

VILNIAUS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS FAKULTETAS
FINANSŲ KATEDRA

Ilona ROMANOVSKA
Verslo ekonomikos programa

MAGISTRO DARBAS

UAB „X“ APYVARTINIO KAPITALO EFEKTYVUMO IR RIZIKOS VALDYMAS

WORKING CAPITAL EFFICIENCY AND RISK MANAGEMENT IN JSC „X“

Leidžiama ginti _____
(parašas)

Katedros vedėja doc. dr. **D. Teresienė**

Magistrantas _____
(parašas)

Darbo vadovas _____
(parašas)
Prof. dr. A. Paškevičius

Darbo įteikimo data:

Registracijos Nr.

Vilnius, 2020

TURINYS

ĮVADAS	3
1. APYVARTINIO KAPITALO SAMPRATA IR VALDYMAS	6
1.1. Apyvartinio kapitalo supratimas.....	6
1.2. Apyvartinio kapitalo finansavimo strategijos.....	11
1.3. Apyvartinių lėšų ir finansinio ciklo esmė.....	16
1.4. Pinigų srautų valdymas.....	19
1.5. Pirkėjų skolų valdymas.....	23
1.6. Atsargų valdymas	26
2. UAB „X“ APYVARTINIO KAPITALO EFEKTYVUMO IR RIZIKOS ANALIZĖS METODOLOGIJA	28
3. UAB „X“ APYVARTINIO KAPITALO EFEKTYVUMO IR RIZIKOS ANALIZĖ	41
3.1. UAB „X“ apyvartinio kapitalo dinamikos analizė	42
3.2. UAB „X“ įmonės apyvartinio kapitalo struktūros analizė	49
3.3. UAB „X“ apyvartumo rodiklių analizė	52
3.4. UAB „X“ debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų analizė	54
3.5. UAB „X“ atsargų analizė	60
3.6. UAB „X“ finansinio ciklo analizė	63
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI	65
LITERATŪROS SĄRAŠAS	69
SUMMARY	74
PRIEDAI	76

IVADAS

Mokslinio darbo temos aktualumas. Dabartiniame verslo pasaulyje veikiančios įmonės susiduria su labai didele konkurencija, ekonomikos nuosmikiu todėl labai svarbu įmonei turėti kuo daugiau informacijos apie jos finansinę būklę bei veiklos rezultatus. Įmonė nuolat turi atlikti išsamią finansinę analizę, rasti veiksnius, kurie įtakoja arba gali įtakoti neigiamai jos valdymui bei priimti tinkamus sprendimus problemoms išspręsti arba užkirsti kelią jų atsiradimui. Atliekant įmonės veiklos analizę, ji turi atsižvelgti ir į esamą rinkoje konkurenciją bei ieškoti būdų kaip joje ne tik išsilaikyti bet ir padidinti savo įmonės konkurencingumą. Vienos įmonė sukuria naujus produktus, kitos sukuria reklamas, kad priminti apie save, dar kitos suteikia pirkėjams palankesnes mokėjimo sąlygas ir pan. Apyvartinis kapitalas yra labai populiarus ir naudingas rodiklis dažnai naudojamas vertinant ir analizuojant įmonės veiklą, todėl apyvartinio kapitalo valdymui įmonėse visuomet teikiama didelė reikšmė. Netinkamas apyvartinio kapitalo valdymas gali neigiamai įtakoti įmonės verslą, kurio pasekmė gali būti atlyginimų mažinimas, darbuotojų atleidimas, nuostolio didėjimas, skolų didėjimas ir pan., bei įmonės bankrotas. Įmonės tikslas yra plėsti veiklą, uždirbti pelną, būti konkurencinga, todėl labai svarbu įmonei ne tik turėti finansinę informaciją bet ir ją išanalizavus sukurti procesą tinkamam valdymui.

Įmonė turi tinkamai generuoti savo apyvartines lėšas naudojamas įmonėje. Apyvartinių lėšų valdymas yra be galo svarbus. Svarbu žinoti kokie veiksniai daro įtaką apyvartiniam kapitalui ir kokią įtaką jie daro. Ne visos įmonės analizuoja apyvartinį kapitalą todėl susiduria su problemomis, kurias išspręsti būna jau per vėlu. Kai kurios įmonės vykdant savo veiklą, tiesiog tikisi, kad jų įmonei nieko nenutiks, o kiekvienos įmonės tikslas turi būti ją analizuoti, kurti procesą vertinimui, valdymui ir prognozei. Tos įmonės, kurios netinkamai valdė savo apyvartinį kapitalą susidūrus su pandemiją (kas aktualu dabartiniame laikotarpyje) gali neišsilaikyti rinkoje. Įmonės vadovai jau prieš kelis metus turėjo numatyti galimą krizę ir atlikti veiksmus, kurie padėtų įmonei išlikti bei pelningai vykdyti veiklą. Apyvartinio kapitalo didinimas ir bankinių įsipareigojimų mažinimas yra vienas iš galimų sprendimo būdų įmonei krizės metu išlikti rinkoje.

Apyvartinį kapitalą ir jo valdymą analizuoja daugelis autorių tiek Lietuvos tiek užsienio. Lietuvoje tik nedidelė įmonių dalis vykdo daugiau ar mažiau apibrėžtą ir nuoseklią trumpalaikio turto valdymo politiką. Dažniausias reiškinys yra tam tikros situacijos išprovokuoti spontaniški veiksmai, nukreipti išspręsti vienkartinės problemas. Apyvartinio kapitalo dydis tai būtina apyvartinio turto suma tam tikram užsibrėžtam gamybos ir pardavimų lygiui palaikyti. Nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės veikla todėl

žymiausieji finansinės analizės specialistai siūlo įmonių finansinę būklę pradėti nuo apyvartinio kapitalo analizės. Apyvartinis kapitalas yra vienas iš nedaugelio rodiklių, kurie pakankamai objektyviai apibūdina įmonės būklę ir, kuris turi didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams. Problema yra ta, kad finansinės analizės literatūroje nėra nuoseklaus apyvartinio kapitalo analizės metodikos. Pateikiami tik kai kurių apyvartinio kapitalo rodiklių skaičiavimai ir jų interpretavimas.

Darbo problema – efektyvumo didinimas ir rizikos mažinimas valdant apyvartinį kapitalą UAB „X“ pavyzdžiu.

Darbo objektas – UAB „X“ įmonė ir jos finansinė atskaitomybė 2017 m. – 2019 m. laikotarpiu.

Darbo tikslas – atlikti UAB „X“ įmonės apyvartinio kapitalo analizę ir atskleisti įmonės veiklos efektyvumo didinimo bei rizikos mažinimo ypatybes.

Darbo uždaviniai:

1. Apžvelgti Lietuvos ir užsienio autorių apyvartinio kapitalo sampratą, apžvelgti ir pateikti apyvartinio kapitalo valdymo strategijas, apyvartinių lėšų svarbumą, pinigų srautų valdymą, pirkėjų skolų valdymą, atsiskaitymų mokėjimo rizikos valdymo aspektus, atsargų valdymo aspektus, finansinio ciklo esmę.

2. Sukurti UAB „X“ apyvartinio kapitalo efektyvumo ir rizikos analizės metodologiją.

3. Atlikti UAB „X“ apyvartinio kapitalo dinamikos analizę, struktūros analizę, apyvartumo rodiklių analizę, debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų analizę, atsargų analizę, finansinio ciklo analizę.

4. Remiantis atlikta analize pateikti išvadas apie UAB „X“ esamą apyvartinį kapitalą ir jo valdymą.

Darbo metodai:

Rengiant magistro baigiamąjį darbą buvo nagrinėjami moksliniai įvairių užsienio ir Lietuvos autorių darbai, straipsniai, teorijos ir hipotezės. Atlikta UAB „X“ finansinių duomenų analizė naudojant finansines ataskaitas. Finansinės analizės metodai: horizontali, vertikali ir lyginamojo analizė, santykinų rodiklių apskaičiavimas bei palyginimas, koreliacinė analizė, statistinių duomenų analizė, interpretavimas ir apibendrinimas.

Hipotezė – UAB „X“ apyvartiniam kapitalui didžiausią įtaką daro įmonės nuolatiniai klientai – valstybinės institucijos ir įstaigos.

Darbo struktūra – Magistro baigiamasis darbas susideda iš įvado, trijų pagrindinių dalių, išvadų ir pasiūlymų, literatūros sąrašo ir priedų. Pirmoje dalyje apžvelgiama apyvartinio kapitalo samprata, jo finansavimo strategijos, apyvartinių lėšų samprata ir

valdymas, pinigų srautų valdymas, pirkėjų skolos bei atsiskaitymo mokėjimo rizikos, atsargos bei įmonės finansinis ciklas. Antroje darbo dalyje pateikiama tyrimo eiga, apyvartinio kapitalo sudedamųjų dalių rodikliai, debitoriniai ir kreditoriniai įsiskolinimai, atsargų valdymas ir įmonės finansinis ciklas. Trečioje dalyje trumpai pateikiamas įmonės aprašymas, atliekama UAB "X" įmonės apyvartinio kapitalo analizė, atliekama apyvartinio kapitalo sudedamųjų dalių dinamikos ir struktūros analizė, apskaičiuojami apyvartumo rodikliai, atliekama debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų analizė, apskaičiuojamas atsargų apyvartumas ir atliekama jų analizė, bei atliekama finansinio ciklo analizė. Remiantis atlikta analize, priimama arba atmetama hipotezė. Darbo pabaigoje pateikiamos išvados ir pasiūlymai bei literatūros sąrašas.

Rašant magistro baigiamąjį darbą pasinaudota 57 literatūros šaltiniais. Darbas susideda iš 75 psl., 32 pav., 10 lentelių ir 11 priedų.

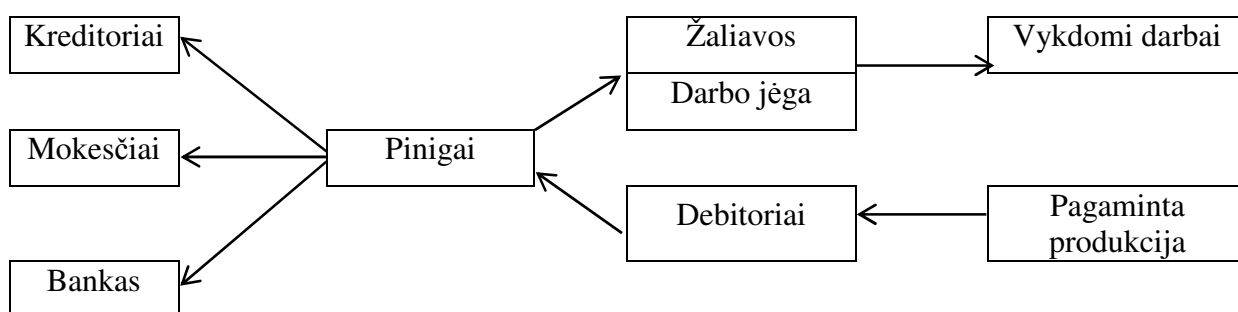
1. APYVARTINIO KAPITALO SAMPRATA IR VALDYMAS

