią ir sėkmingą veiklą charakterizuojantis rodiklis. Lietuvos Respublikoje priimtoje balanso formoje turtas sugrupuotas ne tik pagal jo naudojimo laiką, bet ir pagal didėjančio likvidumo tvarką. Kaip žinia, įmonė gali disponuoti labai dideliu turtu, tačiau jeigu jis nelikvidus, įmonėje gali iškilti finansinių problemų. Didelis turtas negarantuos įmonei kreditų, jeigu bus nustatyta, kad šio turto neįmanoma paversti pinigais (G. Kalčinskas, 1996).

Rizikos lygis

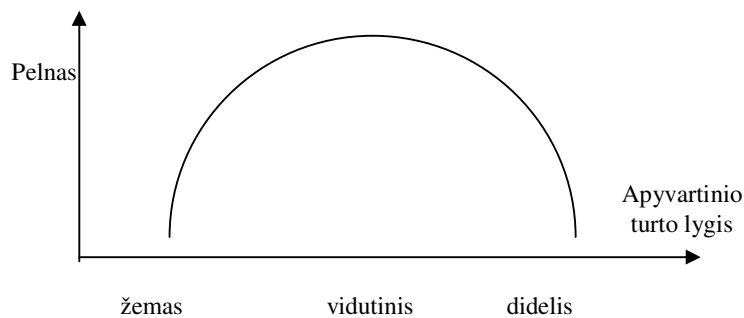


3 pav. Rizikos priklausomybė nuo apyvartinio kapitalo dydžio

Šaltinis: Ковалёв В. В. 1995. Финансовый анализ. М.: Финансы и статистика. 271 с.

Apyvartinio kapitalo lygio pasirinkimas susijęs su įmonei priimtino rizikos ir pelningumo santykio nustatymu. 3 pav. matyti likvidumo rizikos priklausomybė nuo apyvartinio turto dydžio. Jei grynujų pinigų, pirkėjų įsiskolinimo ir atsargų dydžiai minimalūs, įmonei gali kilti mokumo problemų ir ji dirbs didesnės rizikos sąlygomis. Didėjant trumpalaikio turto atsargoms, likvidumo rizika mažėja. Taigi galime suformuluoti taisyklę: kuo didesnis santykis tarp trumpalaikio turto ir trumpalaikių išpareigojimų, tuo veiklos rizikos lygis mažesnis; įmonė turi siekti didesnio grynojo apyvartinio kapitalo.

Priešinga priklausomybė yra tarp pelno ir apyvartinių aktyvų dydžių (4 pav.). Esant mažai apyvartinio kapitalo apimčiai, įmonė negali normaliai funkcionuoti, tai gali sąlygoti likvidumo mažėjimą ir veiklos nuostolius. Esant optimaliam apyvartinio kapitalo dydžiui, pelnas maksimizuojamas, o tolimesnis trumpalaikio turto didinimas sąlygoja neefektyvų turimų lėšų panaudojimą. Todėl remiantis likvidumo rizikos grafiku išvada apie apyvartinio kapitalo didinimą nėra absoliučiai teisinga.



4 pav. Ryšis tarp pelno ir apyvartinio kapitalo lygio

Šaltinis: Klimavičienė I. 1998. Apyvartinio kapitalo struktūros ir poreikio modeliavimas// Inžinerinė ekonomika: Mokslo darbai. K.: Technologija. Nr. 1 (10) p. 50-58.

Vadinasi, apyvartinio kapitalo valdymo politika turi užtikrinti kompromisą tarp likvidumo rizikos ir veiklos efektyvumo. Tai iškelia du pagrindinius uždavinius (V.V. Kovaliov, 1995):

- 1) *Įmonės mokumo užtikrinimas.* Jei įmonė negali laiku apmokėti sąskaitų, nevykdo savo įsipareigojimų, jai gali būti paskelbtas bankrotas. Įmonė, turinti per mažai apyvartinių aktyvų, rizikuoja tapti nemoki.
- 2) *Tinkamo apyvartinio turto dydžio, struktūros ir įmonės pelningumo lygio užtikrinimas.* Įvairios apyvartinių aktyvų sudėtinės dalys turi skirtingą poveikį pelno dydžiui. Pvz., didelės gamybos atsargos padidina išlaidas, o didesnės gatavų prekių atsargos gali padidinti pardavimo apimtį ir kartu įmonės pajamas.

Pasak L.J. Gitman, M.D. Joehnk ir G. E. Pinches (1985), apyvartinio kapitalo rizika, kaip ir bet kuri finansinė rizika, susideda iš nediversifikuojamos ir diversifikuojamos rizikų. Nediversifikuojamoji arba sistemingoji rizika, priklauso nuo bendros ekonominės situacijos: verslo ciklo, infliacijos tempų, palūkanų normos bei valiutų kursų kitimo. Diversifikuojamoji arba nesistemingoji rizika siejama tik su ūkio subjekto būkle.

V. V. Kovaliov (1995) nurodo, kad likvidumo sumažėjimo riziką gali lemti tiek aktyvų, tiek pasyvų pokyčiai, todėl jis išskiria dvi likvidumo sumažėjimo rizikas: "iš kairės" ir "iš dešinės". Galima išskirti keletą priežasčių, lemiančių likvidumo sumažėjimą "iš kairės", t.y. dėl aktyvų pokyčių:

- ✓ Nuosavų piniginių lėšų sumažėjimas. Įmonė privalo turėti nuosavų piniginių lėšų einamosioms operacijoms finansuoti ir efektyviems kapitaliniams įdėjimams. Piniginių lėšų stoka reikiamu momentu susijusi su gamybinio proceso nutraukimo rizika, įsipareigojimų nevykdymo rizika ar papildomo pelno netekimo rizika.
- ✓ Nuosavų kreditinių išteklių sumažėjimas. Šią riziką sąlygoja prekių pardavimas kreditan. Iš vienos pusės, debitorinio įsiskolinimo augimas liudija apie likvidumo padidėjimą, o kita vertus, įmonė negali atlaikyti per didelio debitorinio įsiskolinimo, nes tai lėšų išaldymas (t.y. likvidumo sumažėjimas).
- ✓ Nepakankamos atsargos.
- ✓ Per dideli einamieji aktyvai. Kadangi aktyvų apimtį tiesiogiai susijusi su išlaidomis, tai per didelis jų kiekis sumažina pajamas.

Taip pat galima išvardinti keletą rizikos priežasčių "iš dešinės":

- ✓ Didelis kreditorinis įsiskolinimas.
- ✓ Neoptimalus trumpalaikių ir ilgalaikių paskolų santykis. Kaip jau buvo minėta anksčiau, einamieji aktyvai padengiami kreditoriniais įsiskolinimais ir pastoviu kapitalu. Nežiūrint į tai, kad ilgalaikio skolinimosi šaltiniai brangesni, kartais būtent jie gali išgelbėti įmonę nuo likvidumo sumažėjimo.

- ✓ Dideli ilgalaikiai įsipareigojimai. Jie yra gana brangūs ir reikalauja didelių finansinių išlaidų, t.y. mažina veiklos rentabilumą.

Finansų vadybos teorija pateikia keletą variantų, kaip sumažinti minėtas rizikas (V.V. Kovaliov, V. P. Privalov 1995):

- 1) Einamųjų įsiskolinimų minimizavimas. Tai sumažina likvidumo riziką, tačiau tokia strategija reikalauja didelio nuosavo kapitalo ar ilgalaikių finansavimo šaltinių panaudojimo.
- 2) Finansavimo išlaidų minimizavimas. Šiuo atveju pagrindinis finansavimo šaltinis – trumpalaikės paskolos, nes šis šaltinis pats pigiausias, tačiau ir didesnė įsipareigojimų nevykdymo rizika.
- 3) Įmonės kainos maksimizavimas. Apyvartinio kapitalo valdymas įtraukiamas į bendrą įmonės finansavimo strategiją. Tuomet bet koks sprendimas dėl apyvartinio kapitalo, kuris padidina įmonės "kainą", laikomas tikslingu.

B. Krutik ir M.M. Chaikin (1999), siekiant įvertinti įmonės likvidumo riziką, siūlo apyvartinius aktyvus suklasifikuoti į grupes pagal rizikos lygį:

- ✓ Minimali rizika – piniginės lėšos, lengvai realizuojami trumpalaikiai vertybiniai popieriai;
- ✓ Maža rizika – patikimų įmonių debitorinis įsiskolinimas, materialinės atsargos (išskyrus užsigulėjusias), gatava produkcija, turinti paklausą;
- ✓ Vidutinė rizika – gamybinės – techninės paskirties produkcija, nebaigta gamyba, būsimų laikotarpių išlaidos;
- ✓ Aukšta rizika - nuostolingų įmonių debitorinis įsiskolinimas, nepaklausios gatavos produkcijos atsargos, užsigulėjusios atsargos.

Kuo didesnė įmonės lėšų dalis investuota į aukštos rizikos aktyvus, tuo mažesnis įmonės likvidumas.

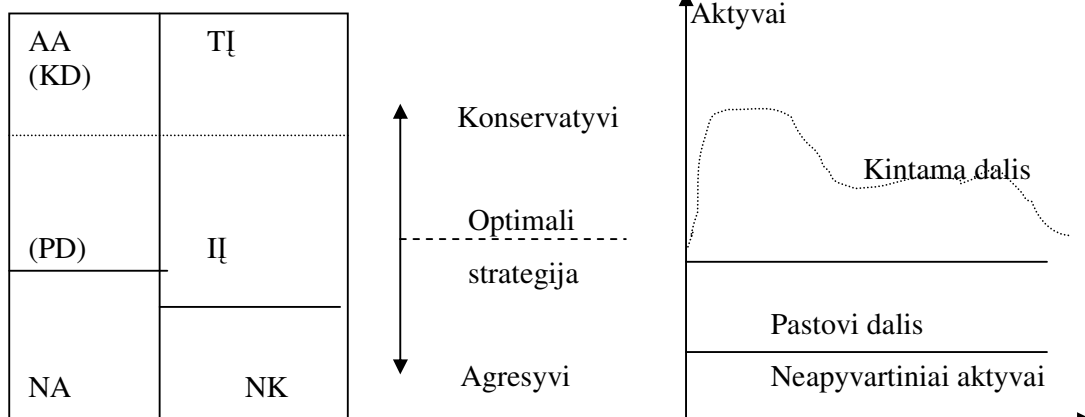
1.4. Alternatyvios apyvartinio kapitalo finansavimo strategijos

Apyvartinio kapitalo apimtį įmonėje lemia gamybos apimtys, gamybos proceso ypatumai, ekonominės sąlygos ir kai kurie vidiniai ir išoriniai veiksniai. Vienas tokių veiksnių – apyvartinio kapitalo valdymo strategija, kurią pasirenka įmonė. Įmonės pasirinktos finansavimo strategijos turinį sudaro pastovios ir kintamos apyvartinio turto dalių finansavimo būdai.

Žymiausi Vakarų šalių finansistai (S. B. Block, G. A. Hirt, 1992, E. F. Brigham, L.C. Gapenski, 1998, C. P. Jones, 1992, R. Dobbins, S. F. Witt, 1989) dažniausiai išskiria tris pagrindines strategijas: konservatyvią, agresyvią ir nuosaikią. Lietuvos ir Rusijos autoriai (V.V. Kovaliov, 1995, I. Klimavičienė, D. Šleikienė, 2000, L. Juozaitienė, 2000) pateikia keturias apyvartinio kapitalo finansavimo strategijas:

- 1) *Ideali* – trumpalaikiai įsipareigojimai visiškai padengia trumpalaikius aktyvus, t.y. grynasis apyvartinis kapitalas lygus nuliui. Realiai toks modelis neegzistuoja. Be to, vertinant įmonės finansinę būklę pagal mokumo lygį, tokia įmonė turėtų didžiausią riziką, nes iškilus būtinumui atsiskaityti su visais savo kreditoriais, jai tektų parduoti dalį ilgalaikio turto ir lėšas panaudoti trumpalaikiams įsipareigojimams padengti.
- 2) *Agresyvi* – pasireiškia pinigų, vertybinių popierių, atsargų ir pirkėjų įsiskolinimo minimizavimu; lėšos investuojamos siekiant gauti aukščiausią pelno normą. Mokumo požiūriu ši strategija rizikinga, nes įmonei vykdant veiklą, neįmanoma apsiriboti minimaliu trumpalaikio turto dydžiu.
- 3) *Konservatyvi* – įmonės laiko palyginti didelį pinigų, vertybinių popierių bei atsargų kiekį, didelis likvidaus turto kiekis atidedamas „juodai dienai“. Šiuo atveju nėra trumpalaikio kreditinio įsipareigojimo, todėl nėra ir mokumo rizikos. Toks modelis nėra realus.
- 4) *Kompromisinė* – tarpinė padėtis tarp konservatyvios ir agresyvios strategijų, todėl Ch. P. Jones (1992) dar vadina ją suderinto finansavimo strategija, o J. Brigham ir L. Gapenski (1998) nuosaikia strategija. Ji reikalauja, kad grynasis apyvartinis kapitalas būtų teigiamas. Ši strategija numato ilgalaikių pasyvų palaikymą pastoviam lygyje. Tam tikrais momentais įmonė gali turėti apyvartinių lėšų perteklių ir dėl to mažesnis pelnas, tačiau likvidumas bus užtikrintas visada.

AKTYVAI= PASYVAI



NA- neapvyartiniai aktyvai
 AA- apvyartiniai aktyvai
 PD – pastovi trumpalaikio turto dalis
 KD – kintama trumpalaikio turto dalis
 TĮ – trumpalaikiai įsipareigojimai

IĮ – ilgalaikiai įsipareigojimai
 NK – nuosavas kapitalas
 IP – ilgalaikiai pasyvai
 GAA – grynasis apyvartinis kapitalas

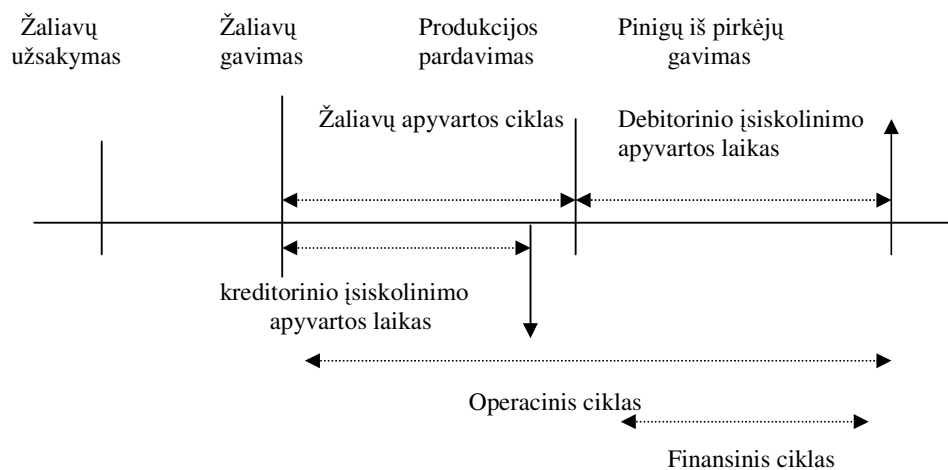
5 pav. Apyvartinių aktyvų finansavimo modeliai

Šaltinis: Šlekienė D., Klimavičienė I. 2000. Įmonės veiklos finansinis įvertinimas. K.: Technologija. 176 p.

Nėra universalių apyvartinio kapitalo valdymo modelių, idealiai tinkančių kiekvienai konkrečiai įmonei, nes jų pasirinkimą lemia įmonės tikslai, ekonominė aplinka, vadovų veiklos profesionalumas. Didelę reikšmę sprendimams turi kreditinių išteklių kaina rinkoje. Svarbu ir tai, kokią ilgalaikio turto dalis finansuojama trumpalaikiais įmonės išipareigojimais.

1.5. Kapitalo apytakos ciklas

Vertinant apyvartinio kapitalo finansavimo strategiją, reikia sugebėti ne tik įvertinti bendrą apyvartinio kapitalo poreikį, bet ir prognozuoti atskirų jo dalių – pastovios ir kintamos – apimtį. Tam tikslui apskaičiuojamas įmonės kapitalo apytakos ciklas. Kai kurie autoriai (V.V. Kovaliov, 1995, I. Klimavičienė, 1998) naudoja sąvoką "pinigų apyvartos", "finansinis" ciklas. Mūsų nuomone, šiuo atveju labiau tinka J. Mackevičiaus ir D. Poškaitės (1998) naudojamas terminas "kapitalo apytakos ciklas", kadangi ciklu matuojamas laikotarpis, kurio metu firmos lėšos yra susietos su apyvartiniu kapitalu. Pagrindiniai šio ciklo etapai atvaizduoti 6 pav.:



6 pav. Pinigų apyvartos etapai

Šaltinis: Ковалёв В. В. 1995. Финансовый анализ. М.: Финансы и статистика. 284 с.

Kapitalo apytakos ciklas apima laikotarpį nuo faktinių piniginių išlaidų gamybiniais resursams iki pirkėjų išskolinimo susidarymo ir likvidavimo, pardavus produkciją. Kadangi įmonė apmoka tiekėjų sąskaitas tik po tam tikro laiko, tai ciklas sutrumpėja kreditorinio išskolinimo vidutine trukme. Operacinis ciklas, kai kurių autorių vadinamas veiklos ciklas (L. Juozaitienė, 2000), parodo laikotarpį, kurio metu finansiniai resursai išaldyti atsargose ir debitoriniame išskolinime. Operacinio ir kapitalo apytakos ciklų dinamiškas mažėjimas yra teigiamas reiškinys. Operacinį ciklą galima sutrumpinti tobulinant gamybos procesą ir trumpinant debitorinį išskolinimą, o kapitalo apytakos ciklo trukmę galima mažinti dar ir uždelsiant kreditorinį išskolinimą.

Kapitalo apytakos ciklas išreiškiamas lygybe:

Kapitalo apytakos ciklas dienomis = Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis + Atsargų apyvartumas dienomis – Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis.

Jeigu ūkinės gamybinės operacijos atliekamos efektyviai, kapitalo apytakos ciklas vyksta normaliai. Atsargos gamybos procese greitai paverčiamos produkcija, pardavimai duoda pakankamai piniginių įplaukų, gaunamas pelnas, apsirūpinama apyvartiniu kapitalu ir garantuojamas įmonės mokumas. Tačiau, pablogėjus turto likvidumui ir sutrikus kuriai nors apytakos stadijai, gali atsirasti įmonės bankroto grėsmė.

Kapitalo apytakos ciklui apskaičiuoti naudojamas įmonės buhalterinis balansas. Tai gali būti atliekama dviem būdais (I. Klimavičienė, 1998):

- 1) Pagal visus duomenis apie debitorius ir kreditorius;
- 2) Pagal debitorinį ir kreditorinį įsiskolinimą, tiesiogiai susijusį su gamyba.

Jeigu didėja atsargų ir debitorinio įsiskolinimo periodas, tai didėja ir bendroji atsargų bei debitorinio įsiskolinimo suma. Jei trumpėja kreditavimo laikas, tai mažėja ir debitorinio įsiskolinimo suma, o tada didėja visas apyvartinis kapitalas. Todėl kapitalo apytakos ciklo trukmės mažinimas yra svarbus finansinis uždavinys, kurį spręsti padeda detali šio ciklo dedamųjų analizė.