1.1. Apyvartinio kapitalo supratimas

Įmonės vykdant savo veiklą investuoja pinigus tiek į trumpalaikį tiek į ilgalaikį turtą, kuriam finansuoti reikia finansinių išteklių. Įmonės finansinei būklei didelę įtaką turi apyvartinis kapitalas, kurio trūkumas gali sutrikdyti įmonės veiklą, todėl įmonės turi skirti nemažą dėmesį jo analizei bei tinkamam panaudojimui. Pasak Zimon (2016) finansinis likvidumas susijęs su dviem įmonės valdymo sritimis su trumpalaikiu turtu ir trumpalaikiais įsipareigojimais. Jų valdymas yra vadinamas apyvartinių lėšų valdymu. Vadovų sprendimai formuoti trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų lygį ir struktūrą turėtų būti tokie: - verslo saugumas, - pelningumo didinimas, - gera finansinė būklė, - konkurencinio pranašumo didinimas. Tačiau visų pirma reikėtų atkreipti dėmesį į saugumą rinkoje, t. y. apriboti riziką, susijusią su mažesniu finansiniu likvidumu. Kaip teigia Smith (1776) apyvartinis kapitalas naudojamas kuriant, gaminant ar įsigyjant prekes, kurios pardavus gaunamas pelnas. Jis yra pelno šaltinis tik nuolat cirkuliuojant, kuriame savo būseną keičia iš daiktų pavidalo į piniginių ir atvirkščiai. Apyvartiniam kapitalui jis priskyrė: grynuosius pinigus, kurie nuolat dalyvauja apyvartoje, atsargas, medžiagas naudojamas gamybai bei gatavą produkciją. Pasak Mill (1909) apyvartinis kapitalas yra toks kapitalas, kuris sunaudojamas gamybos procese. Jam priskyrė medžiagas naudojamas gamyboje bei darbą. Pasak jį gatava produkcija nėra priskiriama apyvartiniam kapitalui nes po jos pardavimo atkuriamas ne tik apyvartinis kapitalas bet ir nuosavas kapitalas. Tik po gatavos produkcijos pardavimo, atsiskaitymo su darbuotojais ir naujų medžiagų gamybai pirkimo šis kapitalas įgauna apyvartinio kapitalo būseną. Iš čia ir atsiranda pavadinimas apyvartinis kapitalas t.y. kapitalas, kuris reikalauja jo atkūrimo iš gautų lėšų po gatavos produkcijos pardavimo ir, kuris pastoviai „dirba“ įmonėje. Pasak Marks (1945) apyvartiniam kapitalui nepriskiriama gatava produkcija bei grynieji pinigai nes jie nedalyvauja gamybos procese. Martinkus ir kt. (2001) teigia, kad 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. Kaip teigia Juozaitienė (2007) apyvartinis kapitalas arba bendrojo apyvartinio kapitalo sąvoka siejama su bendra įmonės investicijų suma į trumpalaikį turtą. Grynasis apyvartinis kapitalas apibrėžiamas kaip įmonės trumpalaikio turto perteklius, lyginant su trumpalaikiais įsipareigojimais. Jis parodo, ar balanso sudarymo dieną įmonė turėjo pakankamai trumpalaikio turto trumpalaikiams įsipareigojimams apmokėti arba kokia trumpalaikio turto dalis įmonėje yra finansuojama

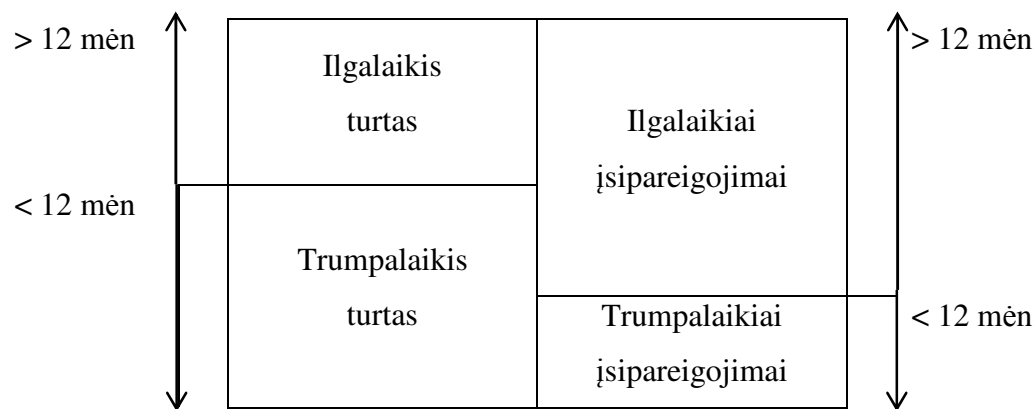
nuosavu kapitalu. Sierpinska ir kt. (1999) teigia, kad apyvartinis kapitalas yra pagrįstas trumpalaikiu turtu, kuris yra finansuojamas trumpalaikiais įsipareigojimais, dalimi ilgalaikių įsipareigojimų bei dalimi nuosavo kapitalo. Pagal šį metodą apyvartinis kapitalas yra lygus trumpalaikiam turtui ir vadinamas bendroju apyvartiniu kapitalu. Pasak Aleknevičienės (2009) apyvartinis kapitalas apibūdinamas kaip trumpalaikio turto finansavimo šaltiniai. Šie finansavimo šaltiniai gali būti ilgalaikiai ir trumpalaikiai. Skirtumas tarp trumpalaikio turto ir trumpalaikių finansavimo šaltinių yra grynas apyvartinis kapitalas. Jis parodo, kokia trumpalaikio turto suma finansuojama ilgalaikiais finansavimo šaltiniais ir yra vienas iš įmonės mokumą atspindinčių rodiklių.

Apyvartinis kapitalas - tai trumpalaikis turtas, likęs įmonės žinioje sumokėjus per vienus metus mokėtinas sumas ir trumpalaikius įsipareigojimus. Kitaip tariant, tai turto dalis, kuri dalyvauja apyvartos procese, nuolat keičia savo formą, pavyzdžiui, gamybinio profilio įmonėje jis iš piniginės formos pereina į atsargų formą, po to įgauna nebaigtos gamybos ir gatavos produkcijos pavidalą, o pardavus produkciją, vėl sugrįžta į pinigų pavidalą, (žr. 1 pav.). Kadangi šis kapitalas nuolat yra įmonės apyvartoje, nuolat juda, tai neretai jis vadinamas darbiniu arba dirbančiu turtu. Mackevičius (2005).



1 pav. **Apyvartinio kapitalo ciklas** (Mackevičius, 2005)

Kaip teigia Kowalik (2015) apyvartinis kapitalas yra pagrindas sumažinti riziką atsirandančią dėl trumpalaikio turto finansavimo, pavyzdžiui susijusią su sunkumais parduodant pagamintas prekes arba susigrąžinimu gautinų sumų iš rangovų. Apyvartinis kapitalas gali būti teigiamas, neigiamas arba lygus nuliui. Apyvartinio kapitalo analizei reikia įmonės finansinių ataskaitų iš kurių balansas yra pagrindinis, kuris turi būti konvertuotas į taip vadinamą analitinį balansą (žr. 2 pav.).



2 pav. Sutrumpintas analitinis balansas (Kowalik, 2015)

Sierpinska ir kt. (1999) teigia, kad apyvartinis kapitalas yra skirtumas tarp trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų. Ramsden (2007) teigia, kad kai kurios įmonės į šiuos įskaičiavimus neįtraukia pinigų. Teoriškai, jei gaunamas skaičius neigiamas, tai reiškia, kad įmonė turi daugiau įsipareigojimų, negu jos turto vertė, taigi verslas atsidūrė labai rizikingoje padėtyje. Net jei ir visas turtas būtų parduotas (paverstas pinigais), jo nepakaktų atsiskaityti už visus įsipareigojimus.

Karpus (2006) teigia, kad bendrovės grynas apyvartinis kapitalas atlieka šiuos vaidmenis:

- tai finansinio likvidumo matas,
- tai buferis, saugantis įmonę nuo veiklos nuostolių; trumpalaikių įsipareigojimų perviršis leidžia atnaujinti veiklos ciklą,
- sumažina neigiamą aplinkos poveikį įmonės veiklai, apsaugo nuo atsargų svyravimų.

Tamaševič (2010) teigia, kad nors apyvartinis kapitalas nėra gamybos priemonė, tačiau jis yra neabejotinai būtinas gamybos ar paslaugų teikimo procesui užtikrinti ir turi būti traktuojamas kaip vienas iš investicijų elementų.

Pasak Lašaitės (2014) efektyvus trumpalaikio turto ir apyvartinio kapitalo valdymas didina įmonės pelningumą ir mažina su veikla susijusią riziką, dėka kurių yra nustatoma įmonės vertė, o netinkamas valdymas turi neigiamą įtaką įmonės veiklos tęstinumui. Grynas apyvartinis kapitalas yra pagrindinis rodiklis, kuri parodo, kaip efektyviai įmonei sekasi naudoti lėšas veikloje, apibūdinantis įmonės finansinę būklę ir turintis didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams.

Kaip teigia Bagdžiūnienė (2005) kuo greitesnis apyvartinio kapitalo judėjimas, tuo greičiau įmonė atgauna savo pinigus, kuriuos gali mokėti tiekėjams, į biudžetą, darbuotojams, akcininkams.

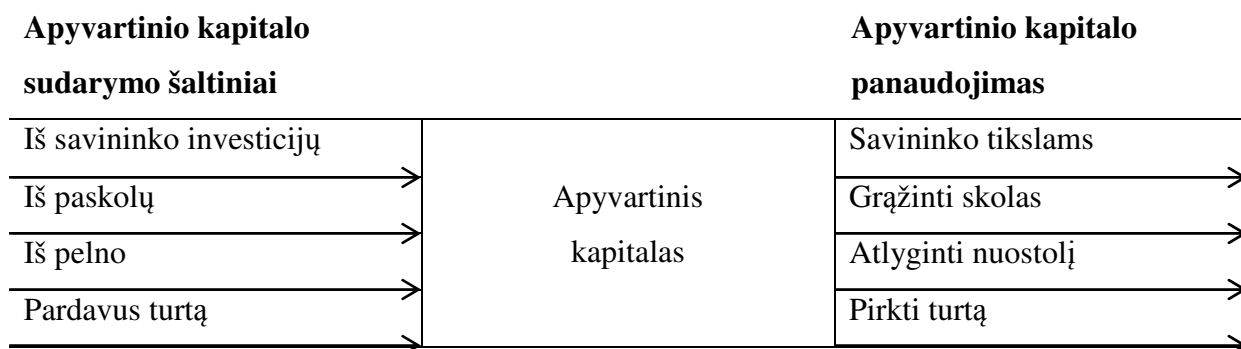
Pasak Albrechtą (2003) apyvartinio kapitalo valdymas siejamas su jo apyvartos ciklo vidutinės trukmės kontrole. Apyvartinio kapitalo valdymo tikslas - nustatyti piniginių lėšų optimalią sumą, investuojamą kiekviename apyvartos ciklo etape. Pastangas sumažinti apyvartinio kapitalo sumą, kaip taisyklė, skatina santykinai dideles gautų sąskaitų apmokėjimui sumas ir santykinai mažas materialinių vertybių bei pateiktų apmokėjimui sąskaitų sumas. Tačiau svarbiausias momentas šiame procese būtent optimizavimas. Jeigu pasiektas trumpalaikio turto padidėjimas, o ilgalaikėje perspektyvoje numatytas pardavimo sumažėjimas, tuomet Jūsų sprendimas neteisingas. Todėl būtina išmokti palaikyti trumpalaikių ir ilgalaikių įplaukų balansą. Balansinėje apyskaitoje apyvartinis kapitalas apima einamuosius aktyvus ir einamuosius įsipareigojimus. Kita vertus, apyvartinio kapitalo apibūdinimas - tai einamieji aktyvai minus einamieji įsipareigojimai. Pagrindinės apyvartinės kapitalo sudėtinės dalys - sąskaitos, gautos apmokėjimui, sąskaitos, pateiktos apmokėjimui, prekinės materialinės atsargos, kapitaliniai įdėjimai, vekseliai ir ilgalaikės paskolos, kurias reikia padengti apyvartiniais metais.