Debitorinio įsiskolinimo įtaka. Debitorinis įsiskolinimas susijęs su daugeliu veiksnių: produkcijos rūšimi, rinkos imlumu, rinkos užpildymo laipsniu. Tačiau labiausiai debitorinio įsiskolinimo apimtis priklauso nuo įmonės taikomos atsiskaitymo sistemos. Pagrindinis rodiklis, nusakantis produkcijos vartimo pinigais greitį yra debitorinio įsiskolinimo apyvartumo rodiklis. Jo reikšmė priklauso ne tik nuo sutartyje numatytų sąlygų, bet ir nuo pirkėjų mokumo. Jeigu pirkėjai nevykdo savo įsipareigojimų, tai apskaičiuotas apyvartumo rodiklis gali viršyti sutartyje numatytą dydį ir įmonei gali kilti finansinių problemų. Debitorinio įsiskolinimo apyvarta dienomis daro didelę įtaką kapitalo pelningumui. Todėl, norint užtikrinti gerą debitorinio įsiskolinimo apyvartumą, svarbu analizuoti potencialius pirkėjus ir nustatyti aptimalias atsiskaitymo sąlygas kontrakte. Nestabilios ekonomikos sąlygomis dažniausiai taikomas išankstinis apmokėjimas.

Kreditorinio įsiskolinimo įtaka. Labai svarbu susieti kreditorinį įsiskolinimą su debitoriniu ir sudaryti debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo balansą, nes įmonė turi atsiskaityti su kreditoriais nepriklausomai nuo to kiek lėšų ji gaus iš debitorų. Kreditorinio įsiskolinimo didėjimas gali sumažinti padengimo koeficiento reikšmę ir sugadinti įmonės reputaciją kitų įmonių atžvilgiu.

Atsargų įtaka. Kaip žinia, atsargos skirstomos į tris grupes: žaliavos ir medžiagos, nebaigta gamyba ir gatava produkcija, skirta perpardavimui. Pirmiausia, atsargų dydis susijęs su produkcijos gamybos apimtimi, todėl svarbų kiek galima tiksliau planuoti gamybos apimtį ir prognozuoti produkcijos pardavimus. Jei realizacijos apimtis pasiekama su mažesniais įdėjimais į atsargas, tai padidina įmonės pelno normą. Todėl svarbiausias įmonės uždavinys – atsargų apyvartumo greitinimas.

Įmonei gamybos poreikiams patenkinti visada reikia papildomo apyvartinio kapitalo, kadangi nesutampa medžiagų ir žaliavų išsigijimo, apmokėjimo ir pagamintų prekių pardavimo bei apmokėjimo laikotarpiai. Šio apyvartinio kapitalo poreikis priklauso nuo to, kaip įmonės vadovai sugeba sutrumpinti medžiagų ir žaliavų bei pagamintos produkcijos sandėliavimo laikotarpį, pratęsti gauto kredito žaliavoms išigyti laikotarpį ir kuo greičiau gauti pinigus už parduotas prekes. Įmonės vadovai, naudodamiesi trumpalaikio turto apyvartumo rodikliais, gali apskaičiuoti kiekvieno apyvartinio kapitalo apytakos stadijos laiką dienomis bei vienos dienos apyvartinių lėšų poreikį, turėdami tokią informaciją, jie gali reguliuoti sąskaitų apmokėjimą. Vakarų šalių ekonomistai netgi vadovaujasi tokiu posakiu: "kiek mums sumoka, tiek ir mes sumokame" (J. Mackevičius, D. Poškaitė, 1998).

1.6. Rodikliai, įvertinantys apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumą

Vystantis įmonių ekonominei veiklai, vis aktualesnis tampa apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumo didinimas, nes atlaisvinami materialiniai ir piniginiai resursai yra papildomas vidinis šaltinis tolimesnėms investicijoms. Racionalus ir efektyvus apyvartinių lėšų panaudojimas padidina įmonės finansinį stabilumą ir mokumą.

Apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumą apibūdina daugelis ekonominių rodiklių. Vienas iš jų – tai apyvartinio kapitalo gražos rodiklis, kuris skaičiuojamas kaip bendrojo pelno santykis su grynuoju apyvartiniu kapitalu (Kovaliova A.M., Lapusta M.G., Skamaj L.G., 2001). Tačiau svarbiausias apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumo rodiklis – apyvartinio kapitalo apyvartumas. Kuo greičiau vyksta apyvartinio kapitalo apyvartos ciklai, tuo daugiau produkcijos gali pagaminti įmonė su ta pačia apyvartinio kapitalo suma. D. Šleikienė ir I. Klimavičienė (2000) taip apibūdina apyvartumą: "apyvartumas – tai kompleksinis įmonės veiklos aktyvumo rodiklis, priklausantis nuo daugelio veiksnių įtakos." Didelis turto apyvartumas leidžia įmonei pasiekti tuos pačius veiklos rezultatus su mažesnėmis investicijomis. Todėl pagerėja įmonės finansinė būklė, o svarbiausia – mokumas. Apyvartumo greitį užtikrina vieklos specializavimas bei kooperavimas, greito tiekimo užtikrinimas ir savalaikis pirkėjų atsiskaitymas.

Daugelis autorių (B. Martinkus, S. Žičkienė, V. Žilinskas, 2002, Kovaliova A.M., Lapusta M.G., Skamaj L.G., 2001) apyvartinio kapitalo apyvartos greitį siūlo skaičiuoti naudojant trys tarpusavyje susijusius rodiklius: vienos apyvartos trukmė dienomis, apyvartų kiekis per metus ir realizuotos produkcijos vertė vienam apyvartinio kapitalo piniginiam vienetui.

Vienos apyvartos trukmė dienomis skaičiuojama pagal formulę:

$$A_b = (AA_{vid} * t)/N \quad (1)$$

čia AA_{vid} – vidutinė apyvartinio kapitalo vertė (AA periodo pradž. + AA periodo pab.)/2

t – analizuojamo laikotarpio trukmė dienomis

N – pardavimų apimtis per analizuojamą laikotarpį

Kuo efektyviau naudojamos apyvartinės lėšos, tuo mažesnis yra šis rodiklis.

Antrasis rodiklis – apyvartų kiekis per metus, dar vadinamas apyvartumo koeficientu, apskaičiuojamas pagal formulę:

$$K_{ap} = t/A_b \quad (2)$$

Ir paskutinis rodiklis, parodantis apyvartinio kapitalo efektyvų panaudojimą – realizuotos produkcijos vertė vienam apyvartinio kapitalo piniginiam vienetui, skaičiuojamas realizuotos produkcijos bendrąją sumą lyginant su vidutine apyvartinio kapitalo suma:

$$K_{ap} = N/AA \quad (3)$$

Šis koeficientas parodo, kiek kartų apyvartinis kapitalas atsinaujina, arba kiek produkcijos piniginių vienetų teko vienam apyvartinio kapitalo piniginiam vienetui per atitinkamą laikotarpį. Kuo efektyviau naudojamos lėšos, tuo didesnis apyvartumo koeficientas.

Apyvartinių aktyvų pritivirtinimo koeficientas yra atvirkštinis rodiklis ir apskaičiuojamas taip:

$$k_{AA} = AA/N \quad (4)$$

Galima skaičiuoti grynąjį apyvartumą, kada vietoje pardavimų apimties formulėje naudojamas bendrasis (pardavimų) pelnas.

A. M. Kovaliova, M.G. Lapusta, L.G. Skamaj (2001) išskiria bendrąjį ir konkretųjį apyvartumą:

- 1) Bendrasis apyvartumas apibūdina apyvartinio kapitalo panaudojimo intensyvumą bendrai, visuose cikluose, nenurodant apyvartinio kapitalo atskirų elementų apyvartumo ypatybių. Visus aukščiau paminėtus rodiklius galima priskirti benrojo apyvartumo rodiklių grupei.
- 2) Konkretusis apyvartumas parodo apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumą atskirose stadijose bei atskleidžia kiekvieno apyvartinio kapitalo elemento (atsargų, debitorinio, kreditorinio įsiskolinimo) panaudojimo efektyvumą.

Didinant apyvartinio kapitalo apyvartumą, atlaisvinama tam tikra apyvartinių lėšų suma. Atlaisvinimas gali būti absoliutus arba santykinis (A. M. Kovaliova, M.G. Lapusta, L.G. Skamaj, 2001):

- ✓ Absoliutus atlaisvinimas yra tuomet, kai faktinis apyvartinių lėšų likutis yra mažesnis už prieš tai buvusio periodo apyvartinių lėšų likutį, nors realizacija per šį laikotarpį liko ta pati arba padidėjo.
- ✓ Santykinis apyvartinio kapitalo atlaisvinimas yra tada, kai apyvartinio kapitalo apyvartumo padidėjimas vyksta kartu su gamybos ar realizacijos padidėjimu.

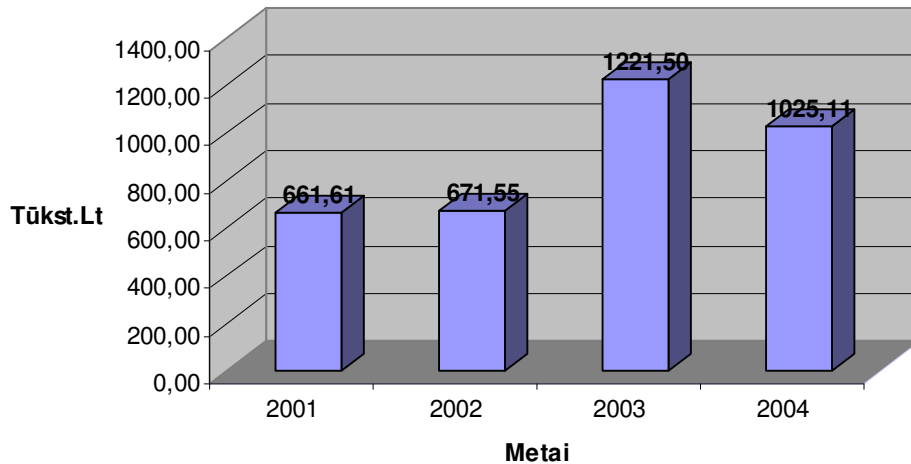
Apyvartinio kapitalo apyvartumo didinimas ir jo atlaisvinimas leidžia įmonėms nukreipti apyvartines lėšas savo veiklos plėtrai ir nenaudoti papildomų finansinių išteklių.

2. UAB "RODA" APYVARTINIO KAPITALO ANALIZĖ (2001 –2004 m.)

Atliekant UAB "Roda" apyvartinio kapitalo analizę iš dalies rėmiausi J. Mackevičiaus ir D. Poškaitės (2000) sukurta analizės metodika. Tuo pačiu rėmiausi ir kitų autorių (V.V. Kovaliov, 1995, I. Šlekienė, I. Klimavičienė, 2000, L. Juozaitienė, 2001, B. Martinkus, V. Žilinskas, 2001) taikomais analizės metodais ir būdais, kurie, mano nuomone, padėtų išsamiau atskleisti įmonės finansinę būklę ir apyvartinio kapitalo valdymo politiką bei panaudojimo efektyvumą.

2.1. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė

Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė parodo bendros apyvartinio kapitalo sumos ir jo elementų pasikeitimus per nagrinėjamą laikotarpį. 7 pav. pavaizduota apyvartinio kapitalo dinamika 2001-2004 metais.

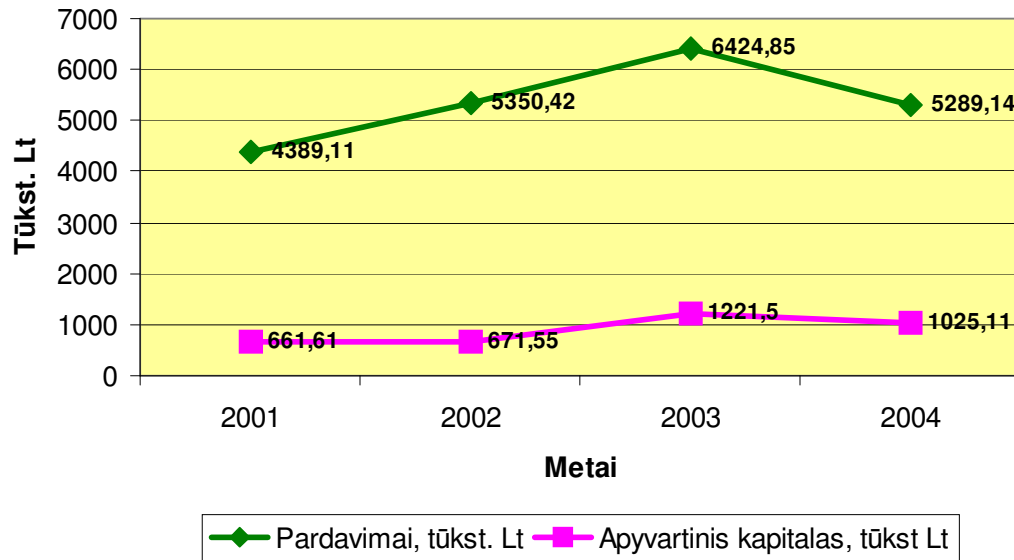


7 pav. UAB "Roda" apyvartinio kapitalo dinamika 2001-2004 m.
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Kaip rodo atlikta analizė, 2001 –2002 metais apyvartinio kapitalo apimtis buvo panaši, tačiau 2003 metais ji labai ženkliai (81,89 proc.) išaugo ir sudarė 25,8 proc. viso įmonės turto. 2004 metais apyvartinio kapitalo apimtis 16,08 proc. palyginti su 2003 metais sumažėjo, o apyvartinio kapitalo lyginamasis svoris turte sudarė 29,84 proc. Taip atsitiko dėl bendros turto apimties 2004 m. sumažėjimo, palyginus su 2003 m.

Finansų literatūroje pabrėžiama, kad apyvartinio kapitalo kitimas labiausiai priklauso nuo pardavimų dydžio. Atlikta analizė rodo, kad UAB "Roda" apyvartinio kapitalo pokyčiai tolygūs pardavimų pokyčiams (8 pav.). 2002 m. palyginti su 2001 m. pardavimai padidėjo 21,9 proc., t.y. 961,31 tūkst. Lt, o 2003 m. padidėjimas sudarė 20,08 proc. Taigi, per 2001-2003 metus pardavimai padidėjo 46,38 proc., o apyvartinis kapitalas išaugo 54,16 proc. Tai rodo, kad apyvartinis kapitalas

buvo panaudotas neefektyviai, nes jo apimtis didėjo sparčiau, negu pardavimai. Per 2004 m. pardavimai sumažėjo 17,68 proc., t.y. 1,6 proc. daugiau negu apyvartinis kapitalas.



8 pav. UAB "Roda" pardavimų ir apyvartinio kapitalo dinamika 2001-2004 m.
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Didėjant pardavimams atitinkamai didėja visi apyvartinio kapitalo sudedamieji elementai: gautinos sumos, atsargos, kreditorinis išskolinimas ir kt. Siekiant nustatyti priklausomybę tarp UAB "Roda" apyvartinio kapitalo apimtys ir pardavimų, apskaičiuojamas koreliacijos koeficientas, kuris parodo priklausomybes tarp reiškinių, ieškant tarp jų funkcinių ryšių:

$$r = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \cdot \bar{y}}{\sigma_x \cdot \sigma_y}, \quad (5)$$

čia σ^2 - dispersija,

σ - vidutinis kvadratinis nuokrypis apskaičiuojamas x arba y reikšmei,

r – koeficientas, parodantis ryšio tarp dviejų kintamųjų glaudumą. Jis gali kisti ribose nuo -1 iki 1.

Kai koreliacijos koeficientas lygus -1, tai reiškia, kad ryšys atvirkštinis arba netiesioginis. Kai koeficientas lygus 1, ryšys yra tiesioginis. Kuo koeficiento reikšmė artimesnė 1, tuo ryšys yra stipresnis [25, 105].

2 lentelėje pateikiami duomenys apie UAB "Roda" apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimtis 2001 – 2004 m. laikotarpiu:

**UAB "Roda" apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimčių vidutinių reikšmių paskaičiavimas
2001 – 2004 m.**

Metai	Apyvartinio kapitalo apimtis, tūkst. Lt (x)	Pardavimų apimtis, tūkst. Lt (y)	(xy)
2001	661,61	4389,11	2903875,76
2002	671,55	5350,42	3593074,55
2003	1221,50	6424,85	7847954,28
2004	1025,11	5289,14	5421950,31
Suma	3579,77	21453,52	19766854,89
Vidutinė reikšmė	894,94	5363,38	4941713,72

Šaltinis: sudaryta autorės

$$\sigma_x = \sqrt{\frac{\sum(x-\bar{x})^2}{n}} = 238,71$$

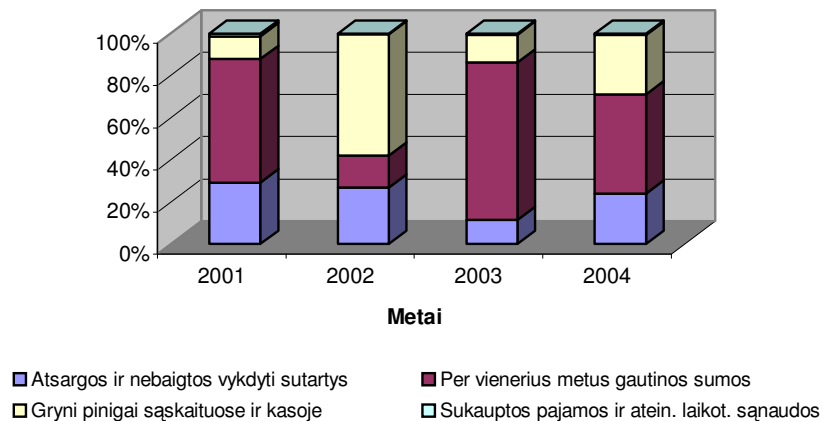
$$\sigma_y = \sqrt{\frac{\sum(y-\bar{y})^2}{n}} = 721,39$$

$$r = 0,82$$

Iš pateiktų skaičiavimų matyti, kad koreliacijos koeficientas yra lygus 0,82, todėl galima teigti, kad ryšys tarp apyvartinio kapitalo dydžio ir pardavimų apimties yra tiesioginis ir pakankamai glaudus. Todėl galima teigti, kad didėjant įmonės pardavimams didės ir apyvartinio kapitalo apimtis. Tačiau įmonė turi kryptingai naudoti apyvartinį kapitalą, kad pardavimų apimties didėjimas būtų spartesnis negu apyvartinio kapitalo.

2.2. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė

Struktūros analizė parodo apyvartinio kapitalo struktūrą ir padeda nustatyti atskirų jo komponentų įtaką bendrai apyvartinio kapitalo apimčiai.