Įmonėje apyvartinio kapitalo valdymas turi būti neatsiejamas nuo rizikos ir pelningumo. Jeigu įmonė laiko pernelyg didelį pinigų kiekį, sumažėja jos investicijų pelningumas, tačiau yra išsaugomas absoliutus mokumas. Pirkėjų skolų didinimas gali reikšti pardavimo pajamų padidėjimą. Pasak Aleknavičienės (2009) kuo daugiau įmonė naudoja trumpalaikių finansavimo šaltinių, tuo mažesnis grynas apyvartinis kapitalas, ir atvirkščiai. Trumpalaikiai finansavimo šaltiniai kainuoja pigiau nei ilgalaikiai finansavimo šaltiniai. Tačiau pernelyg daug trumpalaikio turto finansuojant trumpalaikiais finansavimo šaltiniais gali iškilti likvidumo ir mokumo problemų, kurios vėliau, pažeistų įmonės prestižą, gali duoti daug tiesioginių ir netiesioginių nuostolių ilgalaikiu laikotarpiu.

Kwenda ir kt. (2013) teigia, jog įmonės sėkmė ar nesėkmė labai priklauso nuo sugebėjimo priimti finansų valdymo sprendimus. Šie sprendimai gali būti trijų kategorijų: kapitalo biudžeto, kapitalo struktūros ir kapitalo valdymo. Apyvartinio kapitalo valdymo sprendimai apima sprendimus dėl ilgalaikio turto sumos palaikymo ir ilgalaikio turto finansavimo. Finansavimas ir trumpalaikio turto sudėtis yra pagrindinis iššūkis finansų vadovams. Norint išgyventi ir bandant augti šiandien, labai konkurencingoje verslo aplinkoje ir permainingoje finansų rinkoje, būtina prisitaikyti ir priimti tinkamus finansinius sprendimus, visų pirma valdymo ir apyvartinio kapitalo finansavime.

Pasak Mackevičiaus (2005) vienas iš sudėtingiausių uždavinių yra atlikti apyvartinio kapitalo poreikių analizę. Apyvartinio kapitalo poreikis nustatomas iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus. Likutis parodo, kiek įmonei reikia turėti finansinių išteklių. Kuo didesnis skirtumas tarp įmonės trumpalaikio turto ir trumpalaikių

įsipareigojimų, tuo didesnė tikimybė, kad įmonė galės sėkmingai funkcionuoti esant nestabiliam grynujų pinigų srautui. Įmonės ekonomistai, planuodami apyvartinį kapitalą, turi apsvarstyti ir atsakyti į tokius klausimus: koks turi būti atsargų lygis, kiek reikia turėti grynujų pinigų tam tikru laiko momentu, per kiek laiko reikia atsiskaityti su tiekėjais, per kiek laiko turi atsiskaityti pirkėjai, ar greitai galima apmokėti įsiskolinimus bankui ir kt. Planuojant apyvartinio kapitalo poreikį, svarbu kuo tiksliau apskaičiuoti apyvartinio kapitalo sudarymo šaltinius ir apyvartinio kapitalo panaudojimą.



3 pav. **Apyvartinio kapitalo sudarymas ir panaudojimas** (Mackevičius, 2005)

Kaip matyti iš 3 paveikslo apyvartinio kapitalo susidarymo šaltiniai susideda iš savininko investicijų, paskolų, pelno, pardavus turtą, o apyvartinis kapitalas panaudojamas yra savininko tikslams, gražinti skolas, atlyginti nuostolį, pirkti turtą.

Mackevičius (2005) teigia, kad apyvartinio kapitalo analizė leidžia įmonės vadovybei įvertinti ribinį manevringumą ir apibūdinti veiklos saugumą. Autorius skiria tris situacijas, arba tris apyvartinio kapitalo būsenas:

- Apyvartinio kapitalo padidėjimas. Įmonės saugumo ribos prasiplečia, jeigu dalis apyvartinio kapitalo yra finansuojama iš pastovaus kapitalo. Tačiau kartu būtina patikrinti, ar apyvartinio kapitalo padidėjimas nebuvo susijęs su ilgalaikio ir vidutinės trukmės įsiskolinimo ryškiu padidėjimu. Tai svarbu, nes padidėja finansinės išlaidos, sumažėja įmonės finansinė nepriklausomybė, apskritai gali pablogėti gamybiniai ir finansiniai rezultatai. Įmonės finansinė būklė pagerėja, jeigu apyvartinis kapitalas padidėja didėjant įmonės nuosavam kapitalui. Tačiau reikia atminti, kad apyvartinis kapitalas, iš kurio finansuojamos atsargos, neatliks teigiamo vaidmens, nes ilgalaikio finansavimo šaltiniai skiriami ilgalaikiam turtui, naudojamam ilgiau negu vienus metus, įsigyti.

- Apyvartinio kapitalo sumažėjimas. Tai rodo, kad įmonės saugumo ribos mažėja, ji tampa silpnesnė. Kartu pažymėtina, kad iš apyvartinio kapitalo buvo įsigyta turto padarius naujus pelningus kapitalo įdėjimus. Galima tikėtis, kad ateityje finansinė būklė pagerės.

- Apyvartinis kapitalas nesikeičia. Tokia būklė susidaro tada, kai įmonėje neplėtojama veikla. Tokiu atveju reikėtų nustatyti, ar tokia būklė yra laikina, ilgalaikė ar susijusi su kapitalinių investicijų nutraukimu.

Kaip teigia Kowalik (2015) apyvartinį kapitalą galima analizuoti trumpalaikį turtą dalinant iš trumpalaikių įsipareigojimų. Jeigu gautas skaičius yra didesnis nei 1 tai reiškia, kad trumpalaikis turtas padengia trumpalaikius įsipareigojimus. Jeigu mažesnis nei 1 tai reiškia, kad trumpalaikis turtas iš dalies finansuojamas ilgalaikiam turtui. Tokia situacija gali atsirasti prekybos įmonėse bet tai nereiškia, kad įmonė turi finansinių problemų.

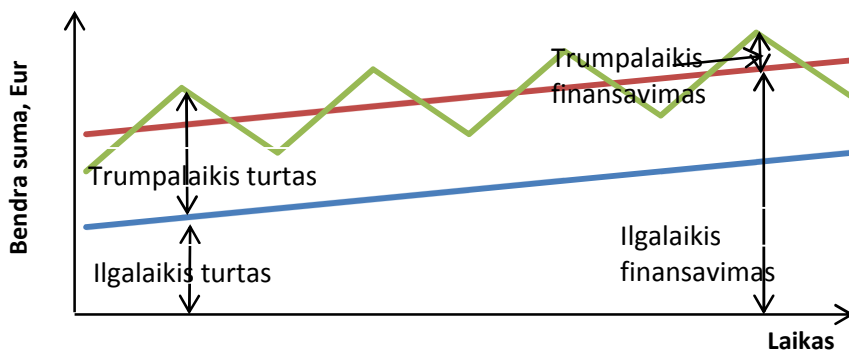
Pasak Lašaitės (2014) apyvartinio kapitalo pagalba galima susikurti sąlygas, tiesiogiai nulemiančias įmonės pelningumo ir rizikos lygį. Tai gali būti pasiekama remiantis trimis skirtingomis apyvartinio kapitalo valdymo politikomis (konservatyviaja, nuosaikiąja ir agresyviaja). Konservatyvus valdymas susijęs su mažu pelningumu ir žema rizika, o agresyvus - atvirkščiai.

Apžvelgus įvairių autorių nuomones, galima teigti, jog apyvartinio kapitalo trūkumas pablogina įmonės finansinę būklę, sutrikdo jos veiklą, ir tai įtakoja įmonės veiklos tęstinumui. Apyvartinio kapitalo analizės metodikos daugumą autorių skiriasi: vieni autoriai apyvartinį kapitalą siūlo apskaičiuoti kaip skirtumą tarp pastovaus kapitalo ir ilgalaikio turto, kiti kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykį, tačiau abiem būdais apskaičiuoto rodiklio reikšmė yra vienoda. Apyvartinio kapitalo valdymas įmonėje yra labai svarbus ir nuo rizikos ir pelningumo neatsiejamas. Įmonės turi orientuotis į greitesnį apyvartinio kapitalo judėjimą, nes kuo greičiau įmonė atgaus investuotus pinigus, tuo greičiau galės atsiskaityti su tiekėjais, darbuotojais, akcininkais ir vėl investuoti pinigus.

1.2. Apyvartinio kapitalo finansavimo strategijos

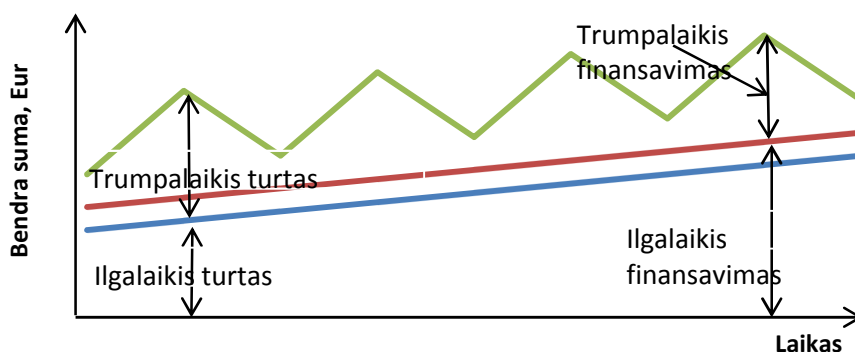
Terleckytė (2003) išskiria trys alternatyvios apyvartinio kapitalo apimties ir struktūros strategijas:

Konservatyvi arba „nuolaidi“ (atsargi) – įmonės, kurios laikosi tokios strategijos turi palyginti didelį laikomų pinigų, rinkos vertybinių popierių ir atsargų kiekį (žr. 4 pav.). Pardavimų augimą stimuliuoja pirkėjams teikiamų kreditų politika, sąlygojanti aukštą debitorinio įsiskolinimo lygį. Ši strategija vadinama konservatyvia (atsargia), kadangi neatsižvelgiant į realius apyvartinio turto finansavimo poreikius, didelis likvidaus turto kiekis atidedama „juodai dienai“. Konservatyvios apyvartinio kapitalo finansavimo strategijos rezultatas yra aukštas įmonės mokumo lygis. Planuodama trumpalaikių įsipareigojimų vykdymą, įmonė stengiasi iš anksto apsidrausti nuo galimų nesėkmių.



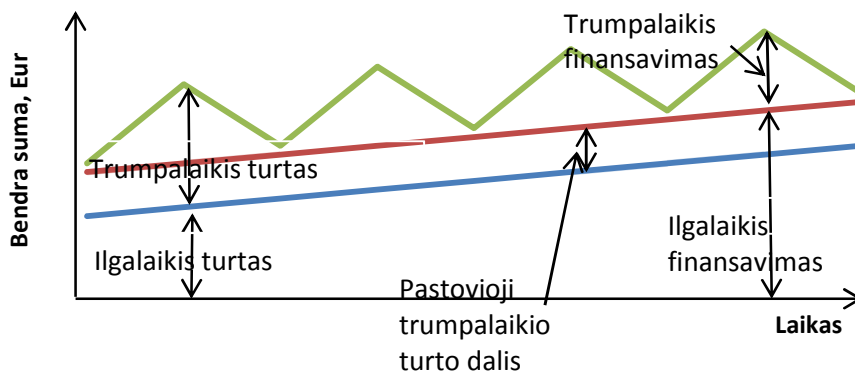
4 pav. **Konservatyvi apyvartinio kapitalo finansavimo strategija** (Terleckytė, 2003)

Agresyvi (suvaržyta) – pasireiškia pinigų, vertybinių popierių, atsargų ir pirkėjų įsiskolinimo minimizavimu (žr. 5 pav.). Strategija vadinama agresyvia, nes, sudarydama galimybę investuojant gauti aukščiausią laukiamą pelno normą, tampa didžiausios trumpalaikės rizikos priežastimi.