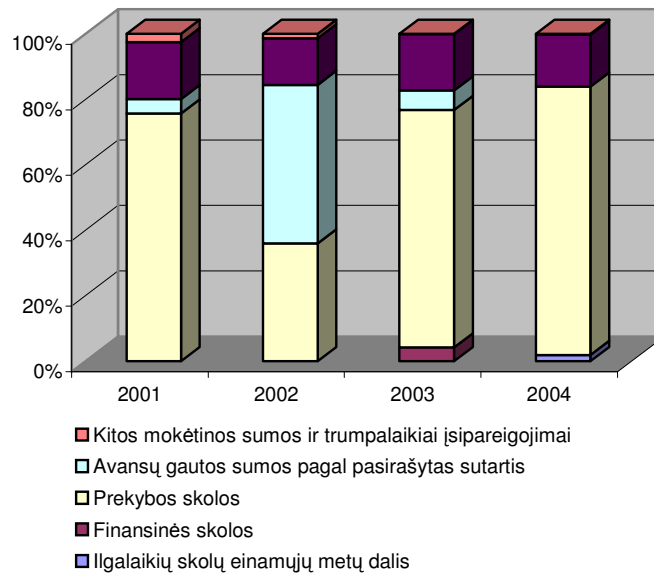


9 pav. UAB "Roda" trumpalaikio turto struktūra 2001-2004 metais.
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

UAB "Roda" didžiausią trumpalaikio turto dalį sudarė per vienerius metus gautinos sumos (9 pav.): 2001 m. – 58,70 proc., 2003 m. – 74,72 proc. ir 2004 m. – 46,86 proc. Tai nėra gera tendencija, nes ji parodo, kad įmonė vykdo neefektyvią atsiskaitymų politiką ir kontrolę. Įmonės klientai laiku neatsiskaito, ir didelė dalis lėšų atitraukiama iš apyvartos. Ypatingai nepalanki situacija susidarė 2003 m., kai šio straipsnio dalis sudarė trys ketvirtadalius viso trumpalaikio turto. Tais metais įmonė turėjo susidurti su apyvartiniu lėšų trūkumu. Tik 2002 metai didžiausias lyginamasis svoris atiteko grynųjų pinigų sąskaitose ir kasoje straipsniui – 57,71 proc. viso trumpalaikio turto. Tai taip pat nėra geras rodiklis, nes pinigai turi būti panaudoti apyvartoje.

Atsargų ir nebaigtų vykdyti sutarčių lyginamasis svoris per visus ketverius metus sudarė panašų dydį: 2001 m. – 29,31 proc., 2002 m. – 27,02 proc., 2004 m. – 24,13 proc. O 2003 m. jų dalis sudarė visai nedidelį procentą trumpalaikio turto – tik 11,60 proc. Tam įtakos turėjo padidėję pardavimai.

Sukauptos pajamos ir ateinančių laikotarpių sąnaudos 2001- 2004 metais nesudarė didelio lyginamojo svorio trumpalakiame turte: 2001 m. – 1,39 proc., o 2002 –2004 metais nesiekė ir vieno procento.



10 pav. UAB "Roda" trumpalaikių įsiskolinimų struktūra 2001-2004 metais
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Iš struktūros analizės matyti, kad įmonės didžiąją trumpalaikių įsipareigojimų dalį sudaro prekybos skolos. Jų lyginamasis svoris nagrinėjamu laikotarpiu svyravo – 2001 m. jis sudarė 75,70 proc., 2002 m. sumažėjo iki 35,95 proc., 2003 m. vėl išaugo iki 72,41 proc., o 2004 m. siekė 81,86 proc. 2002 metų prekybos skolų sumažėjimui įtakos turėjo grynųjų pinigų sąskaitose augimas, t.y. įmonė turėjo pakankamai lėšų atsiskaityti su tiekėjais.

2002 m. didelę trumpalaikio turto dalį sudarė avansų gautos sumos – 48,42 proc. Tai rodo, kad įmonė buvo įsipareigojusi klientams atlikti tam tikrus darbus pagal pasirašytas sutartis.

2003 m. trumpalaikio turto sudėtyje atsirado trumpalaikės finansinės skolos kreditinėms institucijoms – įmonei suteiktas trumpalaikis banko kreditas, kuris sudarė 4,24 proc. trumpalaikių įsipareigojimų dalies. 2004 m. atsispindėjo ir ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis – tai ilgalaikio kredito per metus grąžinta suma – 1,97 proc. trumpalaikių įsipareigojimų. Tai dar syki patvirtina anksčiau padarytą išvadą apie apyvartinių lėšų trūkumą: kaip matėme, 2003 m. didžiąją dalį įmonės trumpalaikio turto sudarė per vienerius metus gautinos sumos, todėl 2003 m. įmonė paėmė trumpalaikį kreditą, o 2004 m. įmonei suteiktas ilgalaikis kreditas.

Mokesčių, atlyginimų ir soc. draudimo straipsnio lyginamoji dalis per visus nagrinėjamus metus buvo beveik pastovi: 15-17 proc.

Sukauptų sąnaudų ir ateinančio laikotarpio pajamų dalis taip pat nesudarė didelio lyginamojo svorio, ir pradėdant nuo 2002 m. mažėjo kasmet. Kadangi šis straipsnis dažniausiai susijęs su sukauptu, bet neišmokėtu darbo užmokesiu laikotarpio pabaigoje, galima teigti, kad įmonė pilnai atsiskaitė su darbuotojais.

Apibendrinant galima pasakyti, kad įmonės vadovybei didžiausią dėmesį reikėtų atkreipti į debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo mažinimą ir piniginių srautų subalansavimą.

2.3. Veiksnių, darančių įtaką apyvartiniam kapitalui analizė

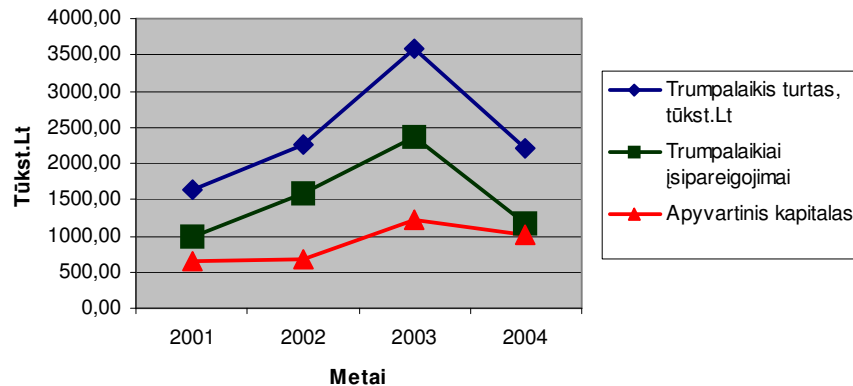
Vienas iš svarbiausių apyvartinio kapitalo analizės uždavinių yra nustatyti, kokie veiksniai ir priežastys lėmė jo pasikeitimą per tam tikrą laikotarpį.

2 priede pateikti apyvartinio kapitalo ir jo sudedamųjų elementų pasikeitimai per nagrinėjamus laikotarpius.

2002 m. didžiausią įtaką apyvartinio kapitalo nežymiam padidėjimui trumpalaikio turto dalyje turėjo grynujų pinigų kiekio padidėjimas 1129,89 tūkst. Lt, Trumpalaikių įsipareigojimų dalyje apyvartinio kapitalo dydį mažino padidėjusios avansų gautos sumos pagal pasirašytas sutartis, bet tuo pačiu sumažėjusios prekybos skolos tiekėjams 169,26 tūkst. Lt. Teigiamai veikė apyvartinio kapitalo apimtį. 2003 m. apyvartinio kapitalo smarkus padidėjimas buvo nulemtas trumpalaikio turto dalies padidėjimu, o tiksliau pirkėjų įsiskolinimų – 2145,65 tūkst. Lt., nors tais metais trumpalaikiai įsipareigojimai taip pat išaugo 772,56 tūkst. Lt dėl prekybos skolų padidėjimo. Visi šie pokyčiai buvo sąlygojami smarkių pardavimų padidėjimu.

2004 m. neigiamą įtaką apyvartiniam kapitalui darė pirkėjų įsiskolinimo ir grynujų pinigų sumažėjimas – 1352,64 tūkst. Lt ir 261,05 tūkst. Lt atitinkamai. Įsipareigojimų dalyje labiausiai pakito prekybos skolos tiekėjams – jos sumažėjo 751,35 tūkst. Lt, ir mokesčiai – 196,66 tūkst. Lt. Taip pat nebeliko trumpalaikių finansinių skolų.

Kaip rodo atlikta analizė, didžiausią įtaką trumpalaikio turto pasikeitimams turėjo pirkėjų išskolinimų bei grynujų pinigų dydžių svyravimai. Trumpalaikių įsipareigojimų pokyčius labiausiai lėmė prekybos skolų tiekėjams, mokesčių bei avansų gautų sumų pokyčiai.



11 pav. UAB "Roda" apyvartinio kapitalo, trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų dinamikos palyginimas 2001-2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Taigi, apibendrinant galima pasakyti, kad UAB "Roda" trumpalaikių įsipareigojimų ir trumpalaikio turto apimtys keitėsi beveik tolygiai: didėjo 2001 –2003 metais ir sumažėjo 2004 m. Apyvartinis kapitalas 2001-2002 metais išsilaikė panašiam lygyje, o 2003 m. išaugo 549,95 tūkst. Lt dėl trumpalaikio turto padidėjimo. 2004 metais, sumažėjus pardavimams, o tuo pačiu trumpalaikiam turtui ir trumpalaikiams įsipareigojimams (38,71 proc. ir 50,42 proc.), apyvartinis kapitalas taip pat sumažėjo 16,08 proc., lyginant su 2002 m., ir sudarė 1025,11 tūkst.Lt.

2.4. Trumpalaikio mokumo analizė

Kadangi apyvartinis kapitalas yra skaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas, labai svarbu išanalizuoti įmonės trumpalaikio mokumo, t.y. trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų, santykį. G. Welsch ir R. Anthony (1981) vadina šį rodiklį apyvartinio kapitalo koeficientu, nes skaičiavimams naudojami apyvartinio kapitalo skaičiavimo straipsniai. Kitoje literatūroje [9, 10] apyvartinio kapitalo koeficientų vadinamas apyvartinio kapitalo ir turto santykis, o trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykis vadinamas einamojo likvidumo koeficientu. Darbe išnagrinėsime visus šiuos rodiklius, kad kuo išsamiau apibūdinti įmonės finansinę būklę.

Trumpalaikio mokumo rodikliai parodo, ar įmonė gali laikų atsiskaityti su savo kreditoriais. Svarbu įvertinti tiek bendrąjį trumpalaikį, tiek greitąjį trumpalaikį įmonės mokumą. Įmonė, planuodama trumpalaikio turto dydį, turi išlaikyti pusiausvyrą tarp pinigų kiekio, atsargų dydžio ir pirkėjų išskolinimo. Europos šalių įmonėse pageidaujama, kad bendrojo trumpalaikio mokumo

rodiklio dydis įmonėse būtų nuo 1,2 iki 2 (J. Mackevičius, D. Poškaitė, 2000), t.y. trumpalaikis turtas turi du kartus viršyti trumpalaikius įsipareigojimus. Žema bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklio reikšmė parodo, kad įmonės finansinė būklė nestabili, didėja bankroto tikimybė. Tačiau jei įmonės trumpalaikio mokumo rodiklis viršija 2,5, tai įmonė dirba neefektyviai, išaldo turimą turta, laiko perdaug atsargų [6, 18].

UAB "RODA" trumpalaikio mokumo rodikliai 2001-2004 m. pateikti 3 lentelėje.

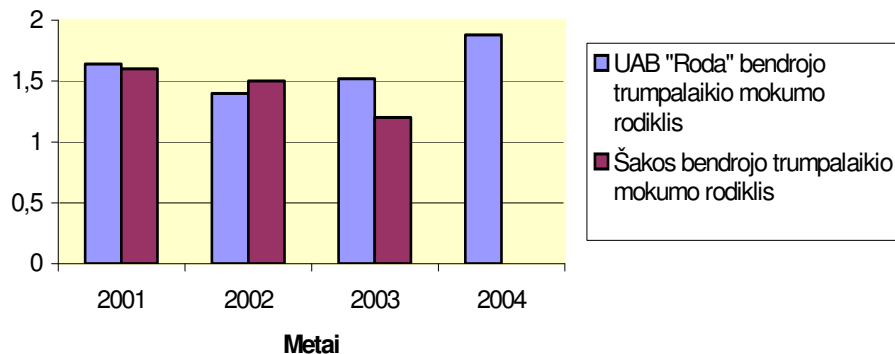
3 lentelė

Bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis 2001-2004 m.

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Trumpalaikis turtas, tūkst. Lt	1639,13	2259,05	3582,57	2195,73
Trumpalaikiai įsipareigojimai, tūkst.Lt	1002,40	1609,27	2361,07	1170,62
Bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis	1,64	1,40	1,52	1,88

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Kaip rodo atlikta analizė, visais analizuojamais metais įmonės bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis atitiko Europos šalių bei Pasaulio banko rekomenduojamas rodiklio ribas. Tai parodo, kad įmonė gali laiku įvykdyti savo įsipareigojimus.



12 pav. UAB "Roda" ir ūkio šakos bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklių palyginimas 2001 –2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Palyginus UAB "Roda" ir kitų statybos įmonių bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklį, matome, kad 2001 –2002 m. rodikliai beveik nesiskiria. Tačiau 2003 m. UAB "Roda" rodiklis smarkiai viršijo ūkio šakos trumpalaikio mokumo rodiklį [10, 81], kuris tuo metu priartėjo prie kritinio dydžio 1,2. Tai rodo, kad įmonės finansinė padėtis stabili, nepaisant situacijos, susiklosčiusios rinkoje.

Analizuojant bendrąjį trumpalaikio mokumo rodiklį neatsižvelgiama į trumpalaikio turto sudėtį, todėl jis tik apytikriai parodo įmones galimybes įvykdyti įsipareigojimus. Realesnę padėtį parodo

greitojo trumpalaikio mokumo rodiklis, kuris apskaičiuojamas, kaip santykis tarp didžiausio likvidumo turto vertės (trumpalaikis turtas – atsargos) ir trumpalaikių įsipareigojimų. Teigiama, kad pakankama šio rodiklio reikšmė yra 1:1, tačiau sėkmingai dirbančiose įmonėse jis gali būti ir žemesnis [10, 117]. Esant dideliai infliacijai, rodiklis taip pat gali būti mažesnis už 1.

4 lentelė

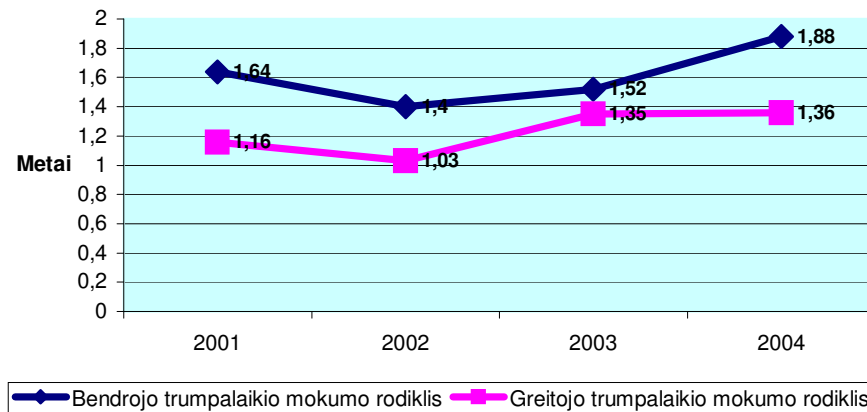
Greitojo trumpalaikio mokumo rodiklis 2001- 2004 m.

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Trumpalaikis mobilus turtas, tūkst. Lt	1135,92	1641,44	3179,96	1588,42
Trumpalaikiai įsipareigojimai, tūkst.Lt	977,52	1587,49	2360,05	1170,00
Greitojo trumpalaikio mokumo rodiklis	1,16	1,03	1,35	1,36

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Iš analizės metu gautų duomenų galima padaryti išvadą, kad UAB "Roda" greitojo trumpalaikio mokumo rodiklis pakankamai aukštas, o tai reiškia, kad įmonė nėra sukaupusi per daug atsargų, ir visas įmonės trumpalaikis turtas yra likvidus. Ūkio šakos greitojo trumpalaikio mokumo rodiklis 2001 m. buvo 1,1, o 2002 –2003 m. jis sudarė 1,2 punkto. Kaip matyti, nėra didelio atotrūkio tarp analizuojamos įmonės ir ūkio šakos rodiklių, o 2003 m. įmonės rodiklis netgi viršijo ūkio šakos vidurkį.

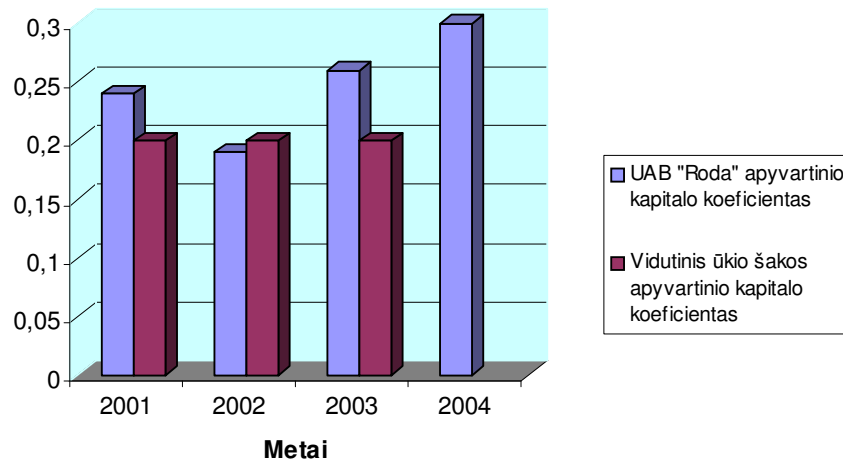
Teigiamai vertinama įmonė, kurioje nėra didelio atotrūkio tarp bendrojo ir greitojo trumpalaikio mokumo rodiklių, kaip ir yra mūsų nagrinėjamu atveju.



13 pav. UAB "Roda" bendrojo trumpalaikio ir greitojo trumpalaikio mokumo rodiklių palyginimas 2001 –2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

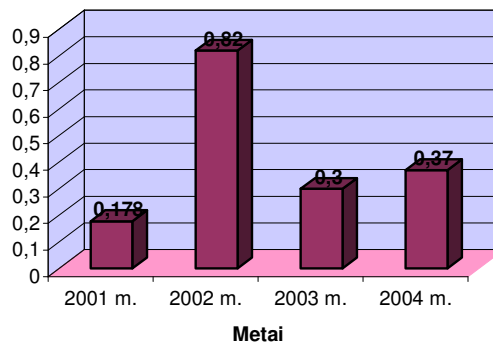
Apyvartinio kapitalo koeficiento dinamika atspindi įmonės bankroto tikimybės didėjimą arba mažėjimą. Santykinai aukštesnis šio rodiklio dydis rodo aukštesnį įmonės likvidumą.



14 pav. UAB "Roda" ir vidutinio ūkio šakos apyvartinio kapitalo koeficientų palyginimas
Šaltinis: sudaryta autorės

UAB "Roda" apyvartinio kapitalo koeficientas 2001 m. buvo 0,24 punkto ir viršijo vidutinį ūkio šakos rodiklį. 2002 m. koeficientas sumažėjo iki 0,19, o 2003 m. išaugo iki 0,26 ir smarkiai viršijo ūkio šakos vidurkį. 2004 m. koeficientas dar labiau išaugo ir sudarė 0,3 punkto.

Dar vienas trumpalaikio mokumo rodiklis, pats konservatyviausias iš likvidumo rodiklių, tai padengimo grynaisiais pinigais rodiklis. Jis parodo faktišką pinigų sumą, kuria pasinaudodama įmonė gali padengti trumpalaikius įsipareigojimus.



15 pav. UAB "Roda" padengimo grynaisiais pinigais rodiklio dinamika 2001-2004 m.
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

2001 metais įmonė galėjo padengti grynaisiais pinigais vos penktąją dalį trumpalaikių įsipareigojimų. Visai kitokia situacija 2002 m.- rodiklio dydis 0,82, tai yra pakankamai didelis. Kaip buvo matyti iš apyvartinio kapitalo struktūros analizės, 2002 m. įmonė turėjo sukaupusi didelį kiekį grynųjų pinigų. Bendrai galima pasakyti, kad įmonė apie 40 proc. savo įsipareigojimų gali padengti grynais pinigais.

Įvertinus visų trumpalaikio mokumo rodiklių dinamiką, galima daryti išvadą, kad visi rodikliai, išskyrus padengimo grynaisiais pinigais rodiklio, mažiausią reikšmę pasiekė 2002 m. O 2004 m. trumpalaikio mokumo rodikliai pasiekė aukščiausią lygį, nors bendra apyvartinio kapitalo suma tais metais sumažėjo. Tokius svyravimus galima paaiškinti tuo, kad per 2002 m. apyvartinio kapitalo suma išaugo tik 1,5 proc., o tuo tarpu bendra trumpalaikio turto ir trumpalaikių isipareigojimų vertė padidėjo apie 50 proc., o 2004 m. apyvartinis kapitalas sumažėjo apie 18 proc., o trumpalaikis turtas ir trumpalaikiai isipareigojimai sumažėjo perpus.

Įmonės finansų direktorius turi nuolat tirti mokumą ir palaikyti optimalų trumpalaikio mokumo ir pelningumo rodiklių santykį. Dideles pajamas gali padėti formuoti finansinių išteklių perskirstymas ilgalaikio turto elementams, tačiau tęsiant tokią politiką kyla rizika, kad įmonė nepajėgs vykdyti savo isipareigojimų, kadangi pritrūks grynujų pinigų isiskolinimams atlyginti ar laiku mobilizuoti kitus lėšų šaltinius.

2.5. Apyvartumo rodiklių analizė

Kaip jau buvo minėta 1.6 dalyje, svarbiausias apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumo rodiklis – apyvartinio kapitalo apyvartumas. Apyvartinio kapitalo apyvartumui įvertinti skaičiuojami bendrojo apyvartumo rodikliai, ir rodikliai, apibūdinantis atskirų apyvartinio kapitalo sudedamųjų elementų apyvartumą.

2.5.1. Bendrojo apyvartumo rodikliai

Įmonės bendrajam apyvartinio kapitalo apyvartumui įvertinti skaičiuojami trys rodikliai.

5 lentelė

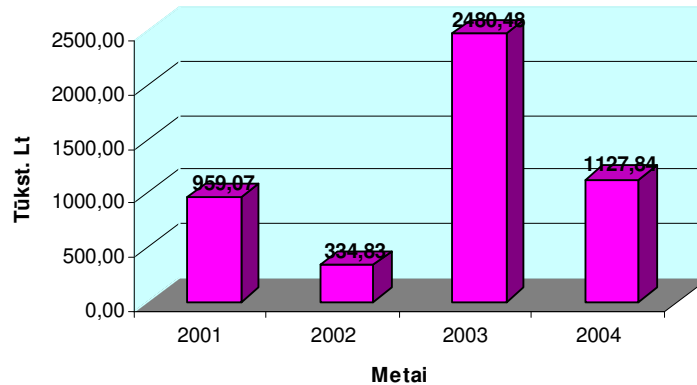
UAB "Roda" bendrojo apyvartumo rodikliai

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Vidutinė vienos apyvartos trukmė dienomis	40,80	44,85	53,04	76,46
Apyvartumo koeficientas	8,82	8,03	6,79	4,71
Realizuotos produkcijos vertė vienam apyvartinio kapitalo piniginiam vienetui	8,82	8,03	6,79	4,71

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matome, skaitmenine išraiška apyvartumo koeficientas yra lygus realizuotos produkcijos vertės vienam apyvartinio kapitalo piniginiam vienetui rodikliui. Rodiklių kitimo tendencija nepalanki įmonei – ilgėja vienos apyvartos trukmė, didėja apyvartinių lėšų poreikis, mažėja apyvartumo koeficientas. Norint išsiaiškinti, kuriame apyvartos cikle suletėja lėšų apyvartumas, būtina atlikti pagrindinių apyvartos ciklo elementų apyvartumo analizę.

2.5.2. Debitorinio įsiskolinimo analizė



16 pav. UAB "Roda" debitorinis įsiskolinimas 2001-2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Atlikus debitorinio įsiskolinimo dinamikos analizę matyti, kad 2002 metais debitorinis įsiskolinimas smarkiai sumažėjo, palyginti su 2001 metais - 65 proc., ir sudarė 334,83 tūkst. Lt, o 2003 metais išaugo 6,5 karto ir siekė 2480,48 tūkst.Lt. Tuo tarpu pardavimų apimtis 2003 metais padidėjo tik 20 proc. palyginti su 2002 m. Tai dar syki įrodo, kad įmonė nepakankamai dėmesio skiria atsiskaitymų kontrolei ir dėl to susiduria su mokumo problemomis. 2004 metais situacija pasikeitė, ir debitorinis įsiskolinimas sumažėjo perpus, palyginti su 2003 m. ir sudarė 1127,84 tūkst.Lt. , o pardavimai sumažėjo 17,7 proc.

Debitorinio įsiskolinimo apimtys, visų pirma, priklauso nuo įmonėje taikomos atsiskaitymo sistemos pirkėjams (Šlekienė D., Klimavičienė I., 2000). Būtina nuolat analizuoti pirkėjų įsiskolinimo būklę, nes laikų negrįžtant pinigams, įmonei pritrūksta apyvartinių lėšų, ir ji yra priversta didinti įsiskolinimus. Apyvartinis kapitalas tampa neigiamas.

Debitorinį įsiskolinimą galima analizuoti pagal du rodiklius: debitorinio įsiskolinimo apmokėjimo periodą ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumą. Debitorinio įsiskolinimo apmokėjimo periodas parodo vidutinį laiką, per kurį pirkėjai apmoka įsiskolinimus. Rinkos ekonomikos šalyse normali pirkėjų įsiskolinimo periodo riba yra 30-60 dienų [8,12]. Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas parodo kiek kartų per metus pirkėjų įsiskolinimai paverčiami pinigais. Kuo didesnis apyvartumas, tuo mažiau pinigų investuojama į pirkėjų įsiskolinimus.

6 lentelė

Debitorinio įsiskolinimo rodikliai 2001-2004 m.

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Debitorinio įsiskolinimo apmokėjimo periodas	65,58	44,13	79,97	124,50
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	5,74	8,28	4,56	2,93

Šaltinis: sudaryta autorės

Visais nagrinėjamais metais, išskyrus 2002 m., situacija buvo įmonei nepalanki, ilgėjo debitorinio įsiskolinimo periodas, o 2004 m. situacija ypatingai pablogėjo – apmokėjimo periodas sudarė 124,5 dienas, t.y. daugiau nei keturis mėnesius. Nors, palyginus su 2003 m., debitorinio įsiskolinimo apimtis sumažėjo, tačiau jo apyvartumas sumažėjo beveik dvigubai, ir sudarė 2,93 karto per metus. 2002 m. atsiskaitymo periodas buvo normos ribose, t.y. 44 dienos, pinigai greitai sugrįždavo, todėl tais metais ypatingai sumažėjo debitorinis įsiskolinimas, kas matyti debitorinio įsiskolinimo dinamikos analizėje.

Paskutinių metų debitorinio įsiskolinimo didėjimo tendencija rodo, kad įmonei būtina kontroliuoti pinigų srautus bei griežtinti atsiskaitymo su pirkėjais sistemą, kadangi debitorinio įsiskolinimo apyvartumas daro didelę įtaką kapitalo pelningumui. Tarkime, įmonė nusprendžia padidinti pardavimus pailgindama atsiskaitymo terminą pirkėjams bei finansuoti pirkėjų skolas iš nuosavų lėšų. Jeigu įmonė turi pakankamai nuosavo kapitalo, ir jai nereikia papildomų išlaidų pirkėjų kreditui aptarnauti, tai gali suteikti papildomo pelno, tačiau jeigu pirkėjai pernelyg ilgai neatsiskaito, įmonei gali kilti finansinių problemų. Galima palyginti, kaip keitėsi UAB "Roda" kapitalo pelningumo ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumo rodikliai 2001–2004 m.

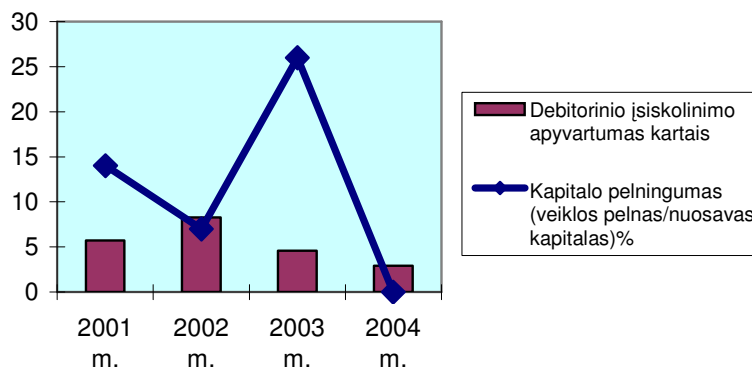
7 lentelė

UAB "Roda" debitorinio įsiskolinimo apyvartumo ir kapitalo pelningumo rodiklių dinamika 2001–2004 m.

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Kapitalo pelningumas (veiklos pelnas/nuosavas kapitalas)%	14,00	7,00	26,00	-
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	5,74	8,28	4,56	2,93

Šaltinis: sudaryta autorės

Lentelės duomenys atvaizduoti 17 pav.:



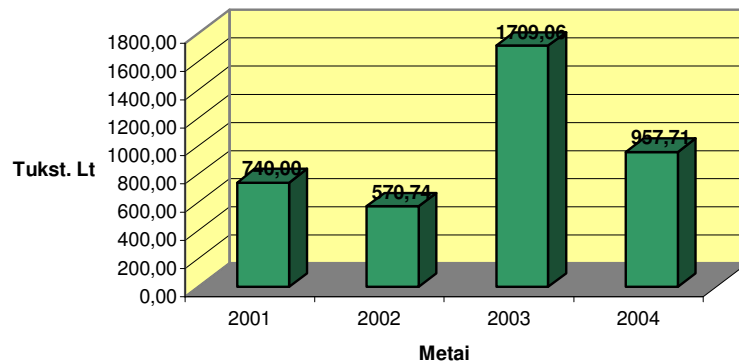
17 pav. Debitorinio įsiskolinimo ir kapitalo pelningumo pokyčiai 2001–2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matome iš gautos analizės, ilgėjant pirkėjų įsiskolinimo periodui, kapitalo pelningumas didėja, tačiau 2003 m. įmonė jau turėjo trumpalaikių finansinių skolų kreditinėms institucijoms. 2004 m., kai debitorinio įsiskolinimo periodas sudarė apie 4 mėnesius, įmonės veiklos pelnas tapo neigiamas, taip pat įmonei teko pasinaudoti ilgalaiku kreditu. Todėl galima daryti išvadą, kad įmonė pajėgi finansuoti debitorinį įsiskolinimą iki 90 dienų, priešingu atveju ji susiduria su finansinėmis problemomis.

2.5.3. Kreditorinio įsiskolinimo analizė

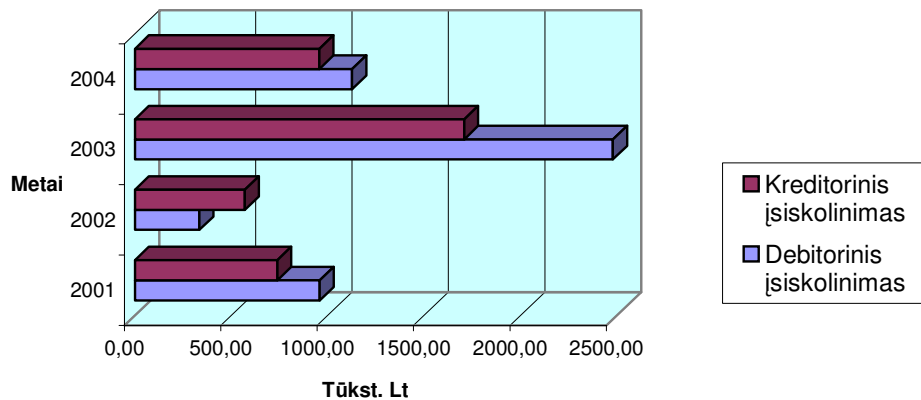
Įmonei taip pat svarbu kontroliuoti ir valdyti kreditorinį įsiskolinimą. Žinant kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumą, lengviau valdyti įmonės piniginius srautus bei planuoti atsiskaitymus ir pirkimus.



18 pav. Kreditorinio įsiskolinimo dinamika 2001-2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Atlikus kreditorinio įsiskolinimo dinamikos analizę galima teigti, kad jo pokyčiai ir svyravimai sutampa su debitorinio įsiskolinimo dinamika: nežymus sumažėjimas 2002 metais, staigus padidėjimas 2003 metais, ir 2004 m. įsiskolinimų dydis vėl sumažėja.



19 pav. UAB "Roda" kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo palyginimas 2001-2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Analizuojant apyvartumo rodiklius, labai svarbu susieti kreditorinį ir debitorinį įsiskolinimus ir sudaryti taip vadinamą debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo balansą.

8 lentelė

UAB "Roda" debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo balansas

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Debitorinis įsiskolinimas metų pradžioje	577196	959073	334829	2480484
Debitorinis įsiskolinimas metų pabaigoje	959073	334829	2480484	1127843
Skirtumas	+381877	-624244	+2145655	-1352641
Kreditorinis įsiskolinimas metų pradžioje	1200458	739995	570739	1709056
Kreditorinis įsiskolinimas metų pabaigoje	739995	570739	1709056	957709
Skirtumas	-460463	-169256	+1138317	-751347

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matome iš įsiskolinimo balanso duomenų, 2001 m. pradžioje įmonės kreditoriniai įsiskolinimai viršijo debitorinius. Tačiau per metus išaugus debitoriniam įsiskolinimui ir sumažėjus kreditoriniam, metų pabaigoje susidarė įmonei palanki situacija. 2002 m. sumažėjo ir debitorinis ir kreditorinis įsiskolinimai, tačiau debitorinio įsiskolinimo sumažėjimas buvo 454,99 tūkst. Didesnis. Tačiau tuo metu įmonė turėjo didelį kiekį grynujų pinigų sąskaitoje, todėl finansinė įmonės būklė nebuvo komplikauta. 2003 m. smarkiai padidėjus pardavimams, išaugo ir UAB "Roda" skolos tiekėjams ir debitorių įsiskolinimai. 2004 m. įsiskolinimai vėl sumažėjo, ir debitorinis įsiskolinimas viršijo kreditorinį.

9 lentelė

Kreditorinio įsiskolinimo rodikliai 2001-2004 m.

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Kreditorinio įsiskolinimo apmokėjimo periodas	105,02	54,28	87,07	110,76
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	3,48	6,73	4,19	3,30

Šaltinis: sudaryta autorės

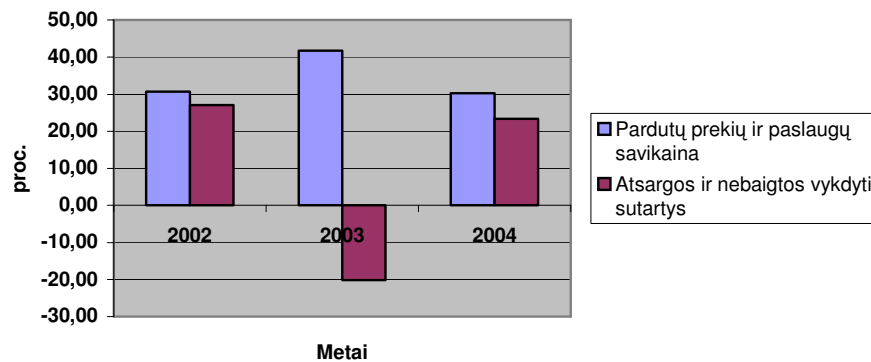
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumo periodas parodo, po kiek laiko vidutiniškai įmonė atsiskaito su kreditoriais. UAB "Roda" kreditorinio įsiskolinimo apmokėjimo periodas 2001 m. ir 2003 –2004 m. pakankamai ilgas- vidutiniškai apie 100 dienų. 2002 m. šis koeficientas buvo optimalaus lygio – 54 dienos. Įmonė turėtų susirūpinti dėl tokio ilgo įsiskolinimo periodo, nes tai gali sudaryti blogą įmonės kreditinę reputaciją ir pabloginti santykius su tiekėjais.

Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais parodo, kiek kartų per nagrinėjamą laikotarpį įmonėje atnaujinamas įsiskolinimas. Kadangi rodiklio skaičiavimui naudojama parduotų prekių savikaina, jo didėjimas tuo pačiu parodo, ar didėja įmonės pardavimai, ar mažėja kreditorinis įsiskolinimas. UAB "Roda" geriausią kreditorinio įsiskolinimo apyvartumo rodiklį pasiekė 2002 m., t.y. atsiskaitymas su tiekėjais vyko normos ribose – kas 2 mėnesius. Tačiau 2003 m. šis rodiklis

daug sumažėjo, nors, kaip matyti iš anksčiau atliktos analizės, pardavimai tais metais smarkiai išaugo.

2.5.4. Atsargų apyvartumo analizė

Dar vienas svarbus straipsnis atliekant apyvartinio kapitalo analizę – atsargos ir nebaigtos vykdyti sutartys. Įmonė turi stengtis palaikyti optimalų atsargų kiekį, kad nesutrikdyti įmonės veiklos dėl jų stygiaus ir neužšaldyti piniginių lėšų dėl atsargų pertekliaus. Kadangi atsargos balanse pateikiamos faktine savikaina arba įsigijimo kaina, analizuojant jų dinamiką remsimės parduotų prekių savikainos pokyčiais (2001 m. – baziniai).



20 pav. Atsargų ir parduotų prekių savikainos pokyčiai 2001-2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Kaip matome iš pateikto paveikslo, parduotų prekių savikaina ir atsargų kiekis 2002 ir 2004 metais didėjo beveik tolygiai. Tik 2003 m. žymiai išaugo parduotų prekių savikaina, o atsargų kiekis sumažėjo 20,20 proc. Taip atsitiko dėl smarkaus pardavimų padidėjimo.

Labai svarbu nustatyti optimalią finansinių lėšų sumą, kuri turi būti įdėta į atsargas, kadangi atsargos nėra labai likvidus turtas. Atsargų apyvartumo periodas parodo, kiek dienų įmonė gali dirbti su turimomis atsargomis. Dar vienas rodiklis, parodantis atsargų judėjimą – atsargų apyvartų skaičius per metus. Jis parodo, kiek kartų per metus gali pasikeisti atsargos, t.y. kiek kartų jos bus parduotos ir vėl atkurtos. Šis rodiklis labai svarbus, nes per kiekvieną atsargų apyvartą uždirbamas bendrasis pelnas (L. Juozaitienė, 2000). Greitas apyvartumas dažniausiai yra gero atsargų tvarkymo požymis, nes tada mažiau pinigų investuojama į atsargas, jos geriau naudojamos ir kontroliuojamos, nes nebereikia atsargų sandėliuoti, išmesti pasenusių ir sugedusių produktų, mažėja išlaidos draudimui mokesčiams. Tačiau sudarant mažesnes atsargas, jų gali pritrūkti įmonės normaliai veiklai plėtoti. Bet kurio atveju, optimalus atsargų kiekis priklauso nuo įmonės veiklos pobūdžio, vedamos įmonės vidaus politikos, tikslų.