5 pav. **Agresyvi apyvartinio kapitalo finansavimo strategija** (Terleckytė, 2003)

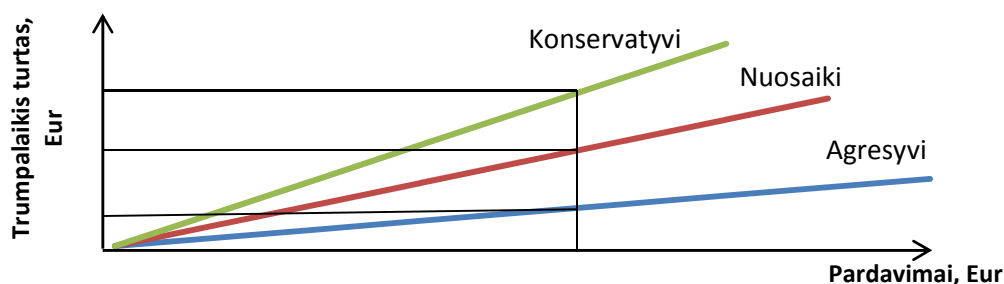
Nuosaiki strategija užima tarpinę padėtį tarp konservatyvios ir agresyvios strategijų (žr. 6 pav.).



6 pav. **Nuosaiki apyvartinio kapitalo finansavimo strategija** (Terleckytė, 2003)

Trys investavimo į apyvartinį kapitalą politikos alternatyvos (žr. 7 pav.) iš esmės skiriasi tik apyvartinių lėšų apimtimi, kurios įmonėms būtinos užsibrėžtam gamybos lygiui

palaikyti.



7 pav. Alternatyvios investavimo į apyvartinį kapitalą strategijos (Terleckytė, 2003)

Pasak Terleckytės (2003) Kovaliov apyvartinio kapitalo strategijas išskiria į keturias pagrindines strategijas:

Idealią – pagal šią strategiją trumpalaikio turto apimtis turėtų būti lygi trumpalaikiams įsipareigojimams, t.y. apyvartinis kapitalas lygus nuliui. Šis modelis labai rizikingas, nes, iškilus būtinumui greitai atsiskaityti su visais savo kreditoriais, įmonė turėtų parduoti dalį ilgalaikio turto, kad padengtų trumpalaikius įsipareigojimus.

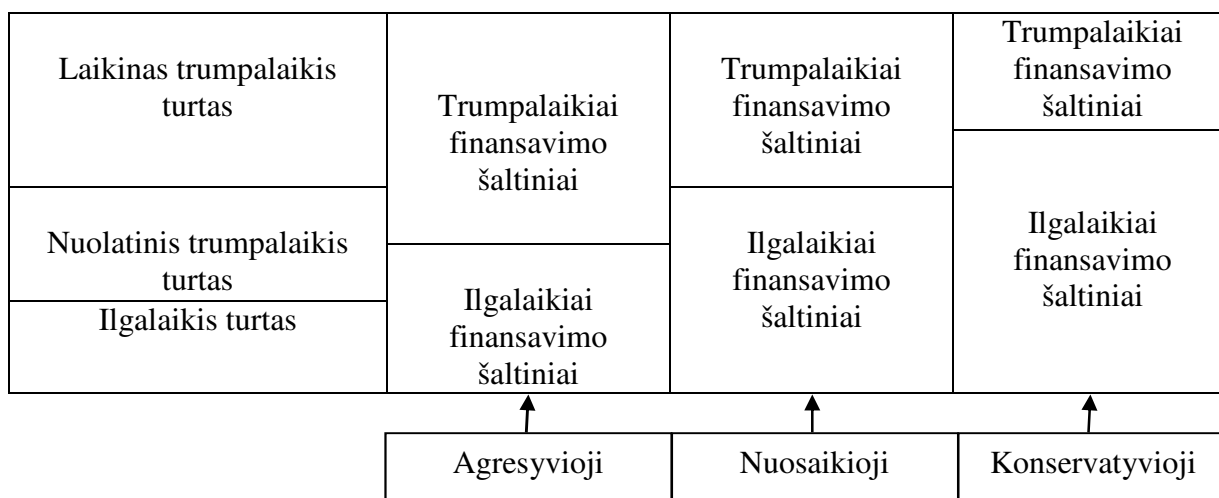
Agresyvią – pasireiškia pinigų, vertybinių popierių, atsargų ir pirkėjų įsiskolinimo minimizavimu. Ši strategija yra rizikinga, nes įmonei vykdant veiklą, neįmanoma apsiriboti minimaliu trumpalaikio turto dydžiu.

Konservatyvią – tai toks strategijos modulis kai visai nėra trumpalaikių kreditinių įsipareigojimų, net ir kintama trumpalaikio turto dalis finansuojama ilgalaikiais įsipareigojimais. Šiuo atveju praktiškai nėra likvidumo rizikos, apyvartinis kapitalas lygus trumpalaikiam turtui.

Kompromisinę – tai tokia strategija, kurį naudojant pagrindinės priemonės, pastovi trumpalaikio turto dalis ir vidutiniškai pusė kintamųjų apyvartinių aktyvų yra padengiami ilgalaikiais pasyvais. Ši strategija numato ilgalaikių pasyvų palaikymą pastoviam lygyje. Pagal šį modelį galimas apyvartinių perteklius, kuris turės įtakos pelnui, tačiau likvidumas bus užtikrintas visada.

Pasak Padachi ir kt. (2012) ilgalaikius finansavimo šaltinius sudaro kapitalas (akcijų savininkų) ir ilgalaikės skolos, o trumpalaikiai šaltiniai susideda iš prekybos kreditų, trumpalaikių paskolų, banko sąskaitų pereikvojimo, mokesčių teisės aktų nuostatų ir kitų trumpalaikių įsipareigojimų, kurie gali būti naudojami finansuoti laikinuosius apyvartinio kapitalo poreikius. Kartais, apyvartinio kapitalo deficitas susidaro jei trumpalaikiai įsipareigojimai viršija trumpalaikį turtą. Esant tokiai situacijai, trumpalaikės lėšos naudojamos taip pat finansuoti dalį ilgalaikio turto ir įmonėje yra sakoma, kad reikia priimti agresyvią apyvartinio kapitalo politiką.

Aleknavičienė (2009) teigia, kad pagal tai, kaip įmonės finansų vadovai naudoja ilgalaikius ir trumpalaikius finansavimo šaltinius turtui įsigyti, galima išskirti tris turto finansavimo politikos rūšis: agresyviają, nuosaikiją ir konservatyviają



8 pav. **Turto finansavimo politikos** (Aleknavičienė, 2009)

Aleknavičienė (2009) turto finansavimo politikas apibūdina taip:

- nuosaikioji turto finansavimo politika tai finansavimo būdas, kai numatomas konkretus kiekvieno trumpalaikio turto elemento finansavimo šaltinis, atitinkantis finansuojamo turto trukmę. Taikant šį metodą, laikinas trumpalaikis turtas arba sezoniniai jo poreikiai yra finansuojami trumpalaikėmis skolomis, o nuolatinei reikalingas trumpalaikis turtas - ilgalaikėmis skolomis arba savininkų nuosavybe;

- agresyvioji finansavimo politika yra tokia, kai įmonė iš ilgalaikių šaltinių finansuoja visą savo ilgalaikį turtą, o trumpalaikiais kreditais - dalį arba visą nuolatinį trumpalaikį turtą. Įmonei kelių pavojų kylančios palūkanų normos ir paskolų atnaujinimo problemos. Tačiau trumpalaikė skola dažnai labiau apsimoka už ilgalaikę, ir kai kurios įmonės noriai renkasi riziką. Neretai pasitaiko, kad agresyviojo požiūrio vadovai trumpalaikiais pinigų šaltiniais finansuoja net ir ilgalaikį turtą. Tada grynasis apyvartinis kapitalas yra neigiamas. Toks finansų valdymo sprendimas rodo radikalų agresyvumą, siekiant žūtbut padidinti pelningumą, nekreipiant dėmesio į įmonės prestižo praradimą laiku nevykdant įsipareigojimų kreditoriams;

- esant konservatyviai politikai, ilgalaikiai pinigų šaltiniai naudojami visam nuolatiniam trumpalaikiam turtui ir daliai sezoninės paklausos turto finansavimui. Konservatyvioji trumpalaikio turto finansavimo politika yra labai saugi, tačiau investuojant savininkui užtikrina mažesnę pelningumą.

Wojcik (2003) išskiria tokia apyvartinio kapitalo strategijas:

- agresyvioji strategija – įmonė orientuojasi labiau į grynujų pinigų įplaukas;
- konservatyvioji strategija – įmonė orientuojasi į finansinės rizikos mažinimą;
- vidutinė strategija.

Pasak Ross ir kt. (1999) įmonės labiau renkasi agresyviają strategiją, t.y. grynuosius pinigus ir atsargas.

Žaptorius (2006) kaip ir Ross ir kt. (1999) teigia, kad dauguma įmonių renkasi agresyviają turto finansavimo politiką, susijusią su didesne rizika ir didesniu norimu pelnu. Pagal konservatyviają turto finansavimo politiką įmonė naudoja daugiau ilgalaikių finansavimo šaltinių savo poreikiams tenkinti.

Pasak Darškuvienės (1997) konservatyvioji trumpalaikio turto politika pasireiškia didesniu laikomų pinigų, vertybinių popierių ir atsargų kiekiu.

Szczepaniak (2014) analizuojantis 2009-2012 m. įmones Lenkijoje priėjo išvados, kad įmonės labiau renkasi konservatyviają apyvartinio kapitalo strategiją, vienintelis telekomunikacijų sektorius rinkosi agresyviają strategiją. 2009 ir 2012 m. įmonės labiau rinkosi agresyviają strategiją o 2010 ir 2011 m. konservatyviają.

Juozaitienė (2007) išskiria tokias bendrojo apyvartinio kapitalo valdymo strategijas:

- atsargi strategija, kai sukaupiamos didelės įmonės trumpalaikio turto atsargos, tada jos apyvartinis kapitalas irgi turėtų didėti. Pasirinkus šią strategiją, trumpalaikio turto apyvartumas sulėtėja;
- rizikinga strategija, kai sudaromos trumpalaikio turto atsargos yra minimalios ir tai sumažina investicijas į trumpalaikį turtą, o dėl spartaus trumpalaikio turto apyvartumo sutrumpėja finansinio ciklo trukmė. Ekonominiu požiūriu tai labai efektyvi strategija, bet ji susijusi su didesne veiklos rizika;
- nuosaiki strategija, kai įmonėje sudaromos vidutinio dydžio trumpalaikio turto atsargos, todėl didėja finansavimo poreikis, bet kartu ir veiklos saugumas.

Įmonės tinkamos strategijos pasirinkimą lemia daugybė išorinių ir vidinių aplinkybių. Jeigu įmonės finansinė padėtis yra stabili, jai naudinga pasirinkti rizikingą strategiją bei turėti minimalias atsargas, kadangi norint jas didinti reikės papildomų finansavimo šaltinių, dėl kurių sumažėtų įmonės pelnas. Tačiau jeigu įmonė neapgalvodama sumažintų trumpalaikio turto atsargas, turėtų minimalų apyvartinį kapitalą, jai gali pritrūkti atsargų veiklai vykdyti, o tai turėtų neigiamų pasekmių jos tolesnei veiklai. Jeigu įmonės finansinė padėtis nestabili, jos trumpalaikis turtas turi būti didesnis, kad ji galėtų vykdyti užsakymus bei atsiskaityti su tiekėjais.

Pasak Juozaitienės (2007) pasirenkant apyvartinio kapitalo valdymo strategiją įmonėje, svarbu priimti būtinus finansinius sprendimus:

- tinkamai pasirinkti trumpalaikio turto vertę iš viso ir pagal jo sudėtines dalis;
- numatyti, koku būdu bus finansuojamas trumpalaikis turtas, kokie bus pasirinkti finansavimo šaltiniai ir kaip bus išlaikytas siektinas įmonės mokumo ir pelningumo lygis.