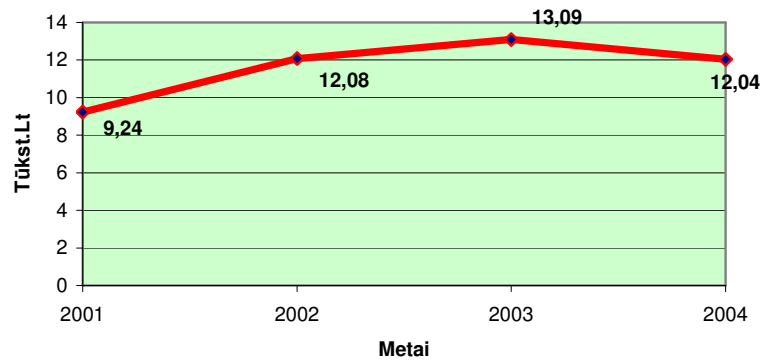
Atsargų apyvartumo rodikliai 2001-2004 m.

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Atsargų apyvartos periodas	48,98	31,16	28,58	39,08
Atsargų apyvartumas	7,98	11,71	12,77	9,34

Šaltinis: sudaryta autorės

Įmonės atsargų apyvartumas 2002-2003 metais buvo labai geras – atsargos buvo atnaujinamos kas mėnesį. 2001 m. ir 2004 m. atsargų apyvartą buvo ilgesnė, atitinkamai 49 ir 39 dienos, nors tai taip pat nėra neigiamas rodiklis, nes atsargos atsinaujindavo kas 2 mėnesiai.

Atsargų apyvartumą taip pat parodo vienos dienos apyvartos rodiklis. UAB "Roda" vienos dienos vidutinės pardavimų sumos dinamika pavaizduota 21 pav.



21 pav. UAB "Roda" vidutinė vienos dienos apyvarta 2001-2004 m.

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Nuo 2001 m. iki 2003 m. įmonės vienos dienos apyvarta padidėjo nuo 9,24 tūkst. Lt iki 13,09 tūkst. Lt, o 2004 m. sumažėjo iki 12,04 tūkst. Lt per dieną.

Dar vienas rodiklis, siejantis atsargas ir apyvartinį kapitalą, yra apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas. Šis rodiklis parodo, kokia apyvartinio kapitalo dalis yra įšaldyta atsargose. Koeficientas skaičiuojamas kaip santykis atsargų su apyvartiniu kapitalu. Įmonė turi siekti, kad šis koeficientas būtų kuo mažesnis, tačiau taip pat būtina atsižvelgti į įmonės veiklos pobūdį ir ekonominę veiklą. Pvz., prekybai būtinos didelės atsargų apimtys.

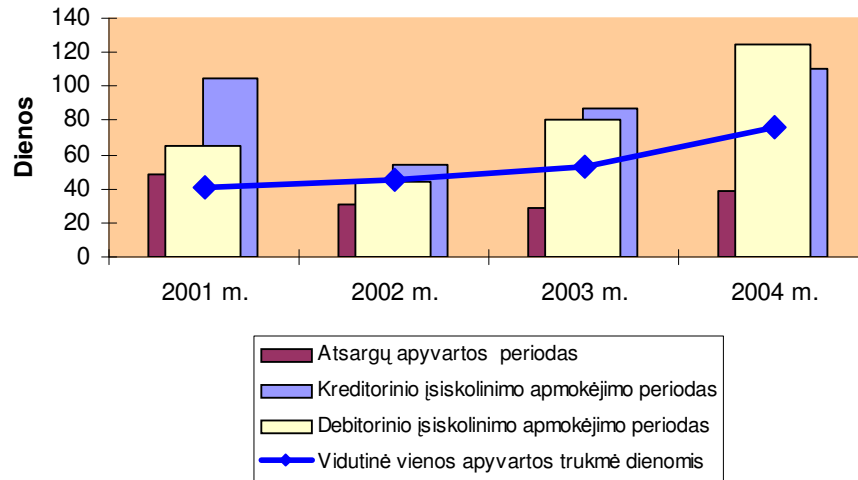
Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas 2001-2004 m.

	2001 m.	2002 m.	2003 m.	2004 m.
Atsargos, tūkst.Lt	380,64	371,79	376,50	564,44
Apyvartinis kapitalas, tūkst. Lt	638,83	664,28	1205,20	1011,36
Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas	0,60	0,56	0,31	0,56

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš pateiktos lentelės duomenų matyti, kad UAB "Roda" efektyviai naudoja apyvartinį kapitalą. Apyvartinis kapitalas auga sparčiau nei atsargų dydis – 2001-2003 metai atsargos išsilaikė pastovios (apie 375 tūkst. Lt), o apyvartinis kapitalas sparčiai didėjo. Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas yra labai žemas, iš ko galima daryti išvadą, kad įmonė nelaiko daug atsargų.

Išanalizavus debitorinio, kreditorinio įsiskolinimų bei atsargų apyvartumo rodiklius, galima palyginti juos su bendrojo apyvartumo rodikliu.



22 pav. UAB "Roda" apyvartumo rodiklių palyginimas 2001 –2004 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matome iš atliktos analizės, didžiausias debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų apyvartumas buvo pasiektas 2002 m. Atsargų apyvartos periodas per nagrinėjamus laikotarpius išsilaikė panašiam lygyje – 30-40 dienų. Didžiausi svyravimai pastebimi debitorinio įsiskolinimo apyvartos periode. Kreditorinis įsiskolinimas per 2001 –2004 m. taip pat smarkiai kito. Todėl galima daryti išvadą, kad siekiant paspartinti apyvartinio kapitalo apyvartumą ir tuo pačiu užtikrinti jo efektyvų panaudojimą, įmonė turėtų griežtinti atsiskaitymo su pirkėjais sistemą, kontroliuoti piniginius srautus. Įmonės apyvartinis kapitalas per ilgai užšaldomas įsiskolinimuose.

2.6. Kapitalo apytakos (finansinio) ciklo analizė

Dažniausiai kapitalo apytakos ciklui apskaičiuoti naudojami buhalterinio balanso duomenys, kur informacijos apie pirkimus per laikotarpį nerasime, tačiau yra galimybė apskaičiuoti šį ciklą supaprastintu būdu.

Dauguma autorių (V. V. Kovaliov, 1995, L. Juozaitienė, 2000, D. Šleikienė, I. Klimavičienė, 2000, J. Mackevičius, D. Poškaitė, 1998) siūlo kapitalo apytakos ciklą skaičiuoti pagal formulę:

$$KAC = AA + DA - KA, \quad (6)$$

čia: KAC – kapitalo apytakos ciklas,

AA – atsargų apyvartumas,

DA – debitorinio įsiskolinimo apyvartumas,

KA – kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas.

B. Martinkus ir V. Žilinskas (2001) apyvartinių lėšų (kapitalo) apyvartos ciklą siūlo skaičiuoti pagal tokią formulę:

$$T_{ap} = T_{ga} + T_{ng} + T_{gp}, \quad (7)$$

čia: T_{ap} – apyvartos ciklas,

T_{ga} – gamybinių atsargų paruošimo ciklas,

T_{ng} – gamybos trukmė,

T_{gp} – gatavos produkcijos realizavimo laikas.

Tačiau ši formulė labiau tinka gamybinėms įmonėms, todėl UAB "Roda" apytakos ciklo skaičiavimui naudosiu (6) formulę.

12 lentelė

UAB "Roda" apyvartinio kapitalo apytakos ciklas 2001-2004 m.

	2001	2002	2003	2004
Atsargų apyvartos trukmė +	48,98	31,16	28,58	39,08
Debitorinio įsiskolinimo trukmė -	65,58	44,13	79,97	124,50
Kreditorinio įsiskolinimo trukmė =	105,02	54,28	87,07	110,76
Kapitalo apytakos ciklas	9,54	21,01	21,48	52,82

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matome iš 12 lentelės duomenų, UAB "Roda" apyvartinio kapitalo apytakos ciklas 2001-2003 metais buvo gana trumpas, pinigai sugrįždavo per 10-20 dienų. 2004 m. ciklas smarkiai pailgėjo iki 53 dienų. Taip atsitiko dėl debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų periodų pailgėjimo. Galima daryti išvadą, kad 2004 metais įmonė turėjo problemų su atsiskaitymais, ir 53 veiklos ciklo dienas turėjo finansuoti savo lėšomis. Kapitalo apytakos ciklo pailgėjimo tendencija nėra geras rodiklis, todėl įmonei būtina sugriežtinti atsiskaitymo su pirkėjais politiką.

Pagal turimus duomenis taip pat galima apskaičiuoti apyvartinio kapitalo poreikį **ciklo metu**. Jis apskaičiuojamas pagal formulę:

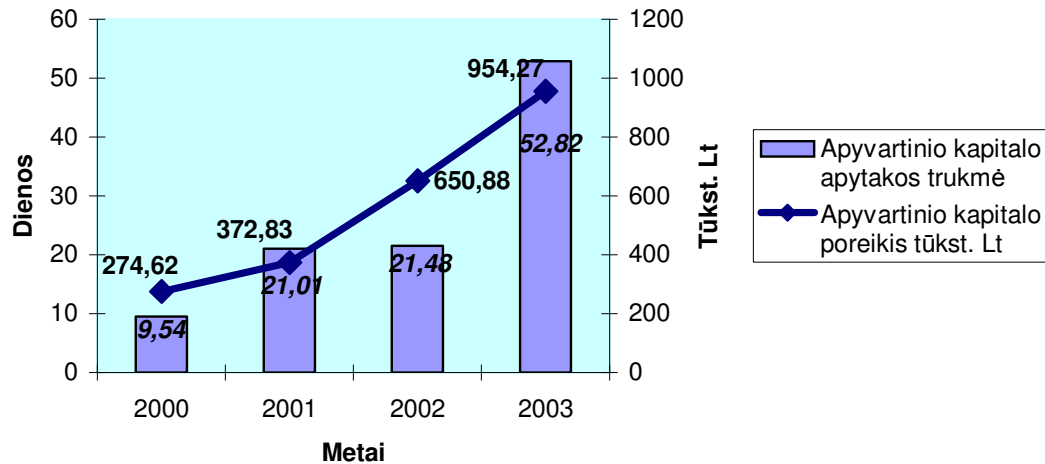
$$AKP = AP + D\dot{I}P + K\dot{I}P \quad (8),$$

čia: AKP – apyvartinio kapitalo poreikis,

AP – atsargų poreikis = atsargų apyvartumas/360 dienų * parduotų prekių savikaina (9)

D \dot{I} P – debitorinio įsiskolinimo poreikis = deb. įsiskolinimo trukmė/360 d. * pardavimai (10)

K \dot{I} P – kreditorinio įsiskolinimo poreikis = kred. įsiskolinimo trukmė/360 d. * parduotų prekių savikaina (11)



23 pav. UAB "Roda" apyvartinio kapitalo poreikio ir kapitalo apytakos ciklo trukmės palyginimas
Šaltinis: sudaryta autorės

Palyginus gautas apyvartinio kapitalo poreikio reikšmes su apyvartinio kapitalo apytakos ciklu, galima padaryti išvadą, kad, ilgėjant kapitalo apytakos ciklui, įmonei prireiks daugiau nuosavo apyvartinio kapitalo. Priklausomybę tarp šių dviejų dydžių galima iširti apskaičiavus koreliacijos koeficientą pagal anksčiau pateiktą formulę (5).

13 lentelė

UAB "Roda" apyvartinio kapitalo poreikio ir kapitalo apytakos ciklo trukmės vidutinių reikšmių paskaičiavimas 2001 – 2004 m.

Metai	Apyvartinio kapitalo poreikis, tūkst. Lt (x)	Kapitalo apytakos ciklo trukmė, dienomis (y)	(xy)
2001	274,62	9,54	2619,87
2002	372,83	21,01	7833,16
2003	650,88	21,48	13980,90
2004	954,27	52,82	50404,54
Suma	2252,6	104,85	74838,4769
Vidutinė reikšmė	563,15	26,21	18709,62

Šaltinis: sudaryta autorės

$$\sigma_x = \sqrt{\frac{\sum(x - \bar{x})^2}{n}} = 264,64$$

$$\sigma_y = \sqrt{\frac{\sum(y - \bar{y})^2}{n}} = 16,09$$

$$r = 0,93$$

Gautas koreliacijos koeficientas (0,93) rodo, kad tarp apyvartinio kapitalo poreikio ir kapitalo apytakos ciklo trukmės yra labai glaudus tiesioginis ryšys. Todėl, siekiant sumažinti apyvartinio

kapitalo poreikį, įmonei būtina sutelkti dėmesį į debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų periodų trukmės mažinimą.

2.7. Apyvartinio kapitalo poreikio analizė

Nuo apyvartinio kapitalo dydžio priklauso įmonės galimybės plėsti gamybą, vykdyti įsipareigojimus, būti konkurencingai ir kt., todėl labai svarbu nustatyti apyvartinio kapitalo poreikį. Jis nustatomas iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus, o likutis parodo, kiek įmonei reikia turėti finansinių išteklių. Kuo didesnis šis skirtumas, tuo didesnė tikimybė, kad įmonė galės sėkmingai funkcionuoti esant nestabiliam grynujų pinigų srautui. J. Mackevičiaus ir D. Poškaitės (2000) teigimu, finansinės analizės teorija ir praktika rodo, kad yra sunku tiksliai apskaičiuoti apyvartinio kapitalo poreikį, nes jis priklauso nuo daugelio veiksnių ir įmonės veiklos ypatumų.

Planuojant apyvartinio kapitalo poreikį svarbu kuo tiksliau apskaičiuoti apyvartinio kapitalo susidarymo šaltinius ir apyvartinio kapitalo panaudojimą. Kai kurie JAV ekonomistai įrodo, kad gamybinei įmonei reikia turėti apie 15 dolerių apyvartinio kapitalo vienam pardavimo doleriui. Nagrinėjamoje įmonėje pardavimų vienam litui 2001 m. teko 0,15 Lt, 2002 m. – 0,13 Lt, 2003 ir 2004 m. – 0,19 Lt apyvartinio kapitalo. Vadovaujantis pateikta teorija, įmonėje labai mažai apyvartinio kapitalo tenka vienam pardavimų litui, tačiau tai negali būti griežtu matu, nes dydis turi būti glaudžiai siejamas su verslo pobūdžiu, žaliavomis, gamybos ar paslaugų organizavimų ir kitais veiksniais.

Apyvartinio kapitalo poreikį galima apskaičiuoti pagal tokią formulę:

$$AK \text{ poreikis} = (TT \text{ apyvartumas} - TĮ \text{ apyvartumas}) * TT / TT \text{ apyvartumas}, \quad (12)$$

čia: AK – apyvartinis kapitalas,

TT – trumpalaikis turtas,

TĮ – trumpalaikiai įsipareigojimai

Kaip matyti iš (12) formulės, apyvartinio kapitalo poreikis mažėja didėjant trumpalaikio turto apyvartumui. UAB "Roda" 2004 m. trumpalaikio turto apyvartumas (2,41) yra mažesnis už trumpalaikių įsipareigojimų apyvartumą (4,52), todėl skaičiuojant apyvartinio kapitalo poreikį gauta neigiama reikšmė (- 1922 tūkst. Lt). Tai reiškia, kad 2004 m. įmonėje nebuvo apyvartinio kapitalo poreikio. Tokiu atveju labai sudėtinga prognozuoti trumpalaikio turto dydį, nes reikia skaičiuoti įmonės trumpalaikio turto sudėtyje esančių pinigų, įsiskolinimų ir kitų sudedamųjų turto dalių likučius bei vidutinę jų apyvartumo trukmę. Taip gana tiksliai galima apskaičiuoti, kiek trumpalaikio turto įmonei reikės ateityje ir koks bus apyvartinio kapitalo poreikis.

Kiti autoriai (Buškevičiūtė E., Mačerinskienė I., 1998) siūlo skaičiuoti būtinajį apyvartinį kapitalą pagal formulę:

$$BAK = \text{Atsargos} + \text{Debitorinis įsiskolinimas} - \text{Kreditorinis įsiskolinimas}, \quad (13)$$

Apskaičiavus UAB "Roda" 2004 m. būtinajį kapitalą pagal (13) formulę, gauta suma – 734,58 tūkst. Lt. Esant tokiam apyvartinio kapitalo dydžiui, realizacija turėtų vykti be sutrikimų 50 dienų ($734,58 \cdot 360 / 5289,14$). Įmonės apyvartinio kapitalo suma 2004 m. sudarė 1025,11 tūkst. Lt., taigi įmonė gali vykdyti realizaciją be sutrikimų 70 dienų.

2.8. Apyvartinio kapitalo finansavimo strategijos analizė

Naudojant antrąjį apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdą galima įvertinti įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo politiką ir strategiją.

Finansinės analizės teorijoje ir praktikoje finansavimo klausimai yra vieni iš sudėtingiausių, nes įmonė gali finansuoti savo veiklą tiek iš savų, tiek iš skolintų šaltinių. Paprastai ilgalaikis turtas finansuojamas iš nuosavo kapitalo, o apyvartinis kapitalas iš dalies iš nuosavo ir iš skolinto kapitalo. Antrasis apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdas kaip tik leidžia įvertinti šį santykį.

Įmonės veiklos finansavimo pasirinkimo klausimai glaudžiai susiję su finansinės ir gamybinės veiklos rizika. Ši rizika susijusi su finansavimo išlaidomis ir pelningumu. Todėl pasirenkant finansavimo rūšį svarbu įvertinti esamą padėtį, žinoti šalyje susiformavusias finansavimo koncepcijas.

Analizuojant UAB "Roda" apyvartinio kapitalo finansavimo politiką pirmiausia apskaičiuojamas apyvartinis kapitalas, taikant antrąjį skaičiavimo būdą.

14 lentelė

Apyvartinio kapitalo apskaičiavimas antruoju jo skaičiavimo būdu

	2001	2002	2003	2004
Savininkų nuosavybė +	1748004	1884945	2373857	1960584
Ilgalaikiai įsipareigojimai -	0	0	0	304230
Ilgalaikis turtas =	1086392	1213391	1152358	1239704
Apyvartinis kapitalas	661612	671551	1221499	1025110

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Iš skaičiavimų matyti, kad apyvartinio kapitalo suma kiekvienais metais visai tapati apyvartinio kapitalo dydžiui, apskaičiuotam pagal pirmąjį būdą. Šis apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdas leidžia atskleisti apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinius, jų kitimą, proporcijas. Iš 9 lentelės duomenų matyti, kad 2001 – 2003 metais įmonės finansavimo šaltinis buvo nuosavas kapitalas, kurio dydis kasmet augo. Ir tik 2004 m. UAB "Roda" dalį apyvartinio kapitalo finansavo iš ilgalaikių finansinių skolų kredito institucijoms.