Lengva prieiga prie finansavimo yra svarbus veiksnys renkantis finansavimo šaltinius, tačiau jo įtaka verslo rizikai ir pelningumui negali būti ignoruojami. Taigi, apyvartinio kapitalo valdymo politika yra gairės, kurios yra naudingos tiesiogiai įmonėms. Politika siekiama valdyti trumpalaikį turtą, dažniausiai pinigus ir pinigų ekvivalentus, atsargas ir skolininkus, taip pat ir trumpalaikį finansavimą. Padachi ir kt. (2012).

Dauguma autorių išskiria tris turto finansavimo strategijas: agresyvioji (rizikinga), nuosaikioji ir konservatyvioji (atsargi). Grynasis apyvartinis kapitalas siejamas su trumpalaikio turto finansavimu ir jo finansavimo šaltiniais. Trumpalaikį turtą vadovai gali finansuoti iš ilgalaikių ir trumpalaikių finansavimo šaltinių. Tikintis uždirbti kuo didesnę pelną jie parenka finansavimo strategiją bei rizikos lygį. Įmonė savo veikloje turi dėmesį skirti tinkamiems lėšų šaltiniams trumpalaikiam turtui finansuoti.

1.3. Apyvartinių lėšų ir finansinio ciklo esmė

Apyvartinių lėšų trūkumas ir/arba neefektyvus jų panaudojimas gali būti viena iš neigiamų įtakų įmonės veiklai. Jefimovas ir kt. (2002) teigia, kad versle nuolatinis apyvartinių lėšų stygius galų gale gali sukelti bankrotą. Paleckis ir kt. (2011) teigia, kad įmonė gali turėti problemų su apyvartinėmis lėšomis, jos darbai gali judėti lėčiau nes pati įmonė turi skolų ar jai pačiai skolingi kiti.

Martinkus ir kt. (2001) teigia, kad apyvartinio kapitalo (lėšų) struktūrą sudaro lėšos, kurias skolingi skolininkai, pavyzdžiai, vertybiniai popieriai (akcijos, obligacijos ir t.t.) ir neapmokėta produkcija, ir grynieji pinigai, laikomi įmonėje ar banko sąskaitoje pirkti žaliavas, medžiagas, pusgaminius, jiems perdirbti ir parduoti kaip gatavą produkciją bei užmokėti už juos, taip pat atsargos, nebaigta gamyba ir būsimosios išlaidos.

Tomaševič (2008) teigia, kad apyvartinio kapitalo struktūra apima įmonės investicijos į trumpalaikį turtą, kurios apima pinigines lėšas, debitorinį įsiskolinimą, materialines atsargas, vertybinius popierius, kitą trumpalaikį turtą. Pagal autorių pinigų reikia apmokėti pirkimams, kurie gamybos metu tampa atsargomis. Atsargos paverčiamos pirkėjų įsiskolinimais, kai parduodamos pirkėjams. Po to pirkėjai apmoka skolas ir įmonė gauna pinigus. Tokį ciklą pateikia 9 pav.

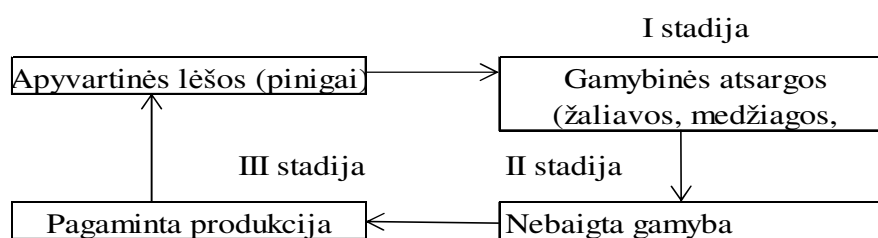


9 pav. **Apyvartinių lėšų ciklo procesas** (Tomaševič, 2008)

Martinkus ir kt. (2001) teigia, jog apyvartinės lėšos per savo apyvartos laikotarpį pereina tris pagrindines stadijas:

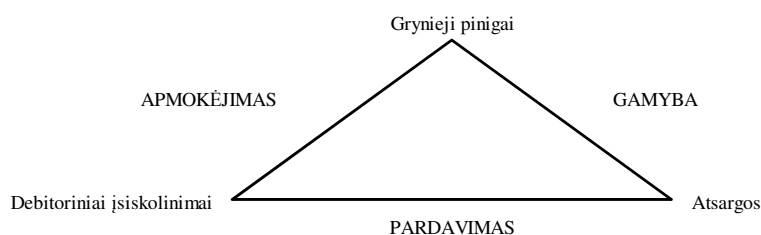
- Pirmoje stadijoje už pinigų perkamos žaliavos, medžiagos, pusgaminiai ir t.t., ir tokiu būdu apyvartinės lėšos iš piniginės formos pereina į gamybinės atsargos, t.y. iš cirkuliacijos sferos pereina į gamybos sferą.
- Antroje stadijoje iš žaliavų, medžiagų, pusgaminių pagaminama gatava produkcija. Tokiu būdu gamybinės atsargos pereina į nebaigtos gamybos ir gatavą produkciją.
- Trečioje stadijoje vyksta gatavos produkcijos realizacija. Realizavus pagamintą produkciją, apyvartinės lėšos virsta pinigais, t.y. gaunami nauji pinigai.

Autorius apyvartinių lėšų cirkuliacijos procesą pavaizduoja taip:



10 pav. **Apyvartinių lėšų apyvartumas** (Martinkus ir kt., 2001)

Apyvartinių lėšų apyvartos ciklą Martinkus ir kt. (2001) pateikia taip:



11 pav. **Apyvartinių lėšų apyvartos ciklas** (Martinkus ir kt., 2001)

Viena svarbiausių įmonės operacinio ciklo charakteristikų, darančių įtaką tiek apyvartinio kapitalo apimčiai, tiek jo struktūrai ir panaudojimo efektyvumui, yra jo trukmė arba laikas, per kurį prekių atsargos tampa parduotomis. Debitorinis įsiskolinimas - tai įmonės gautinos sumos už parduotas prekes ar suteiktas paslaugas. Tai įsiskolinimas – pinigais ir laikas, per kurį apmokamas kreditorinis įsiskolinimas. Tomaševič (2008). Martinkus (2001) debitorinį įsiskolinimą apibūdina kaip visumą įsiskolinimų, kuriuos būtina apmokėti per tam tikrą ataskaitinį laikotarpį.

Finansinis arba pinigų apytakos ciklas, kaip teigia Tomaševič (2008), tai periodas, per kurį pinigine apyvartinio kapitalo dalis padaro pilną apytakos ciklą, pradedant kreditorinio įsiskolinimo padengimo momentu ir baigiant pirkėjų skolų atgavimo laiku.

Finansinis ciklas faktiškai matuoja laiką, per kurį įmonė buvo investavusi savo lėšas į apyvartinį kapitalą. Pinigų apyvartos laiko pailgėjimas rodo sumažėjusi įmonės likvidumą, ir atvirkščiai – kuo trumpesnis pinigų apyvartos laikas, tuo efektyviau panaudojamos apyvartinės lėšos, o kartu pasiekiamas ir geresnis likvidumas.

Darškuvienė ir kt. (2007) teigia, kad įmonės turi siekti sumažinti turto apimtį, įšaldytas apyvartiniame kapitale. Kuo daugiau pinigų įšaldyta atsargose ir kuo vėliau atsiskaito klientai, tuo mažiau įmonei lieka pinigų kitoms investicijoms.

Pasak Šlekienės ir kt. (2000) teigia, kad debitorinio įsiskolinimo apyvarta dienomis daro didelę įtaką kapitalo pelningumui.

Grigonytė ir kt. (2009) teigia, kad debitorinių įsiskolinimų politikos pagrindą turėtų sudaryti: išankstiniai pristatymai; mokumo tikrinimas prieš priimant sprendimus tiekti prekes ir teikti paslaugas; mokėjimo pirmumas; numatomos priemonės ir pasekmės, jei mokėjimas būtų uždelstas (palūkanų skaičiavimas vėluojantiems mokėjimams, kompensaciniai mokėjimai, pristatymo sulaukymas, bendradarbiavimas su profesionalia kreditų vadybos kompanija); vidinės materialinės padėties reguliavimas.

Bobinaitė ir kt. (2011) teigia, jog debitorinio įsiskolinimo apyvartumo koeficientas parodo, kiek kartų per metus įmonės surenka lėšas atsiskaitymo procese. Šis rodiklis priklauso turto panaudojimo efektyvumo rodiklių grupei ir parodo, kaip greitai debitoriai atsiskaito su įmonėmis ir kokią įmonių apyvartinio kapitalo dalį sudaro grynieji pinigai. Jei ši reikšmė didelė, tai reiškia, kad trumpalaikis turtas yra likvidūs. Jei rodiklio reikšmė maža, tai reiškia, kad įmonė negauna įplaukų iš savo skolininkų laiku, tuomet gali sutrikti pinigų srautai. Trūkstant apyvartinių lėšų įmonės gali patirti finansinių sunkumų, taip pat gali pablogėti santykiai su tiekėjais ir pirkėjais, gali būti stabdomi investiciniai projektai.

Apyvartinės lėšos yra labai svarbios įmonėje, jiems pritrūkus įmonė gali patirti finansinių sunkumų, gali pablogėti santykiai su pirkėjais, tiekėjais bei gali sustoti įmonės

investiciniai projektai. Įmonei, norėdama išvengti problemų dėl uždelstų debitorinių įsiskolinimų, rekomenduojama peržvelgti veiksmus skolininkų atžvilgiu.

Įmonė savo veiklą gali finansuoti tiek iš savo tiek iš skolintų lėšų. Tos įmonės, kurios finansuos savo veiklą iš nuosavų lėšų turi padidėjusi poreikį apyvartinio kapitalo didinimui. Dažniausiai neigiamą apyvartinį kapitalą turi įmonės, kurios savo veiklą finansuoja iš skolintų lėšų.

1.4. Pinigų srautų valdymas

Kiekvienos įmonės vadovai, norėdami pasiekti iškeltus tikslus, privalo tinkamai valdyti įmonę. Senkus (2004) teigia, kad valdymas yra nenutrūkstamas procesas, vykdomas tam tikroje aplinkoje. Šio proceso metu renkama tiek aplinkos, tiek paties valdymo rezultatų informacija, ji sisteminama, pertvarkoma, vėliau ja remiantis priimami nauji valdymo sprendimai, numatomi nauji uždaviniai. Be abejonės, valdymo sprendimai priimami siekiant įgyvendinti įmonės tikslus, t. y. valdymo tikslai tapatūs įmonės tikslams. Remiantis šiomis nuostatomis galima teigti, kad pinigų srautų valdymas - tai pinigų srautų valdymo sprendimų priėmimas, jų vykdymas ir kontrolė.

Mackevičius ir kt. (2005) teigia, kad pinigai yra mobiliausias įmonės trumpalaikis turtas, todėl nuo jų kiekio ir apyvartos priklauso įmonės mokumas, pelningumas ir veiklos tęstinumas. Įmonė, siekdama pelningos ir pastovios veiklos, privalo turėti pakankamai pinigų ir tinkamai juos valdyti. Pinigų negalima tapatinti su pinigų srautais. Pinigų srautai tai pinigų ir pinigų ekvivalentų (trumpalaikės (iki trijų mėnesių) likvidžios investicijos, kurios gali būti greitai iškeičiamos į žinomas pinigų sumas ir kurių vertės pasikeitimo rizika yra nereikšminga) įplaukos ir išmokos per tam tikrą laikotarpį. Pinigų srautai susidaro iš įmonės pagrindinės, investicinės ir finansinės veiklos.

Pinigų finansavimo valdymo tikslas – turėti pinigų tiek, kiek jų reikia įmonės veiklai. Daugėjant grynujų pinigų, padidėja turto likvidumas, dažnos jų įplaukos įmonei naudingos, tačiau esant per didelei grynujų pinigų sumai, investicijų pelningumas gali sumažėti. Esant nepakankamai pinigų – padidėja įmonės rizika. Vadinasi, būtina minimizuoti jų sumas, kurios yra neinvestuotos, tačiau išlaikyti reikalingą trumpalaikio turto likvidumą. Kanapickienė ir kt. (2008)

Pinigų apyvartos ciklas - intervalas nuo žaliavų ir medžiagų pirkimo iki pirkėjų skolų už parduotą produkciją ar suteiktas paslaugas apmokėjimo, atsižvelgiant į tiekėjų suteiktą kredito terminą. Jis išmatuoja laiką, kuriam įmonėje yra suformuotas apyvartinis kapitalas. Faktinio laiko ir kiekvieno apyvartinio kapitalo apyvartumo palyginimas su užbrėžtais tikslais

parodys, kokių veiksmų reikia imtis padėčiai pagerinti. Aleknavičienė (2009).

Senkus (2004) teigia, jog įmonė, vykdydama savo veiklą:

- pasirenka finansavimo šaltinius;
- investuoja į ilgalaikį ar trumpalaikį turtą;
- naudodama turtą, vykdo savo pagrindinę veiklą (gamina ir parduoda produkciją ar teikia paslaugas (klientams) ir uždirba pinigus;
- pinigai naudojami dividendams, palūkanoms, mokesčiams ir kt. sumokėti ir tolesnei veiklai finansuoti;
- pinigai - likvidžiausias įmonės turtas.

Tam tikras pinigų kiekis būtinas, kad įmonė galėtų užtikrinti ilgalaikį ir trumpalaikį mokumą. Pinigai naudojami atsiskaitymams su tiekėjais, kreditoriais, mokamas darbo užmokestis, vykdomos investicijos, išmokami dividendai. Įmonė už teikiamas paslaugas ir produkciją gauna pinigų, kuriuos panaudoja tolesnei veiklai. Taigi kiekvienos įmonės sėkminga veikla susijusi su jos gebėjimu generuoti pinigus.

Kanapickienė ir kt. (2008) pinigų srautus grupuoja į:

Finansinės veiklos pinigų srautai – pinigų srautai, susiję su nuosavo kapitalo ir įmonės įsipareigojimų, susijusių su pasiskolintais pinigais, pasikeitimais;

Investicinės veiklos pinigų srautai – pinigų srautai, susiję su investicijų įsigijimu ir perleidimu;

Pagrindinės veiklos pinigų srautai – pinigų srautai, susiję su pagrindine (gamybine, prekybine ir paslaugų teikimo) įmonės veikla, išskyrus finansinę ir investicinę veiklą.

Pasak Jasienės ir kt. (2009) vėluojantys atsiskaitymai sumažina grynųjų pinigų kiekį įmonėje ir sukelia likvidumo riziką, dėl kurios net pelningai dirbančios įmonės gali bankrutuoti. Kitas likvidumo problemos aspektas - finansavimo problema, t. y. papildomų išteklių poreikis finansuoti vėluojančias pirkėjų skolas. Galiausiai tai susiję ir su papildomomis finansinėmis išlaidomis, nes vėluojančios pirkėjų skolos, kaip kredito forma, papildomų pajamų nesukuria, tačiau jų finansavimas dažniausiai kainuoja.

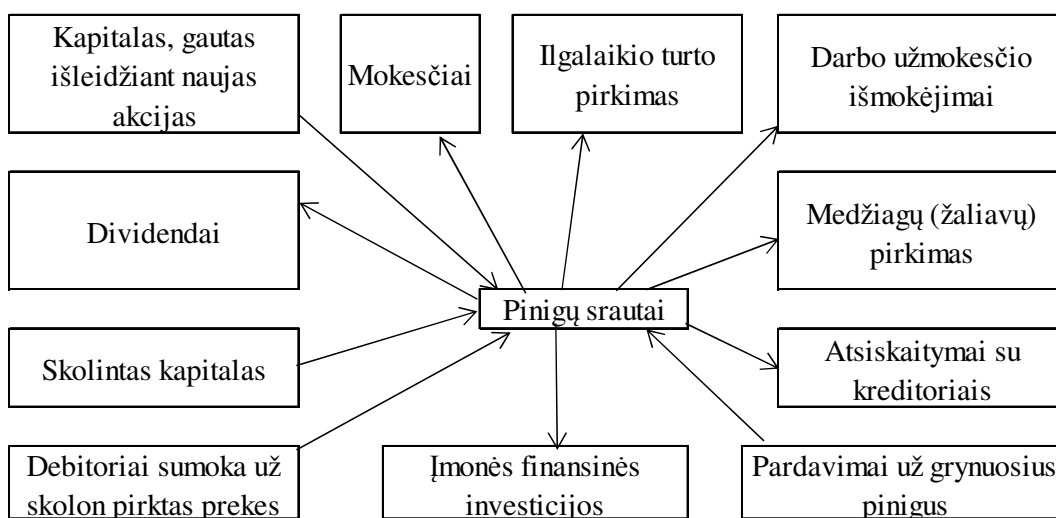
Senkus (2004) išskiria tokias pinigų srautų valdymo sritis:

- pinigų įplaukų valdymas;
- pinigų išmokų valdymas;
- pinigų optimalaus lygio palaikymas;
- pinigų biudžetų ir prognozių rengimas;
- efektyvus pinigų pertekliaus investavimas.

Kiekviena įmonė turėtų parengti pinigų srautų planą. Kadangi reikia apskaičiuoti kiekvieno mėnesio ar net trumpesnio laikotarpio pinigų gavimus bei išmokėjimus. Jeigu

gavimai didesni už išmokėjimus, pinigų srautas bus teigiamas, jei mažesni - neigiamas.

Žvinklys ir kt. (2001) pinigų judėjimo kryptis, kurios parodo pinigų išmokėjimus ir gavimus pateikia taip:



12 pav. Įmonės pinigų srautai (Žvinklys ir kt., 2001)

Grynųjų pinigų poreikis ir jų panaudojimas apibrėžiamas laiko atžvilgiu ir skirstomas į trumpalaikį ir ilgalaikį. Trumpalaikis pinigų poreikis susijęs su apyvartinio kapitalo poreikiu ir lėšų poreikiu palūkanoms apmokėti, o grynųjų pinigų šaltinis yra pelningos produkcijos gamyba ir pardavimas. Ilgalaikis grynųjų pinigų poreikis formuojasi įmonės gamybiniam pajėgumui palaikyti ir skoloms gražinti. Šiems tikslams pinigai gali būti kaupiami iš įmonės vidinių ir išorinių šaltinių. Mackevičius ir kt. (1998)

Pasak Mackevičiaus ir kt. (1998) trumpalaikiai įsipareigojimai tai skolos, kurios turi būti sumokėtos per 12 mėnesių nuo balanso sudarymo dienos. Šaltinis, iš kurio gali būti sumokėtos skolos, yra trumpalaikis turtas. Valkauskas ir kt. (2010) teigia, kad staigus trumpalaikių įsipareigojimų padidėjimas labai pavojingas reiškinys – jis rodo įsiskolinimus darbuotojams, biudžetui, tiekėjams, kredito institucijoms.

Ilgalaikės skolos - tai skolos, kurias reikia gražinti vėliau nei po vienerių metų nuo jų gavimo laiko.

Bartaška ir kt. (2009) įmonės skolas pagal susidarymo pobūdį skirsto taip:

- Finansinės skolos. Tai iš bankų ar įmonių pasiskolintos lėšos (pinigai), kurias reikia gražinti ne vėliau, kai sueis nustatytas terminas. Už gautas paskolas paprastai reikia mokėti palūkanas. Įmonė ima paskolas tada, kai trūksta savo lėšų gamybinei, komercinei veiklai vykdyti ir plėsti. Paskolos skirstomos į trumpalaikes ir ilgalaikes. Trumpalaikės paskolos teikiamos tik vienu metų, o ilgalaikės ilgesniam laikotarpiui.

- Pirkimų (prekybos) skolos. Jos susidaro įsigyjant materialines vertybes, priimant užsakytus darbus arba gaunant paslaugas. Dažniausiai pasilaiko skolų tiekėjams ir rangovams. Jos susidaro tada, kai už gautas prekes, darbus ir suteiktas paslaugas sumokama (atsiskaitoma) ne iš karto, praėjus kažkiek laiko nuo jų gavimo (suteikimo). Skirtingai nuo paskolų, už skolas tiekėjams ir rangovams papildomai mokėti nereikia. Tačiau už pavėluotą (vėliau negu sutarti terminai) atsiskaitymą gali tekti mokėti baudas ir delspinigius.

- Gauti išankstiniai pirkėjų apmokėjimai (avansai). Išankstiniai apmokėjimai - kai pirkėjai už prekes įmonei sumoka iš anksto, t.y. avansu. Tai avansinės skolos pirkėjams. Dažniausiai jų atsiranda, kai iš potencialiai nepatikimų ir nemokių klientų (pirkėjų) ar siekiant užtikrinti netesybas už galimus sutarčių nutraukimus prašoma dalį prekių (užsakymo) kainos sumokėti iš anksto. Gavus pinigus atsiranda prievolė - skola pirkėjui, kuri sąlygoja įmonės įsipareigojimą tiekti prekes ar suteikti paslaugas.

- Mokestinės ir atlyginimų skolos. Tai yra darbo užmokesčio, socialinio ir turto draudimo, biudžeto mokesčių skolos ir kitokios mokėjimų prievolės. Atlyginimai ir daugelis mokesčių, juos priskaičiavus (pripažinus) finansinėje apskaitoje, iš karto nėra sumokami, nes tai dažnai netgi nėra įmanoma techniškai. Todėl jie iki sumokėjimo pripažįstami įmonės skolomis. Pavyzdžiui, visos įmonės į valstybės išdą (biudžetą) privalo mokėti nustatytus mokesčius. Apskaičiavus juos, susidaro šių mokesčių skola, kuri išnyksta (sumažėja) vėliau, visiškai ar iš dalies sumokėjus.

- Kitos mokėtinos sumos. Jos atsiranda dėl akcininkams ar pajininkams neišmokėtų dividendų (pajų dalies), įsipareigojimų dėl įvairių sandorių su kitomis įmonėmis ar asmenimis. Čia parodomos sumos išskaičiuotos iš darbuotojų atlyginimų pagal teismo vykdomuosius raštus ir pan.

Įmonė turėtų stengtis, kad jos pinigų išmokos neviršytų pinigų įplaukų, kadangi pritrūks pinigų ir teks skolintis. Palaikydama optimalų pinigų kiekį, įmonė užtikrina efektyvų jų naudojimą, t. y. laisvi pinigai yra investuojami, o esant trūkumui, jų skolinamasi.

Įmonėje pinigai turi didelę įtaką, todėl labai svarbu valdyti jų judėjimą. Ne viena įmonė dėl grynųjų pinigų stygiaus, sugeba gauti pelną ir plėsti bei tobulinti verslą, tačiau negali atsiskaityti su kreditoriais arba vykdyti kitų įsipareigojimų. Vykdam veiklą įmonė turi planuoti pinigų įplaukas bei išmokas. Įmonė turi stengtis, kad pinigų įplaukų neviršytų pinigų išmokos, nes jiems pritrūkus, pinigų gali tekti skolintis o tai reikštų, kad įmonė turės mokėti palūkanas bei grąžinti skolą ir tai įmonei sukels papildomos naštos.