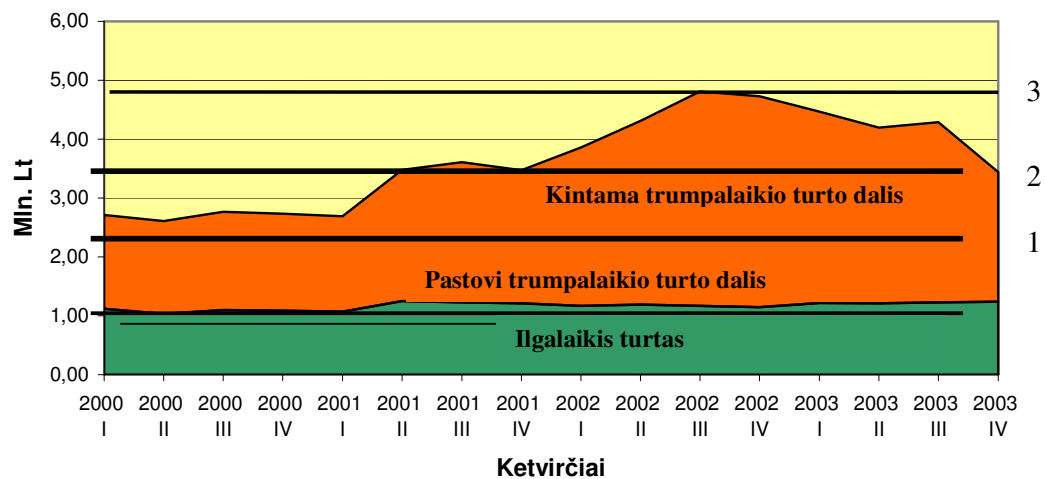
Kokią finansavimo strategiją taiko įmonė, galima nustatyti grafiniu būdu.

UAB "Roda" apyvartinio kapitalo finansavimo analizė

Ketvirčiai	Ilgalaikis turtas, mln. Lt	Trumpalaikis turtas, mln. Lt	Turtas iš viso, mln. Lt	Minimalus finansavimo lėšų poreikis, mln. Lt	Sezoninis poreikis, mln. Lt
2001 I	1,12	1,59	2,71	2,61	0,10
2001 II	1,03	1,58	2,61	2,61	0,00
2001 III	1,1	1,67	2,77	2,61	0,16
2001 IV	1,09	1,64	2,73	2,61	0,12
2002 I	1,07	1,62	2,69	2,61	0,08
2002 II	1,25	2,23	3,48	2,61	0,87
2002 III	1,23	2,38	3,61	2,61	1,00
2002 IV	1,21	2,26	3,47	2,61	0,86
2003 I	1,17	2,69	3,86	2,61	1,25
2003 II	1,19	3,12	4,31	2,61	1,70
2003 III	1,17	3,64	4,81	2,61	2,20
2003 IV	1,15	3,58	4,73	2,61	2,12
2004 I	1,22	3,25	4,47	2,61	1,86
2004 II	1,21	2,98	4,19	2,61	1,58
2004 III	1,23	3,06	4,29	2,61	1,68
2004 IV	1,24	2,2	3,44	2,61	0,83

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis UAB "Roda" finansine atskaitomybe už 2001-2004 m.

Kaip matyti iš 15 lentelėje pateiktų duomenų, pastovi trumpalaikio turto dalis sudaro 1,58 mln. Lt, ir tai minimalus apyvartinio kapitalo poreikis, kuris buvo pasiektas 2001 m. II ketvirtį. Minimalus finansavimo šaltinių poreikis įmonėje buvo 2001 m. II ketvirtį – 2,61 mln. Lt, o maksimalus 2003 III ketvirtį – 4,81 mln. Lt.



24 pav. UAB "Roda" apyvartinio kapitalo finansavimo strategijų grafinis nustatymas

Šaltinis: sudaryta autorės

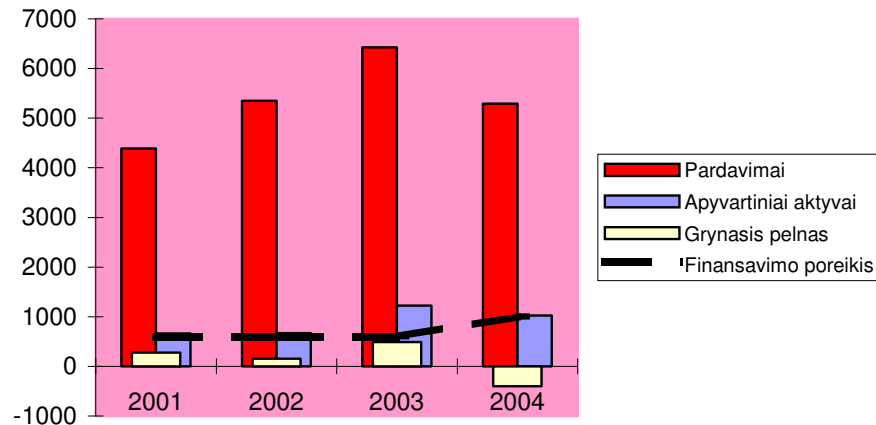
1 linija atspindi agresyvią apyvartinio kapitalo finansavimo strategiją, pagal kurią ilgalaikiai pasyvai padengia tik ilgalaikį turtą ir pastovią trumpalaikio turto dalį, o likusi apyvartinių aktyvų dalis padengiama trumpalaikiais įsipareigojimais.

2 linija rodo kompromisinę finansavimo strategiją, kai ilgalaikiai pasyvai padengia ilgalaikį turtą, pastovią trumpalaikio turto dalį ir pusę kintamos trumpalaikio turto dalies.

3 linija būdinga konservatyviai strategijai, kai visas maksimalus lėšų poreikis finansuojamas pastoviuoju kapitalu.

UAB "Roda" taikė agresyvią finansavimo strategiją 2001 metais ir 2002 m. I ketvirtį. Kompromisinę strategiją įmonė naudojo nuo 2002 m. II ketvirčio iki 2003 m. I ketvirčio ir 2004 m. paskutinį ketvirtį. Nuo 2003 m. II ketvirčio iki 2004 m. III ketvirčio įmonė taikė konservatyvią finansavimo strategiją.

E. Chelfert (2003) teigia, kad įmonės finansavimo poreikis priklauso nuo įmonės ekonominės veiklos stadijos bei situacijos rinkoje, t.y. augimo, nuosmukio, sezoninių ir ciklinių svyravimų. Išsiaiškinti, kokioje stadijoje šiuo metu yra įmonė leidžia pardavimų, apyvartinio kapitalo bei grynojo pelno dinamikos palyginimas. Priklausomai nuo to nustatomas veiklos finansavimo poreikis (žr. 3 priedą).



25 pav. UAB "Roda" ekonominės veiklos stadijos nustatymas

Kaip matyti iš paveikslo, UAB "Roda" verslas svyruoja priklausomai nuo situacijos rinkoje. Nuosmukio fazėje, kai mažėja pardavimai ir grynasis pelnas, įmonės finansavimo poreikis išauga. Tačiau pardavimų augimas taip pat gali pareikalauti didesnio finansavimo, kadangi įmonė gali pritrūkti atsargų, darbuotojų ir pan. Bet kuriuo atveju įmonė privalo turėti pakankamai apyvartinio kapitalo, kad, esant svyravimams, jį galėtų panaudoti savo veiklos finansavimui.

3. APYVARTINIO KAPITALO IR TRUMPALAIKIO FINANSINIŲ LĖŠŲ POREIKIŲ PROGNOZAVIMAS

3.1. Apyvartinio kapitalo apimties prognozavimas 2005–2006 m. dinamikos eilučių ekstrapoliacijos būdu

Labai svarbi yra apyvartinio kapitalo ir jo finansavimo šaltinių prognozė, kadangi apyvartinių lėšų klausimas labai aktualus visoms įmonėms ir finansinėms institucijoms. Pažangių prognozavimo būdų taikymas gali sumažinti verslo riziką.

Paprastai prognozė pirmiausia atliekama, remiantis apyvartinio kapitalo dinamikos praeityje duomenimis, tikintis, kad esminės priklausomybės ir tendencijos kartosis ir ateityje.

Pirmiausia, UAB "Roda" apyvartinio kapitalo prognozei naudosiu vieną paprasčiausių būdų - dinamikos eilučių ekstrapoliacijos būdą. Taip pat prognozę pratęsiu taikant trendo funkciją ir palyginsiu gautus duomenys.

Naudojant dinamikos eilučių ekstrapoliaciją prognozuojamas dydis skaičiuojamas taip [23, 52]:

$$Y_{n+1} = y_n + t * \Delta y_i;$$
$$\Delta y = (y_n - y_i) / (n - 1); \quad (14)$$

čia: y_n – galutinis dinamikos eilutės lygis;

y_i – dinamikos eilutės pradinis lygis;

t – prognozuojamų metų skaičius;

n - eilutės lygių skaičius;

Δy – vidutinis absoliutinis lygio didėjimas.

Pradiniai duomenys ir apskaičiuoti rezultatai pateikiami 16 lentelėje:

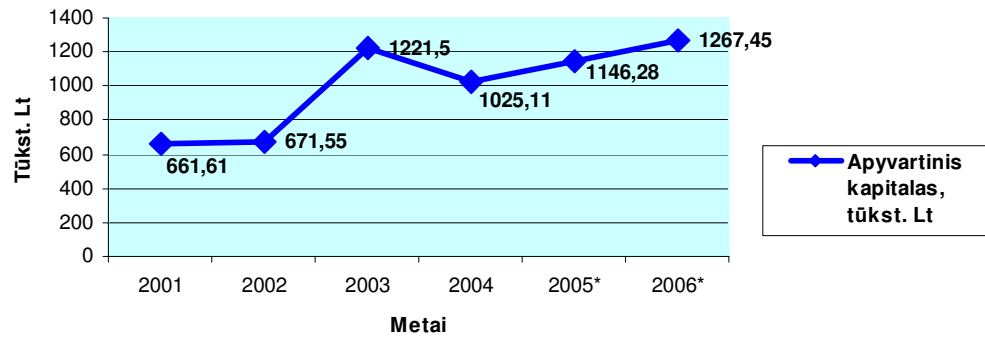
16 lentelė

UAB "Roda" apyvartinio kapitalo pradiniai duomenys ir prognozė 2005-2006 m.

Rodiklis	Metai					
	2001	2002	2003	2004	2005*	2006*
Apyvartinis kapitalas, tūkst. Lt	661,61	671,55	1221,5	1025,11	1146,28	1267,45

Šaltinis: sudaryta autorės

Panaudojus UAB "Roda" 2001-2004 m. ataskaitų duomenis bei remiantis aukščiau pateikta skaičiavimo metodika, gauname 2005–2006 m. prognozuojamas apyvartinio kapitalo apimtis. 14 lentelės duomenys pateikiami 26 pav.:



26 pav. UAB "Roda" apyvartinio kapitalo prognozė 2005-2006 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš paveikslo matyti, kad 2005- 2006 m. prognozuojamas įmonės apyvartinio kapitalo didėjimas: 2005 m. 11,82 proc. palyginti su 2004 m., o 2006 metais padidės dar 10,57 proc. ir pasieks 2003 m. lygį. Anksčiau atlikta analizė bei turimi duomenys rodo, kad 2003 m. smarkiai išaugo įmonės trumpalaikis turtas ir trumpalaikiai išipareigojimai. Jų padidėjimą lėmė pardavimų apimties augimas 2003 m. Todėl galima daryti prielaidą, kad didėjant UAB "Roda" pardavimų apimčiai didės ir apyvartinis kapitalas. Įmonės vadovybė tikisi pardavimo apimties padidėjimo dėl rinkos sektoriaus spartaus augimo, todėl darbe atliekamas pardavimų apimties prognozavimas 2005-2006 m. naudojant anksčiau aptartą metodiką.

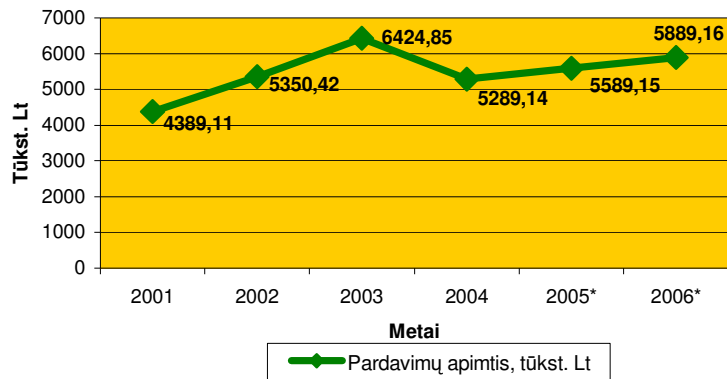
17 lentelė

UAB "Roda" pardavimų apimties pradiniai duomenys ir prognozė 2005-2006 m.

Rodiklis	Metai					
	2001	2002	2003	2004	2005*	2006*
Pardavimų apimtis, tūkst. Lt	4389,11	5350,42	6424,85	5289,14	5589,15	5889,16

Šaltinis: sudaryta autorės

Remiantis 17 lentelės duomenimis sudarytas 27 pav., kuriame pateikiama įmonės pardavimų apimties prognozė 2005-2006 m.



27 pav. UAB "Roda" pardavimų apimties prognozė 2005-2006 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Duomenys rodo, kad 2005 m. įmonės pardavimų apimtis turėtų padidėti 5,67 proc. palyginti su 2004 m. ir sudaryti 5589,15 tūkst. Lt. 2006 m. palyginti su 2004 m. pardavimai turėtų išaugti 11,34 proc. Kaip matome iš atliktos analizės, pardavimų apimties prognozuojamas padidėjimas nebus toks spartus, kaip apyvartinio kapitalo augimas. Panaši tendencija pastebima anksčiau atliktoje analizėje (8 pav.). Todėl įmonė turi apgalvoti, kaip efektyviau panaudoti apyvartinį kapitalą, kad pardavimų apimtys didėtų sparčiau nei apyvartinio kapitalo dydis. Kadangi iš anksčiau atliktos analizės matyti, kad apyvartinis kapitalas didėja dėl debitorinio įsiskolinimo didėjimo, siūlome įmonei pirmiausiai atkreipti dėmesį į atsiskaitymo su pirkėjais sugriežtinimo galimybes.

3.2. Apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimties prognozavimas trendo funkcijos būdu.

Darbe analizuojant UAB "Roda" apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimties kitimo tendenciją prognozė taip pat atlikta mažiausių kvadrantų būdu. Šis metodas leidžia užtikrinti minimalius nuokrypius tarp faktinių ir teoriškai apskaičiuotų reikšmių. Labai svarbu teisingai parinkti funkciją, atitinkančią reiškinio plėtotę. Atliekant UAB "Roda" apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimties kitimo prognozę, priimsiu prielaidą, kad įmonės apyvartinis kapitalas ir pardavimai kinta tolygiai, ir naudosiu tiesinę trendo funkciją:

$$\hat{y} = a + bt, \quad (15)$$

čia: a, b – lygties parametrai;

t – laiko parametras;

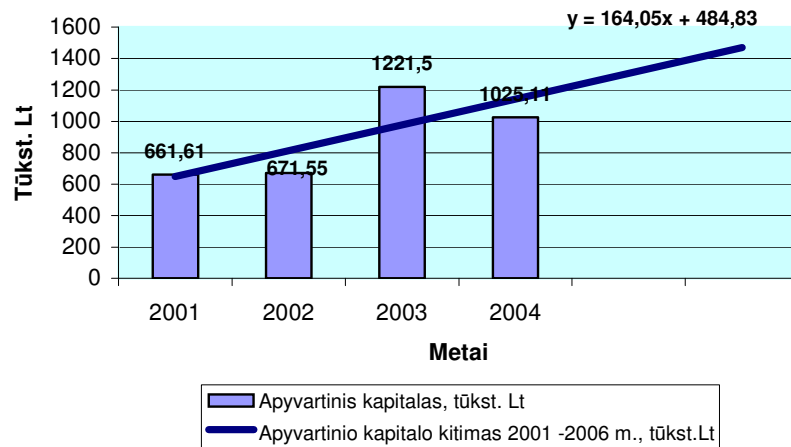
\hat{y} – aplyginta faktinė reikšmė, apskaičiuota pagal trendo funkciją.

$$\begin{cases} na + b \sum t = \sum y; \\ a \sum t + b \sum t^2 = \sum ty. \end{cases} \quad (16)$$

$$a = \frac{1}{n} (\sum y - b \sum t); \quad (17)$$

$$b = \frac{n \sum ty - \sum t \sum y}{n \sum (t^2) - (\sum t)^2}. \quad (18)$$

Naudojantis UAB "Roda" finansinių ataskaitų duomenimis už 2001- 2004 m. ir kompiuterio EXCEL programos pagalba, atlikta 2003-2004m. pardavimų apimties prognozė ir gauta trendo funkcijos išraiška pateikiama 28 pav.



28 pav. UAB "Roda" apyvartinio kapitalo apimties kitimas 2001- 2006 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matome iš atlikto skaičiavimo, prognozuojamas UAB "Roda" apyvartinio kapitalo apimties didėjimas.

Taikant bet kurį prognozės metodą negalima gauti visiškai tikslių rezultatų ir prognozuojant visada reikia numatyti paklaidos ribas. Atliekant prognozes skaičiavimus išlyginimo metodu, siekiant įvertinti prognozių kokybę, skaičiuojama vidutinę išlyginimo paklaidą.

$$\mu = \frac{1}{n} \sum \frac{|y_1 - \hat{y}|}{y_1} * 100\% \quad (19)$$

Gauti duomenys pateikti 18 lentelėje.

18 lentelė

UAB "Roda" vidutinių aplygintų apyvartinio kapitalo reikšmių ir išlyginimo paklaidos apskaičiavimas

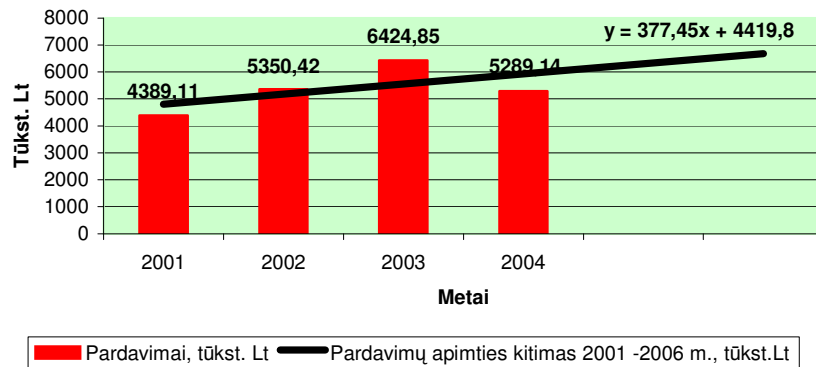
Metai	Faktinė apyvartinio kapitalo reikšmė, tūkst. Lt	Aplyginta apyvartinio kapitalo reikšmė, tūkst. Lt	Vidutinė išlyginimo paklaida
2001	661,61	648,88	14 proc.
2002	671,55	812,93	
2003	1221,50	976,98	
2004	1025,11	1141,03	
2005	-	1305,08	
2006	-	1469,13	

Šaltinis: sudaryta autorės

Specialistų nuomone, vidutinė išlyginimo paklaida (μ) neturėtų viršyti 10 procentų. Tiriant labai sudėtingus reiškinis nukrypimas gali būti iki 12 procentų. Analizuojant UAB "Roda" apyvartinio kapitalo apimties kitimą trendo funkcijos būdu, gauta 14 procentų vidutinė išlyginimo paklaida. Tai reiškia, kad įmanomi didesni nukrypimai nuo gautų prognozių reikšmių.