1.5. Pirkėjų skolų valdymas

Pirkėjų skolas Malinauskas (2014) skirsto į dvi pagrindines dalis – pradelstų skolų prevencijos ir skolų išieškojimas. Pradelstų skolų prevencija apima visumą priemonių, padedančių išvengti pradelstų skolų atsiradimo. Efektyviausia ir pigiausia pradelstų skolų atsiradimo prevencija yra tinkama verslo partnerių atranka ir tikslus teisinių santykių su jais nustatymas. Pirkėjų skolų valdymo etapai:

Pirmasis pirkėjų skolų valdymo etapas yra paraiškos kreditui užpildymas. Šio etapo metu svarbu surinkti informaciją apie potencialų pirkėją. Pirkėjo, pageidaujančio gauti prekinį kreditą mažesnėje įmonėje, neturėtų stebinti pardavėjo keliama sąlyga teikti apie save tam tikrą informaciją reguliariai ją patikslinant. Šiuo metu nėra brangu turėti savo nuosavą internetinę svetainę, kurioje be reklaminės informacijos apie įmonę turėtų būti puslapis apie prekinio kreditavimo sąlygas pirkėjams. Pirkėjai turi žinoti, kad jų pateikta informacija bus tikrinama, o pateiktos informacijos sąžiningas pateikimas yra vertinamas.

Antrasis pirkėjų skolų valdymo etapas yra pirkėjo reitingo nustatymas. Lietuvoje įmonių reitingavimas dar nėra plačiai taikomas, tačiau šia kryptimi žengiami pirmi žingsniai. Jau egzistuoja keletas įmonių, kurios užsiima įmonių rizikos vertinimu bei kitos įvairios informacijos teikimu už palyginti nedidelį mokestį.

Trečiasis etapas yra kredito limito ir mokėjimo terminų nustatymas. Remiantis Europos mokėjimų indekso 2012 m. duomenimis („Intra Justitia“, 2013), populiariausias Lietuvoje sutartyse nurodomas prekinio kredito terminas yra 30 dienų. Deja, realus vidutinis atsiskaitymo terminas 2012 m. verslo sektoriuje buvo 50, viešojo sektoriaus įmonėse - 56 dienos. Tai akivaizdžiai rodo, kad prekinį skolų valdymas lieka labai svarbus įmonės veikloje. Maksimalaus atidėto mokėjimo termino nustatymas priklauso nuo įmonės užimamų pozicijų rinkoje, parduodamos produkcijos savybių, istoriškai nusistovėjusių mokėjimo atidėjimo terminų. Smulkaus verslo įmonėms visgi vertėtų apsiriboti 30 dienų mokėjimo atidėjimu. Šį terminą būtų galima prailginti tik ypatingai vertingiems aukštą reitingą turintiems klientams bei sezoninėms prekėms, pardavinėjamoms ne sezono metu. Mokėjimo termino atidėjimas turi būti nurodytas prekinio kreditavimo sutartyje kartu su delspinigiais (palūkanomis) už nesavalaikį prekių apmokėjimą. Kredito limitas yra maksimalus tiekėjo leidžiamas įskolinimas. Kai skola už pateiktas prekes viršija limitą, tolimesnis kreditavimas nevykdomas. Kredito limitas turi būti susietas su pardavimo apimtėmis bei pirkėjo įmonės finansine padėtimi.

Ketvirtasis etapas - nuolaidų ir delspinigių nustatymas. Parduodant prekes su mokėjimo atidėjimu įmonė-tiekėja suinteresuota kuo greičiau gauti apmokėjimą ir tam tikslui

pirkėjui siūloma nuolaida (premija) už ankstesnį atsiskaitymą anksčiau sutarto termino.

Penktasis etapas - prekinio kreditavimo sutarties sudarymas. Sprendimas sudaryti arba pratęsti prekinio kreditavimo sutartį paprastai priimamas atlikus pirkėjo patikimumo bei jo reitingo vertinimą. Pagrindiniai sutarties skyriai rekomenduotini šie: sutarties dalykas; prekių kaina; prekių kokybė; pristatymo sąlygos; prekių priėmimas ir grąžinimas; atsiskaitymo sąlygos; sankcijos; sutarties galiojimo terminas; ginčų sprendimas; šalių rekvizitai; kitos sąlygos. Tipinės sutarties bendrieji teiginiai turėtų būti iš anksto žinomi naujiems pirkėjams.

Peškauskaitė ir kt. (2017) teigia, kad kreditiniuose santykiuose egzistuoja dvi kredito formos – piniginis ir prekinis kreditas. Lietuvos banko duomenimis (2015), įmonės dažniausiai naudojami išperkamosios nuomos paslaugomis (38 proc.), piniginais kreditais (kredito linija, banko paskolos (31 proc.), kiek rečiau prekiniais kreditais (26 proc.)). Prekinis kreditas dar vadinamas pardavėjo ar tiekėjo kreditu. Piniginis kreditas paprastai siejamas su banko kreditais ir jų substitutais. Prekinis kreditas yra rizikingesnis už piniginį kreditą nes yra suteikiamas be užstato, dažnai be užtikrinimo priemonių ir neatlygintinai.

Žvinklys ir kt. (2001) teigia, kad pirkėjų skolos susidaro ir tuo atveju, kai gaunamas vekselis už parduotas prekes.

Aleknavičienė (2009) teigia, kad pirkėjų skolos įmonių trumpalaikio turto struktūroje sudaro apie 20 - 25 proc. todėl būtina tinkamai valdyti pirkėjų skolas. Černius (2014) teigia, kad valdant gautinas sumas, įmonės siekiamybė turėtų būti – pardavus prekes skolon, visus paskolintus pinigus atgauti kaip įmanoma greičiau. Pasak Juozaitienės (2007) optimizuojant pirkėjų įsiskolinimus, svarbu sukurti tinkamą pirkimų valdymo strategiją, kad įmonė, atidėdama mokėjimus pirkėjams, neprarastų pinigų, išvengtų sutarčių su skolų negražinančiais klientais ir nepatirtų nuostolių.

Pasak Jasienės ir kt. (2009) tiekėjo kreditas Lietuvoje vis dar labai dažnai neatlygintinas (nemokamas), todėl kaip finansavimosi forma jis labai patrauklus įmonėms pirkėjoms. Tad tiekėjai ne tik kredituoja savo pirkėjus, aprūpindami juos pigiais ištekliais, bet ir kartu prisiima visą kredito riziką. Šią riziką didina ir tai, kad dažniausiai tiekėjo kreditas suteikiamas be jokio užstato ar kitų įvykdymo užtikrinimo priemonių, pasikliaujantis vien tik ilgamete bendradarbiavimo patirtimi, o tai, kaip rodo atlikto tyrimo rezultatai, ne visada padeda išvengti rizikos ir su ja susijusių nuostolių.

Pasak Jasienės ir kt. (2009) vidutinis įmonių suteikiamas mokėjimo atidėjimo terminas sudaro 41 dieną, o dar vidutiniškai 24 dienas pirkėjas vėluoja atsiskaityti.

Prekių pardavimas su mokėjimo atidėjimu turi privalumų:

- prekinis kreditas daro prekę paklausesnę, didina tiekėjo konkurencingumą ir skatina vartotoją būti lojaliam;

- padeda didinti pardavimus, nes daugelis potencialių klientų gali pirkti tik tada, kai atidedamas mokėjimas, iš karto atsiskaityti jie finansiškai nepajėgūs. Juozaitienė (2007)

Aleknavičienė (2009) teigia, kad įmonė atidedama mokėjimą didina savo pardavimus, užima didesnę rinkos dalį. Kuo mokėjimo terminas ilgesnis, tuo galimos didesnės pardavimų apimtys, o taip pat ir pelnas. Tačiau įmonė turi įvertinti ir tai, kad kuo ilgesnis atidėto mokėjimo terminas, tuo daugiau susidaro pirkėjų skolų, tarp kurių gali būti ir blogosios skolos.

Juozaitienės (2007) teigia, kad nederėtų pamiršti ir pirkėjų atsiskaitymų arba pinigų gavimo greitinimo ir kitų būdų, tokie kaip:

- atsiskaitymo laikotarpio nustatymas;
- nuolaidų teikimo už greitesnį atsiskaitymą;
- faktoringo paslaugos;
- ankstesnis skolų susigrąžinimas;
- griežta atsiskaitymo grafiko kontrolė;
- skolų susigrąžinimo priemonių taikymas (blogų skolų „pardavimas“; laiškai).

Prekinio kredito rūšis:

- Prekinis kreditas, kai mokėjimas atidedamas pagal sutartyje numatytas sąlygas.
- Prekinis kreditas, įformintas vekseliu, kuriame gali būti numatytas konkretus vekselio išpirkimo laikas, per kiek laiko bus atsiskaityta prekę pateikus ar ją gavus.

- Prekinis kreditas pagal atvirą sąskaitą, kai yra nuolatinis tiekėjas, tiekiantis prekes mažomis partijomis, todėl gali būti susitarta mokėti konkrečiu laiku ir tam tikru periodiškumu (pvz., kartą per mėnesį).

- Prekinis kreditas konsignacijos pagrindais, kai tiekėjas parduoda prekes konsignavimui, kuris jas pardavęs sumoka tiekėjui, pats už tai gaudamas komisinį mokestį.

Jasienė ir kt. (2009) teigia, jog verslas neatsiejamas nuo rizikos, o viena iš skaudžiausiai verslą veikiančių rizikos rūšių yra kredito rizika. Tokios rizikos objektas-tiekėjo kreditas. Tai kreditas, kurį pirkėjui suteikia prekių ar paslaugų pardavėjas, atidedamas mokėjimo terminą. Kredituojant tiesiogiai, tiekėjas pateikia prekes pirkėjui be tarpininko ir laukia apmokėjimo.

Pasak Aleknavičienės (2009) įmonė turi mažiausiai keturis kontroliuojamus veiksnius, kurie gali sąlygoti pirkėjų skaičių ir pirkėjų skolų sumą:

- pirkėjai, kuriems siūloma parduoti;
- siūlomo kredito terminai parduodant prekes;
- pinigų nuolaida už išankstinį apmokėjimą;
- pirkėjų skolų išieškojimo procedūros.

Kredito rizika atsiranda visais atvejais, kai verslo proceso metu viena iš šalių pristato prekes, suteikia paslaugas ar atlieka darbus prieš gaudama už tai atlyginimą iš kitos sandorio šalies, t. y. atlieka šalių susitarimu numatytą savo įsipareigojimų dalį mainais už kitos sandorio šalies įsipareigojimą atlikti savąją prievolės dalį ateityje. Kredito rizika reiškia, kad pasibaigus sutartam atsiskaitymų už pirktas prekes (ar suteiktas paslaugas) laikotarpiui, debitorius (pirkėjas, skolininkas) gali būti finansiškai nepajėgus atsiskaityti su kreditoriumi (pardavėju) arba tiesiog gali vengti sutartyje numatyto atsiskaitymo. Jasienė ir kt. (2009).

Kiekviena įmonė suteikdama pirkėjams mokėjimo atidėjimą turi atlikti jų analizę, įvertinti mokumą nes ne visos įmonės moka laiku bei sumoka sumas suteiktas su mokėjimo atidėjimu. Skolų išieškojimas turi įtakos apyvartumo rodikliams.

1.6. Atsargų valdymas

Mackevičius ir kt. (2012) teigia, kad atsargos tai trumpalaikis turtas, kurį įmonė sunaudoja pajamoms uždirbti per vienerius metus arba per vieną įmonės veiklos ciklą. Jos turi labai didelę reikšmę įmonių finansinei būklei ir veiklos rezultatams. Atsargų analizė yra sudėtingiausia trumpalaikio turto analizės sritis, nes atsargos daugelyje įmonių sudaro didžiausią trumpalaikio turto lyginamąją dalį. Atsargų apyvartumas parodo jų naudojimo efektyvumą uždirbant pajamas iš pardavimo.