Galima palyginti prognozių rezultatus, gautus dinamikos eilučių ekstrapoliacijos būdu ir trendo funkcijos būdu. Remiantis ekstrapoliacijos būdu gautais rezultatais, UAB "Roda" apyvartinio

kapitalo apimtis kiekvienais metais turėtų padidėti po 11-12 proc., o trendo funkcijos būdu nustatyta, kad 2005 m. apyvartinis kapitalas turėtų padidėti 27,31 procentų, o 2006 m. 12,57 proc. lyginant su praėjusiais metais. Gauti duomenys šiek tiek skiriasi. Tokiems skirtumams įtakos galėjo turėti smarkus apyvartinio kapitalo padidėjimas 2003 m. Tuomet apyvartinis kapitalas ašaugo net 82 proc. Tam įtakos turėjo pardavimų, ir, atitinkamai, debitorinio ir kreditorinio išskolinimo padidėjimas. Galima daryti išvadą, kad smarkiai padidėjus įmonės pardavimų apimtims, apyvartinio kapitalo apimtis taip pat išaugs ir pasieks trendo funkcijos būdu prognozuojamus rezultatus. Todėl remiantis anksčiau aptarta metodika taip pat atliksiu pardavimų apimties prognozavimą.



29 pav. UAB "Roda" pardavimų apimties kitimas 2001- 2006 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš gautų duomenų matome, kad prognozuojama didėjanti įmonės pardavimų apimties tendencija.

Remiantis anksčiau aptarta vidutinės išlyginimo paklaidos skaičiavimo metodika, apskaičiuotas galimas reikšmių nukrypimas. Gauti rezultatai surašomi į 19 lentelę.

19 lentelė

UAB "Roda" vidutinių aplygintų pardavimų pajamų reikšmių ir išlyginimo paklaidos apskaičiavimas

Metai	Faktinė apyvartinio kapitalo reikšmė, tūkst. Lt	Aplyginta apyvartinio kapitalo reikšmė, tūkst. Lt	Vidutinė išlyginimo paklaida
2001	4389,11	4797,25	10 proc.
2002	5350,42	5174,70	
2003	6424,85	5552,15	
2004	5289,14	5929,60	
2005	-	6307,05	
2006	-	6684,50	

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip rodo apskaičiavimo rezultatai, paklaidos dydis atitinka normą. Todėl galima teigti, kad prognozuojamos reikšmės yra pakankamai tikslios.

Palyginus duomenys, gautus dinamikos eilučių ekstrapoliacijos būdu ir trendo funkcijos būdu, gauta, kad ekstrapolijuojant pardavimai kasmet turėtų didėti 5,5 proc. Trendo funkcijos būdu atlikta analizė parodė, kad 2005 m. pardavimai išaugs 19,25 proc., o 2006 m. dar padidės apie 6 proc.

Trendo funkcijos būdu atlikta prognozė numato pakankamai didelį pardavimų ir apyvartinio kapitalo apimties padidėjimą 2005 m. Ekstrapoliacija rodo, kad apyvartinio kapitalo apimties augimo tempai bus dvigumai didesni, nei pardavimų apimties padidėjimas, tačiau augimas vyks tolygiai kasmet. Mūsų nuomone, kad nepasikeitus rinkos sąlygoms įmonės vadovybė gali remtis ekstrapoliacijos būdu atliktos analizės gautais rezultatais. Tačiau spartus statybų rinkos segmento augimas gali įtakoti UAB "Roda" pardavimų apimties padidėjimą, ir tuomet gali būti pasiekti trendo funkcijos būdu prognozuoti rezultatai. Bet kuriuo atveju, įmonės vadovybė turi siekti kuo efektyviau išnaudoti apyvartinį kapitalą, kad pardavimų apimtys didėtų sparčiau nei apyvartinio kapitalo.

3.3. Trumpalaikio finansavimo poreikio prognozavimas

Daugelį finansinių rodiklių sunku tiksliai prognozuoti, todėl prognozuojant trumpalaikio finansavimo poreikį galima remtis prognozinio balanso sudarymu, kai numatomi pagrindiniai piniginių srautų kaitos punktai: pardavimų apimties pokyčiai, pajamos gryniais, pirkėjų skolos ir kreditorinio išskolinimo pokyčiai. Prognozė atliekama tokiu nuoseklumu [2,103]:

- ✓ Numatomos piniginės įplaukos tam tikrais laikotarpiais;
- ✓ Numatomos piniginės išmokos tais pačiais laikotarpiais;
- ✓ Apskaičiuojamas grynujų pinigų srautas;
- ✓ Numatomos trumpalaikio finansavimo galimybės.

Nagrinėjamoje įmonėje vidutiniškai 90 proc. produkcijos parduodama kreditan, o 10 proc. - gryniais. Kreditas suteikiamas 60 dienų, tačiau tik 60 proc. pirkėjų atsiskaito laiku, o kiti – tik po dviejų ateinančių mėnesių. Pinigų srauto ir debitorinio išskolinimo dinamika pateikiama 20 lentelėje:

20 lentelė

UAB "Roda" piniginių įplaukų ir debitorinio išskolinimo dinamika 2005 m. II ketvirčio

Rodiklis	Balandis	Gegužė	Birželis
Debitorinis išskolinimas periodo pradžioje	789 526	795104	765399
Pardavimų apimtis, Lt	1 056 987	985 258	897 632
Iš to sk. kreditan	951288	886732	807869
Piniginės įplaukos:	1051409	1014963	847708
10 proc. einamojo mėn.	105699	98526	89763
60 proc. užpraeito mėn.	567426	549862	473716
40 proc. už ankstesnius periodus	378284	366575	284229
Debitorinis išskolinimas periodo pab.	795104	765399	815323

Šaltinis: sudaryta autorės

21 lentelėje nurodomos prognozuojamos įmonės įplaukos ir išlaidos bei pinigų srautų pokytis.

21 lentelė

Prognozuojamas pinigų srautas

Rodiklis	Balandis	Gegužė	Birželis
Pinigų įplaukos:			
Pardavimai	1051409	1014963	1047708
Kitos įplaukos	1058	2006	1903
Iš viso įplaukų:	1052467	1016969	1049611
Pinigų išmokos:			
Kreditominio įsiskolinimo padengimas	856 748	863 001	900953
Kiti mokėjimai	184562	178954	170053
Iš viso išmokų	1041310	1041955	1171006
Pinigų srautų pokytis (įplaukos – išmokos)	11157	(24986)	(21395)

Šaltinis: sudaryta autorės

22 lentelėje apskaičiuojamas trumpalaikio finansavimo poreikis: įvertinama, kiek įmonei liks lėšų atlikus visus būtinus išmokėjimus ir atsiskaitymus, taip pat numatomas įmonei reikalingas piniginių lėšų minimumas, kurį tikslinga turėti nenumatytiems atvejams.

22 lentelė

Trumpalaikio finansavimo lėšų poreikio apskaičiavimas

Rodiklis	Balandis	Gegužė	Birželis
Piniginių lėšų likutis periodo pradžiai	25014	36171	11185
Piniginių lėšų pokytis	11157	(24986)	(21395)
Piniginių lėšų likutis periodo pabaigai	36171	11185	(10210)
Reikalingas piniginių lėšų minimumas sąskaitoje	30000	30000	30000
Trumpalaikio finansavimo lėšų poreikis	-	18815	40210

Gegužę ir birželį UAB "Roda" turėtų pajusti apyvartinių lėšų poreikį. Kadangi finansinių lėšų poreikis nėra labia didelis, siūlyčiau pasinaudoti banko suteikiamu overdraftu ir taip kompensuoti trumpalaikių lėšų poreikį.

3.4. Optimalaus piniginių lėšų poreikio nustatymas Baumolo modeliu

Laisvas pinigines įmonės lėšas –pinigus įmonės banko sąskaitoje ir kasoje – galima būtų panaudoti vertybinių popierių pirkimui, kurie atneštų įmonei procentinį pelną. Žinoma, įmonei būtina turėti piniginių lėšų, kadangi jos yra labiau likvidžios, nei vertybiniai popieriai. Tačiau laikyti didelį kiekį piniginių lėšų įmonės sąskaitoje ir išaldyti apyvartines lėšas. Finansų teorijoje yra keletas modelių, skirtų apskaičiuoti optimalų piniginių lėšų poreikį įmonėje. Savo moksliniame darbe panaudosime Baumolo modelį.

Pagal Baumolo modelį įmonė pradeda savo veiklą turėdama maksimalią ir jai reikalingą piniginių lėšų apimtį, kurią vėliau naudoja tam tikrą laiko periodą. Visas gaunamas lėšas įmonė

investuoja į trumpalaikius vertybinius popierius. Kai tik piniginių lėšų atsargos išsenka, įmonė parduoda vertybinių popierių dalį ir taip papildoma piniginių lėšų atsargas.

Papildymo suma apskaičiuojama pagal formulę:

$$Q = \sqrt{\frac{2 \cdot V \cdot c}{r}} \quad (20)$$

čia: V – prognozuojamas lėšų poreikis t.t. periodui;

c – išlaidos, reikalingos piniginių lėšų konvertacijai į vertybinius popierius

r – palūkanų norma už vertybinius popierius

Tokiu būdu, vidutinis piniginių lėšų poreikis sudaro Q/2, o bendras sandėrių skaičius konvertuojant vertybinius popierius į pinigines lėšas lygus:

$$k = V/Q \quad (21)$$

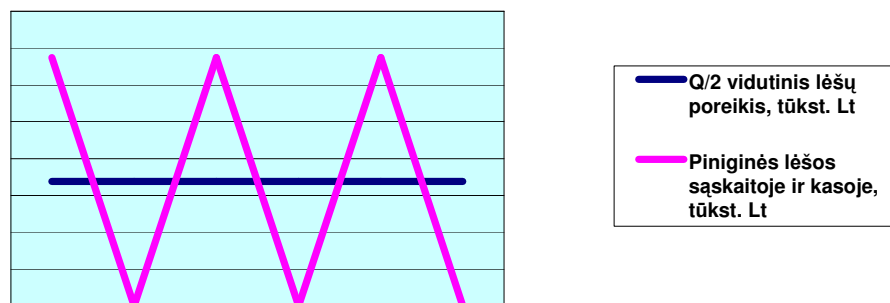
Bendros tokios politikos realizavimo išlaidos apskaičiuojamos pagal formulę:

$$OP = c \cdot k + r \cdot Q/2 \quad (22)$$

Darome prielaidą, kad UAB "Roda" piniginės išlaidos per metus sudaro 13 mln. Lt. Vertybinių popierių palūkanų norma sudaro 5 proc., o išlaidos, susijusios su kiekvienu jų realizavimu – 35 Lt. Gauname Q = 134,91 tūkst. Lt. Vidutinis piniginių lėšų poreikis sudaro 67,46 tūkst. Lt. Bendras sandėrių skaičius (k) transformuojant vertybinius popierius į pinigines lėšas per metus sudarys:

$$13\,000\,000 \text{ Lt} : 134\,910 \text{ Lt} = 96,36$$

Taigi, kompanijos politika pagal Baumolo modelį turėtų būti tokia: kai tik piniginės lėšos sąskaitoje išsenka, įmonė turi parduoti vertybinių popierių maždaug už 134,91 tūkst. Lt. Tokia operacija turėtų būti atliekama maždaug kas 4 dienas. Grafiškai Baumolo modelis pavaizduotas 30 pav.:



30 pav. Piniginių lėšų likučio sąskaitoje svyravimai pagal Baumolo modelį
Šaltinis: Ковалёв В. В. (1995). *Финансовый анализ*. М.: Финансы и статистика. 253 с.

Realiai tokią politiką sunku realizuoti, kadangi papildyti pinigines lėšas tektų labai dažnai – kas keturias dienas. Tokiam dažnam vertybinių popierių konvertavimui į pinigines lėšas prireiktų atskiro žmogaus. Tačiau šis modelis leidžia nustatyti įmonės vidutinį piniginių lėšų poreikį, kuris UAB "Roda" sudaro 67,46 tūkst. Lt.

IŠVADOS IR SIŪLYMAI

Išnagrinėjus ir apibendrinus įvairių užsienio ir lietuvių autorių ekonominę literatūrą apie apyvartinio kapitalo terminologiją, galima daryti išvadas, kad apyvartinio kapitalo sąvoka Lietuvos ir užsienio autorių finansų literatūroje traktuojama skirtingai: užsienio autoriai dažnai apyvarinį kapitalą vadina "darbiniu kapitalu", o Rusijos ir Lietuvos autoriai dažnai naudoja apyvarinių aktyvų, trumpalaikių aktyvų, apyvarinio kapitalo sąvokas. Tačiau visu autorių nuomone, apyvarinis kapitalas – tai turto dalis, kuri dalyvauja įmonės apyvarintos procese ir nuolat keičia savo formą veiklos ciklo metu. Daugelis autorių išskiria du apyvarinio kapitalo apskaičiavimo būdus: trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas arba skirtumas tarp pastovaus kapitalo ir ilgalaikio turto. Abiem būdais apskaičiuotas rodiklis yra vienodas. Finansų analizės autoriai siūlo vertinti įmonės finansinę būklę apyvarinio kapitalo pagrindu naudojant įvairius santykinis rodiklius: likvidumo, veiklos efektyvumo, finansų struktūros; balanso vertikalią ir horizontalią analizę, apyvarumo rodiklių analizę bei kitus būdus. Daugumos autorių apyvarinio kapitalo analizės metodikos skiriasi: vieni daug dėmesio skiria apyvarinio kapitalo struktūros bei dinamikos analizei, kiti nagrinėja apyvarumo rodiklius arba daug dėmesio skiria piniginių srautų, pinigų ciklo analizei. Užsienio ir Lietuvos autorių nuomone, svarbiausias apyvarinio kapitalo panaudojimo efektyvumo rodiklis – apyvarinio kapitalo apyvarumas. Didelis turto apyvarumas leidžia įmonei pasiekti tuos pačius veiklos rezultatus su mažesnėmis investicijomis. Tačiau finansinėje literatūroje nėra nuoseklios apyvarinio kapitalo analizės ir jo poreikio prognozavimo metodikos.

Atlikta UAB "Roda" apyvarinio kapitalo dinamikos analizė už 2001–2004 m. parodė, kad UAB "Roda" apyvarinio kapitalo rodiklis 2001–2004 m. kito netolygiai: nežymiai padidėjo 2002 m., sparčiai kilo 2003 m., o 2004 m. vėl sumažėjo. Tokie svyravimai vyko dėl pardavimų apimties pokyčių. Apskaičiavus koreliacijos koeficientą, nustatyta, kad tarp apyvarinio kapitalo dydžio ir pardavimų apimties yra tiesioginis ir pakankamai glaudus ryšys. Pardavimų apimties dinamikos analizės metu nustatyta, kad apyvarinio kapitalo pokyčiai tolygūs pardavimų pokyčiams, tačiau procentine išraiška apyvarinio kapitalo apimtis didėjo sparčiau, negu pardavimai, kas rodo neefektyvų apyvarinio kapitalo panaudojimą.

Įmonės trumpalaikio turto struktūros analizė parodė, kad didžiąją įmonės trumpalaikio turto dalį sudaro debitorinis įsiskolinimas – apie 60 proc. Tik 2002 m. šis dydis smarkiai sumažėjo, ir išaugo grynųjų pinigų dalis. Trumpalaikių įsipareigojimų struktūros analizės metu nustatyta, kad daugiau nei du trečdalius įmonės įsipareigojimų sudaro kreditorinis įsiskolinimas. Tik 2002 m. įmonė sumažino įsiskolinimą grynųjų pinigų įplaukų dėka.

Iš veiksnių, dariusių įtaką apyvarinio kapitalo pokyčiams analizės matyti, kad didžiausią įtaką trumpalaikio turto pasikeitimams turėjo pirkėjų įsiskolinimų bei grynųjų pinigų dydžių svyravimai.

Trumpalaikių išsipareigojimų pokyčius labiausiai lėmė prekybos skolų tiekėjams, mokesčių bei avansų gautų sumų pokyčiai.

Įmonės trumpalaikio mokumo rodiklių analizės metu nustatyta, kad visais analizuojamais metais įmonės trumpalaikio mokumo rodikliai atitiko Europos šalių bei Pasaulio banko rekomenduojamas rodiklių ribas. Tai parodo, kad įmonė gali laiku įvykdyti savo išsipareigojimus. Visi trumpalaikio mokumo rodikliai, išskyrus padengimo grynaisiais pinigais rodiklį, mažiausią reikšmę pasiekė 2002 m. O 2004 m. trumpalaikio mokumo rodikliai pasiekė aukščiausią lygį, nors apyvartinio kapitalo apimtis tais metais sumažėjo. Tokius svyravimus galima paaiškinti tuo, kad per 2002 m. apyvartinio kapitalo suma išaugo tik 1,5 proc., o tuo tarpu bendra trumpalaikio turto ir trumpalaikių išsipareigojimų vertė padidėjo apie 50 proc., o 2004 m. apyvartinis kapitalas sumažėjo apie 18 proc., o trumpalaikis turtas ir trumpalaikiai išsipareigojimai sumažėjo perpus.

Atliekant įmonės apyvartinio kapitalo apyvartumo rodiklių analizę, nustatyta, kad rodiklių kitimo tendencija nepalanki įmonei – ilgėja vienos apyvartos trukmė, mažėja apyvartumo koeficientas. Atskirų apyvartinio kapitalo sudedamųjų dalių analizės metu nustatyta, kad nuo 2002 m. mažėja debitorinio ir kreditorinio išskolinimų apyvartumas. Debitorinio išskolinimo apyvartumo sumažėjimas įtakojo įmonės kapitalo pelningumo sumažėjimą 2004 m. Atsargų apyvartumo rodiklis visais nagrinėjamais laikotarpiais buvo geras – atsargos atnaujinamos kas 1-2 mėnesius. Todėl, siekiant paspartinti apyvartinio kapitalo apyvartumą ir tuo pačių užtikrinti jo efektyvų panaudojimą, įmonė turėtų griežtinti atsiskaitymo su pirkėjais sistemą, kontroliuoti piniginius srautus. Įmonės apyvartinis kapitalas perilgai užšaldomas išskolinimuose.

UAB "Roda" kapitalo apytakos ciklo analizė parodė, kad apyvartinio kapitalo apytakos ciklas ilgėjo kasmet ir 2004 m. sudarė 53 dienas. Taip atsitiko dėl debitorinio ir kreditorinio išskolinimų periodų pailgėjimo. Atlikta koreliacinė analizė tarp kapitalo apytakos ciklo trukmės ir apyvartinio kapitalo poreikio ciklo metu parodė, kad ilgėjant kapitalo apytakos ciklui, įmonei prireiks daugiau nuosavo apyvartinio kapitalo. Tai dar kartą įrodo būtinumą griežtinti įmonės atsiskaitymo politiką.

Analizuojant įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo strategiją, nustatyta, kad UAB "Roda" taikė agresyvią finansavimo strategiją 2001 metais ir 2002 m. I ketvirtį. Kompromisinę strategiją įmonė naudojo nuo 2002 m. II ketvirčio iki 2003 m. I ketvirčio ir 2004 m. paskutinį ketvirtį. Nuo 2003 m. II ketvirčio iki 2004 m. III ketvirčio įmonė taikė konservatyvią finansavimo strategiją.

Atlikus UAB "Roda" apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimties prognozavimą dinamikos eilučių ekstrapoliacijos būdu ir trendo metodu gauti duomenys, kad dviejų metų laikotarpiu apyvartinis kapitalas turėtų padidėti apie 20-30 proc. ir 2006 m. pasiekti 2003 m. lygį. Pardavimų apimtys turėtų augti apie 15 proc. Analizės metu atliktas vidutinės išlyginimo paklaidos skaičiavimas leidžia teigti, kad galimi didesni nukrypimai nuo apyvartinio kapitalo apimties prognozinėms reikšmių, o pardavimų apimties prognozės rezultatai galimi. Atlikus įmonės

trumpalaikio finansavimo poreikio prognozavimą, taikant prielaidą, kad pardavimų apimtys išliks panašios, nustatyta, kad 2005 m. II ketvirtį įmonė gali turėti nedidelį apyvartinių lėšų poreikį, kurį siūloma kompensuoti pasinaudojus banko suteikiamu overdraftu.

Baumolo modelio pagalba nustatytas įmonės vidutinis piniginių lėšų poreikis – 67,46 tūkst. Lt. Tačiau realiai pritaikyti modelį įmonėje būtų sunku dėl dažno vertybinių popierių konvertavimo.

Remiantis atlikta UAB "Roda" 2001 -2004 m. apyvartinio kapitalo rodiklių analize galime teigti, kad likvidumo požiūriu įmonės veikla stabili: apyvartinio kapitalo apimtys didėja, trumpalaikio mokumo rodikliai atitinka Europos šalių bei Pasaulio banko rekomendacijas. Tačiau veiklos efektyvumo rodiklių analizė rodo, kad dėl debitorinio, kreditorinio įsiskolinimų apyvartumo mažėjimo bei pinigų apyvartos ciklo ilgėjimo mažėja įmonės veiklos efektyvumas. Kadangi didelė trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų dalį sudaro debitorinis ir kreditorinis įsiskolinimai, įmonės apyvartinis kapitalas didėja šių įsiskolinimų didėjimo sąskaita. Tai įrodo ir UAB "Roda" pardavimų apimtys ir apyvartinio kapitalo apimtys dinamikos analizė, kur apyvartinio kapitalo apimtys didėjimas procentine išraiška spartesnis nei pardavimų apimtys didėjimas. Atliktas prognozavimas parodo, kad tokia tendencija gali išsilaikyti ir 2005 –2006 metais. Ilgas debitorinio įsiskolinimo periodas ypač nenaudingas įmonei esant dideliame infliacijos lygiui.

Galima teigti, kad gauti rezultatai patvirtina mokslinio tyrimo metu suformuluota hipotezė, kad įmonės apyvartinio kapitalo vertinimo rodikliai atskleidžia įmonės finansinę padėtį ir leidžia spręsti apie įmonės veiklos efektyvumą.

Įvertinus esamą įmonės padėtį patartume įmonei trumpinti apyvartinio kapitalo apyvartos ir pinigų apyvartos ciklus siekiant išlaisvinti lėšas, kurios gali būti panaudotos tolesnei įmonės veiklai. Tam tikslui pasiekti įmonei būtina sugriežtinti atsiskaitymo politiką: mažinti debitorinio įsiskolinimo trukmę iki 70-45 dienų. Įmonei reikėtų naudoti neformalius pirkėjų atrankos kriterijus: atsižvelgti į pirkėjų mokumą ankstesniais periodais, prognozuoti pirkėjų finansines galimybes apmokėti už suteikiamas prekes ir paslaugas, esant galimybei sekti ūkio šakos įmonių publikuojamas finansines ataskaitas, pavesti skolininkų kontrolę skolų išieškojimo organizacijoms. Siekiant palaikyti gerą įmonės reputaciją, UAB "Roda" turėtų taip pat trumpinti kreditorinio įsiskolinimo periodą, atsižvelgiant į kontraktuose numatytus terminus. Tuo pačiu įmonė turi maksimaliai išnaudoti galimybę finansuoti veiklą kreditorinio įsiskolinimo sąskaita (t.y. atsiskaityti tik suėjus terminui), o susidūrus su trumpalaikiu apyvartinių lėšų poreikiu pasinaudoti trumpalaikio finansavimo instrumentais: overdraftu, faktoringu, trumpalaikiu kreditu. Patariame įmonei nebedidinti apyvartinių aktyvų, kadangi didelis jų kiekis, leidžiantis laikinai gauti daugiau pelno, priverčia ieškoti papildomų finansavimo šaltinių, o tai vėliau sumažina pelno dydį.

LITERATŪRA

1. Bareišis M. (1996). Apyvartinio kapitalo valdymo analizė įmonėje.// *Apskaitos apžvalga*. V.: Pačiolis. Nr. 10. p. 17-21
2. Boguslauskas, G. Jagelavičius. (2002). *Įmonės veiklos finansinis įvertinimas*. K.: Technologija.
3. Buškevičiūtė E., Mačerinskienė I. (1999). *Finansų analizė*. K.: Technologija.
4. Dauderis H. (1993). *Finansų apskaita: kaip pasirinkti sprendimą*. T. 1. K.: Pasaulio lietuvių kultūros, mokslo ir švietimo centras.
5. *Ekonomikos terminai ir sąvokos/ mokomasis žodynas*. (1999). V.: Vilniaus pedagoginis universitetas.
6. *Finansai ir mokesčiai:mokymo priemonė*. (2001). Parengė J. Albrechtas. Visagino kompetencijos centras.
7. *Finansų pagrindai*. (2000). Parengė Š. Leitonienė.. K.: Technologija.
8. *Įmonės finansų valdymas: Mokomoji knyga*. (1997). Parengė V. Darškuvienė. K.: Technologija.
9. *Įmonių finansų analizė: Rodiklių skaičiavimo metodika*. (2001). V.: Nacionalinė vertybinių popierių birža.
10. *Įmonės finansinės būklės vertinimo rodikliai: 1998-2003*. (2004). V.: Lietuvos statistikos departamento VŠĮ "Statistikos tyrimai" prie LR Vyriausybės.
11. Gaidienė Z. (1998). *Finansų valdymas*. Pasaulio lietuvių kultūros, mokslo ir švietimo centras.
12. Garškaitė K. Įmonės bankroto ekspres- diagnostika. *Verslas ir vadyba'99: konf. Medžiaga, 1999 m. lapkričio 17 d., Vilnius*. – V.: Technika, 2000. 114-120 p.
13. Juozaitienė L. (2000). *Įmonės finansai: Analizė ir valdymas*. Š.: Šiaulių universiteto leidykla.
14. Kalčinskas G. (1996). *Buhalterinės apskaitos pagrindai*. V.: Pačiolis.
15. Klimavičienė I. (1998). Apyvartinio kapitalo struktūros ir poreikio modeliavimas. *Inžinerinė ekonomika: Mokslo darbai*. K.: Technologija. Nr. 1 (10) p. 50-58.
16. Lenktys V. (2004). Apyvartinio kapitalo valdymas. *Verslo konsultacijų spektras*. [žiūrėta 2004-12-19].
Prieiga per internetą: <<http://verslas.banga.lt/lt/patark.full/3ee8464e728a1>>
17. Mackevičius J. (1994). *Apskaita*. V. : Mintis.
18. Mackevičius J., Poškaitė D. (2000). Apyvartinio kapitalo analizės metodikos// *Ekonomika*. Nr. 52 . p. 62-79.
19. Mackevičius J., Poškaitė D. (1998). *Finansinė analizė*. V.: Katalikų pasaulis.

20. Mackevičius J., Poškaitė D. (1997). *Finansinės ataskaitos*. V.: Katalikų pasaulis.
21. Martinkus B., Žilinskas V. (2001). *Ekonomikos pagrindai*. K.: Technologija.
22. Martinkus B., Žičkienė S., Žilinskas V. (2002). *Įmonės ekonomika*. Š.: Šiaulių universiteto leidykla.
23. Martišius, S. A. (1974). *Elementarūs prognozavimo metodai ir modeliai*. Vilnius: "Mintis".
24. Martišius, S. A. Kėdaitis V. (2002). *Įvadas į dinamikos eilučių analizę*. Vilnius.
25. Martišius, S. A. Vaičiūnas, G. P. (2001). *Taikomoji statistika ekonomistams ir vadybininkams (Teorija ir metodai)*. Š.: Šiaulių universiteto leidykla.
26. Obi C. P. (1998). *Verslo finansų pagrindai*. K.: Technologija.
27. Pass Ch., Lowes B., Davies L. (1994). *Ekonomikos terminų žodynas*. V.: Baltijos biznesas.
28. Radavičius E. (1997). *Įmonės finansai: analizė ir prognozė: įmonės finansų veiklos efektyvumo valdymo būdai ir priemonės*. V.: Ekonominio mokymo centras.
29. Smalenskas G. (1997). *Finansinė atskaitomybė ir jos rodikliai*. V.: Lietuvos informacijos institutas.
30. Smalenskas G. (2001). *Finansinių modelių ir testų skaičiavimai*. V.: Vilniaus universiteto leidykla.
31. Šlekienė D., Klimavičienė I. (2000). *Įmonės veiklos finansinis įvertinimas*. K.: Technologija.
32. Žaltauskienė N. Finansinės būklės analizė – pradinis įmonės finansų valdymo etapas. *Apskaitos, audito ir mokesčių aktualijos*. - 1998 m. rugpjūčio 4 d. nr. 29. 6-7 p.
33. Bernstein L. A. (1993). *Financial Statement Analysis. Theory, Application and Interpretation. Fifth Edition*. N.Y.: IRWIN.
34. Block S. B., Hirt G. A. (1992). *Foundations of Financial Management*. H., B.: Irwin.
35. Brealey R. A., Myers S.C. (2000). *Principles of Corporate Finance*. B.: Irwin: McGraw-Hill.
36. Brigham E. F., Gapenski L. C. (1985). *Intermediate Financial Management*. C.: The Dryden Press.
37. Dobbins R. , Witt S.F. (1989). *Practical Financial Management*. C.: Basil Blackwell.
38. Gitman L. J., Joehnk M. D., Pinches G. E. (1985). *Managerial Finance*. N. Y.: Harper & Row, Publishers.
39. Jones Ch. P. (1992). *Introduction to Financial Management*. H., B.: Irwin.

40. McClure B. (2003). Working Capital Works. *The Economist*. June 18th, Nr. 10. p. 62-79.
41. Samuels J. M., Wilkes F. M., Brayshaw R.E. (1994). *Management of Company Finance*. L.: Chapman & Hall.
42. Stickney C. P., Weil R. L. (2000). *Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods, and Uses*. F.W.: The Dryden Press.
43. Wilson P. (1991). *The Barclays Guide to Financial management for the Small Business*. C.: Blackwell.
44. Welsch G. A., Anthony R. N. (1981). *Fundamentals of Financial Accounting*. H., I.: Irwin.
45. Балабанов И. Т. (1994). *Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом?* М.: Финансы и статистика.
46. Белолипецкий В. Г. (1998). *Финансы фирмы: курс лекций*. М.: ИНФРА-М.
47. Бригхем Ю., Гапенски Л. (1998). *Финансовый менеджмент: Полный курс: В 2-х т. / Пер. с англ. В. В. Ковалева*. СПб.: Экономическая школа, Т. 2.
48. *Бухгалтерский анализ: пер с англ.* (1993). К: Торгово – издательское бюро.
49. Ван Хорн Дж. К. (1997). *Основы управления финансами: Пер. с англ. / Гл. Ред. серии Соколов Я. В. М.*: Финансы и статистика.
50. Ковалёва А.М., Лапуста М. Г., Скамай Л. Г. (2001). *Финансы фирмы*. М.: ИНФРА-М.
51. Ковалев В.В. (2000). *Введение в финансовый менеджмент*. М.: Финансы и статистика.
52. Ковалёв В. В. (1995). *Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности*. М.: Финансы и статистика.
53. Ковалёв В. В., Привалов В. П. (1995). *Анализ финансового состояния предприятия*. М.: Центр экономики и маркетинга.
54. Крутик А. Б., Хайкин М. М. (1999). *Основы финансовой деятельности предприятия*. СПб.: Бизнес – пресса.
55. *Финансы: Учеб. пособие /под ред. проф. А. М. Ковалёвой.*(1999). М.: Финансы и статистика.
56. Хелферт Э. (2003). *Техника финансового анализа. Путь к созданию стоимости бизнеса*. П.: ПИТЕР.

PAGRINDINIŲ SĄVOKŲ ANALIZĖ

Šios sąvokos magistro darbe pateikiamos remiantis šaltiniais: Buračas, A., Svecevičius, B. (1994). *Biznio, bankų, biržos terminų žodynas–žinynas*. Vilnius: Žodynas; Martinkus B., Neverauskas B., Sakalas A., Venskus R., Žilinskas V. (2000). *Aiškinamasis įmonės vadybos terminų žodynas*. Kaunas: Technologija; *Ekonomikos terminai ir sąvokos / mokomasis žodynas*. (1999). Vilnius: Vilniaus pedagoginis universitetas.

A

Analizė – tyrimas, kruopštus aplinkybių bei priežasčių nustatymas.

Apyvartiniai aktyvai – piniginės lėšos ir kiti aktyvai, kurie paverčiami piniginėmis lėšomis, parduodami ar sunaudojami per vienerius metus ar įprastinį gamybos ciklą, bet ne ilgesnį kaip vieneri metai; juos sudaro grynieji pinigai sąskaitoje ir kasoje, trumpalaikiai vertybiniai popieriai, debitorinis įsiskolinimas, atsargos, nebaigta gamyba ir kt.

Apyvartos ciklas – laikas, reikalingas paversti pinigus atsargomis, gamyba ir vėl gauti pinigus.

Apyvartinis gamybinis kapitalas – gamybinio kapitalo dalis, kuri visiškai sunaudojama per vieną gamybos ciklą.

Apyvartinis kapitalas - firmos trumpalaikės apyvartinės lėšos, kurios gana greitai ūkinėje veikloje pakeičiamos žaliavomis, nebaigta gamyba ir gatavų prekių atsargomis, skolomis ir grynaisiais pinigais, trumpalaikiais įsipareigojimais.

Apyvartinės lėšos – lėšos, įdėtos į darbo objektų ir gatavos produkcijos atsargas, taip pat lėšos, esančios įvairiose gamybos proceso ir cirkuliacijos stadijose.

Apskaita – įmonės ar kito ekonominio objekto finansinių operacijų registravimo, klasifikavimo ir kaupimo procesas.

Atsargos – žaliavų, pusgaminių ir galutinių prekių kiekiai, kuriuos turi gamintojai ar prekybos organizacijos.

B

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

C

Ciklas – nuoseklių operacijų dažniausiai pasikartojanti seka.

D

Debetas – deficitas, pasyvas; sąskaitos suma kairėje balanso pusėje, aktyvinėse sąskaitose žyminti apskaitomų sumų padidėjimą, o pasyvinėse – sumažėjimą.

Debitorinis įsiskolinimas – pinigai, kuriuos asmenys ar įmonės yra skolingi už pirktas prekes, paslaugas ar žaliavas, bet už jas dar nesumokėjo; visuma įsiskolinimų, kuriuos būtina apmokėti per tam tikrą ataskaitinį laikotarpį.

E

Efektyvumas – veiklos, išteklių ar darbo laiko rezultatyvumas, veiksmingumas; apibendrintas produktyvumo rodiklis.

F

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

G

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

H

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

I–I

Ilgalaikiai įsipareigojimai – visi įmonės įsiskolinimai bei įsipareigojimai prekybos partneriams, kredito institucijoms, valdžios organams ir visiems kitiems juridiniams bei fiziniams asmenims, kurie turi būti įvykdyti vėliau nei po vienerių metų nuo ataskaitinių finansinių metų pabaigos.

Ilgalaikis finansavimas – ilgalaikės skolos, kurias įmonė turi gražinti vėliau negu po vienerių metų nuo jų gavimo.

Ilgalaikis turtas – visas materialusis ir nematerialusis įmonės turtas, kuris nėra skirtas parduoti arba suvartoti per vieną ataskaitinį laikotarpį, bet numatomas naudoti įmonės gamybos, prekybos ar kitoje veikloje ir uždirbti pajamas ilgiau nei vienerius finansinius metus.

Infliacija – bendras kainų kilimas; perkamosios galios smukimas dėl kainų kilimo.

Išlaidos – sunaudotos lėšos, piniginės sąnaudos arba sąnaudos, įvertintos pinigais.

Ištekliai – disponuojamos lėšos, naudojamos kreditavimui ir aktyviems ūkinės veiklos rezultatams, operacijoms.

K

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

Koeficientas – dydžių santykio ar pokyčio rodiklis.

Koreliacija – tendencija, kuri parodo, kaip kintant vienam kintamajam keičiasi kito kintamojo reikšmių vidurkis.

Koreliacijos koeficientas – dviejų kintamųjų ryšio stiprumo matas.

Kreditas – paskola, skolintieji aktyvai.

L

Lėšos – piniginiai ištekliai, aktyvai, apyvartinės lėšos.

Likvidumas – galimybė paversti grynaisiais pinigais; grynųjų pinigų dalis bendruosiuose aktyvuose.

M

Mokumas – galimybė ar pajėgumas padengti mokestinius reikalavimus / įsipareigojimus.

N

Nuosavybė – priklausymas kam nors turint teisę valdyti, tvarkyti.

O

Overdraftas – trumpalaikis banko kreditas, kai klientui suteikiama teisė turėti banko sąskaitoje debetinį ir kreditinį saldo.

P

Pajamos – įplaukos, uždarbis.

Paskola – kreditas už palūkanas laikinai skolinamos lėšos.

Pelnas – veiklos pajamų dalis atskaičius išlaidas; įplaukos.

Pelningumas – akcinių bendrovių bendrojo pelno santykis su pagrindinėmis pajamomis; rodo, kiek pelno tenka 1 pardavimų litui.

Pelno ataskaita – finansinė ataskaita, apibendrinanti įmonės veiklos rezultatus per tam tikrą laikotarpį.

Pinigų srautas – pinigai, kuriuos įmonė gavo ar išleido per tam tikrą laikotarpį.

Planavimas – būsimųjų veiksmų tam tikram tikslui pasiekti numatymo procesas.

Poreikis – esamos ar pageidaujamos situacijos neatitikimas ir noras šį neatitikimą pašalinti.

Prognozė – būsimos ar buvusios padėties nustatymas, remiantis prielaidomis apie galimą įvykių seką.

R

Resursai – ištekliai, rezervai.

Rizika – galimas pavojus veiklai dėl pralenkiančio kainų augimo ar vertės sumažėjimo, lyginant su pelnu, investavimo metu.

Rodiklis – veiklos rezultatų lygis / santykis.

S

Sąnaudos – žr. išlaidos.

Savininkų nuosavybė – įmonės savininkų finansinė teisė į jos turtą.

Skolintojų nuosavybė – finansiniai įsipareigojimai apmokėti už turtą kuriuo nors laikų ateityje, arba suteikti paslaugas ar tiekti prekes vėlesniu laikotarpiu.

Strategija – ilgalaikių, esminių veiklos nuostatų bei jos svarbiausių tikslų įgyvendinimo kelių visuma.

T

Trumpalaikis finansavimas – trumpalaikės skolos, kurias įmonei reikia sumokėti per vienerius metus.

Turtas – likvidi ar nelikvidi vertybių suma, kuria disponuoja ekonominis subjektas.

U-Ū

Ūkio šaka – kokios nors prekės ar paslaugos gamybos visuma.

V

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

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