Benušienė ir kt. (2006) teigia, kad atsargos įmonėje yra didelės investicijos. Vienas iš svarbiausių uždavinių yra efektyvus prekių atsargų valdymas: kiek atsargų užsakyti, kad įmonė nepatirtų nuostolių nei dėl per didelio atsargų kiekio, nei dėl atsargų trūkumo. Per didelis prekių atsargų kiekis lemia didelius prekių laikymo kaštus, o per mažas atsargų kiekis susijęs su norimos prekės nebuvimu, ir dėl to galimus nuostolius.

Atsargų valdymas tai gebėjimas laiku pristatyti reikiamą išteklių kiekį į jų vartojimo vietas. Kaip teigia Benušienė ir kt. (2006) atsargų valdymas yra pagrindinis aprūpinimo grandinės valdymo elementas ir visi sprendimai susiję su atsargomis dažnai yra pradinis taškas kitai komercinei veiklai, tokiai kaip sandėliavimas, transportavimas, gamyba ir pan. Atsargų valdymo klausimas svarbus įmonės marketingo, finansų ir gamybos skyriams.

Dažnai įmonės skyriai gali turėti skirtingus atsargų valdymo tikslus. Pavyzdžiui, marketingo skyriaus darbuotojai stengiasi užtikrinti, kad būtų pakankamas prekių atsargų kiekis, reikalingas patenkinti visus vartotojų poreikius, kartu išvengiant pageidaujamos prekės stygiaus. Finansų skyriaus darbuotojų tikslas yra minimizuoti prekių laikymo kaštus. Gamybos skyriaus vadovai įmonėse dažnai reikalauja peržvelgti atsargų lygį sandėlyje, kad gamybos skyrius galėtų dirbti be pertrūkių, t.y. garantuotą nenutrūkstamą gamybos procesą.

Logistikos darbuotojų tikslas yra siekti įmonės atsargų optimizavimo. Tačiau įmonės valdyje šie keturi tariamai konfliktuojantys tikslai nekonkuruoja tarpusavyje. Kaip pastebėta, net du skiriai – logistikos ir finansų – stengiasi minimizuoti arba optimizuoti kaštus.

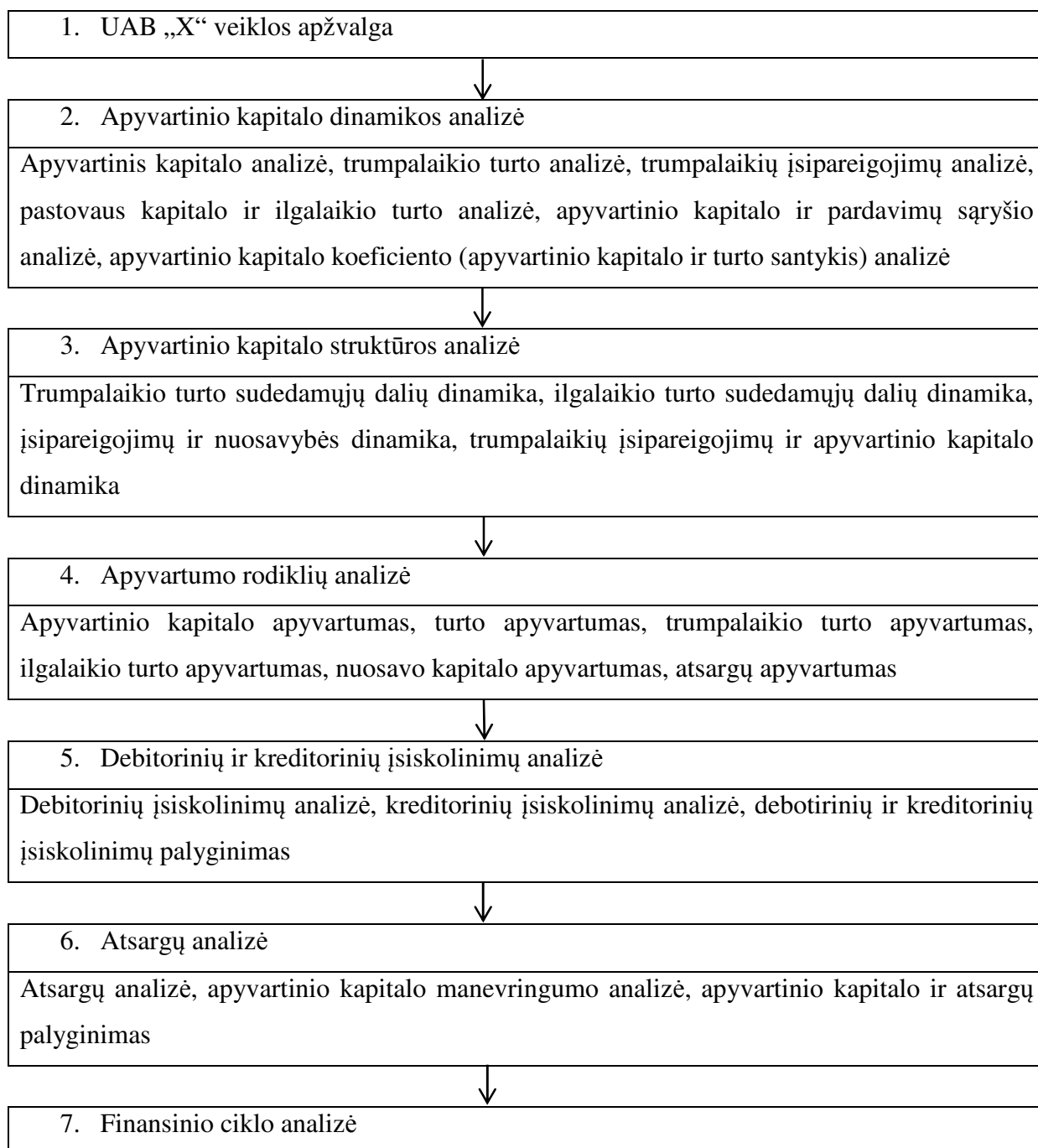
Liaučius ir kt. (2005) teigia, kad atsargų valdymo problemos yra labai panašios į klientų aptarnavimo problemas. Klientai visada tikisi rasto reikiamą produktą. Jei įmonėje vidaus vartotojas pritrūksta medžiagų ar dalių, gamybos procesas sustoja; pirkėjas, negalėdamas įsigyti norimo produkto vienoje parduotuvėje, greičiausiai pirks pas konkurentą. Atsargų valdymas iš esmės apima išlaidų balansavimą tarp, pirma – atsargų turėjimo ir antra – atsargų neturėjimo. Pirmuoju atveju įmonė susiduria su tokiais tiesioginėmis išlaidomis kaip draudimas, mokesčiai, sandėliavimas ir moralinis nusidėvėjimas, taip pat su atsargose įšaldytomis lėšomis. Kita vertus, per daug sumažinus atsargų lygį išlaidos gali netgi padidėti dėl prasto klientų aptarnavimo, prarastų pardavimų ir tiekimo sutrikimų. Taigi aktualu visapusiškai pasverti atitinkamai atsargų išlaidas ir nuspręsti, kiek ir ar apskirtai reikia turėti atsargų.

Šimkūnaitė (2016) teigia, kad atsargos yra būtinas gamybos ir prekybos išteklius, todėl įmonei būtina jų visada turėti pakankamai. Viena vertus, didelis prekių ir gaminių asortimentas ir kiekis užtikrina, kad klientai turi didelį pasirinkimą ir jų užsakymai yra tenkinami greitai. Tačiau toks pinigų įšaldymas į atsargas yra pavojingas dėl galimo apyvartinių lėšų stygiaus.

Atsargos įmonėje dažniausiai sudaro didžiausią trumpalaikio turto dalį. Kiekviena įmonė atsargų valdymui turi skirti ypatingą dėmesį ir bendru įmonės mastu priimti geriausius sprendimus tiek susijusius su gamybos procesu tiek su finansiniais ištekliais. Ne visada didesnės atsargos įmonei atneš naudą, bet ir jų trukumas gali sustabdyti įmonės veiklą, todėl atsargas valdyti nėra paprasta. Krizės laikotarpiu įmonei naudingiau turėti didesnę atsargų kiekį, nes be jų gamybos įmonės neturės ką gaminti o dėl to įmonės veikla gali būti pristabdyta. Kitais atvejais įmonė turi balansuoti tarp užsakymų ir buferio. Tačiau ne visada yra žinomas klientų poreikis į ateitį. Neturint užsakymų įmonei nenaudinga atsivežti ir paguldyti atsargas į buferį. O gavus užsakymą, įmonė dažniausiai turi kaip įmanoma greičiau pagaminti prekes ir jas parduoti. Nepagaminus jų laikų, klientas gali atsisakyti savo užsakymo ir pareikalauti grąžinti pinigus. Įmonė, kurį gamina nepaklausias pagal specialius užsakymus prekes patirs didelį nuostolį ir net neturės kam jų parduoti.

2. UAB „X“ APYVARTINIO KAPITALO EFEKTYVUMO IR RIZIKOS ANALIZĖS METODOLOGIJA

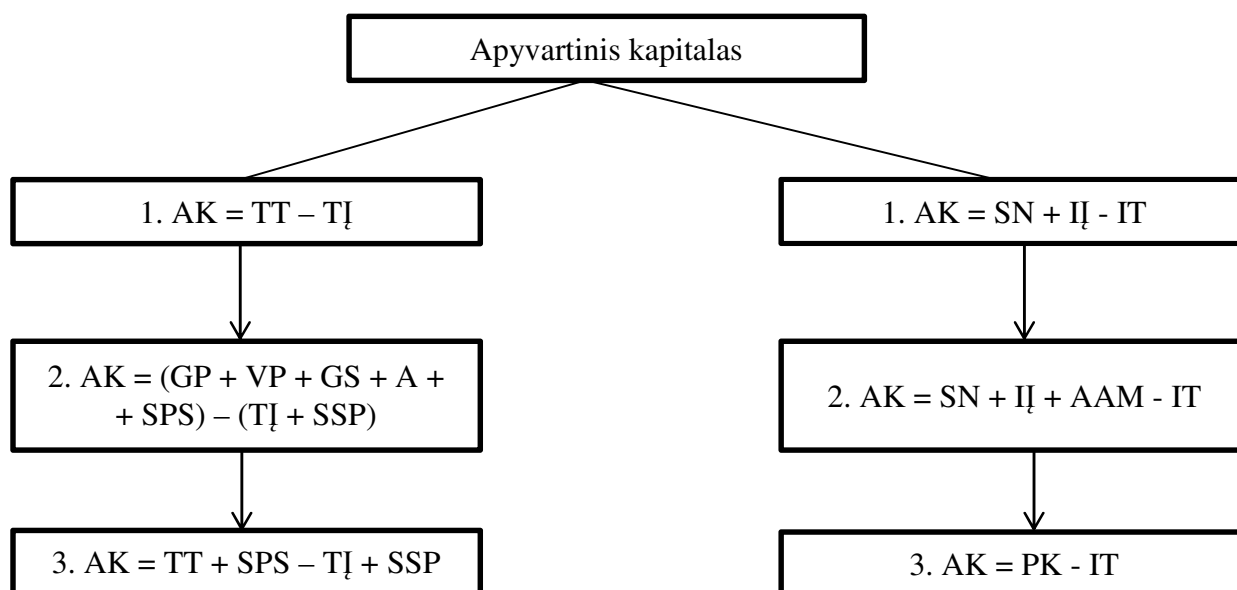
Šiame skyriuje yra aptariamos apyvartinio kapitalo finansavimo galimybės ir jų įtaka grynajam apyvartiniam kapitalui. Pateikiami grynąjį apyvartinį kapitalą padedantys analizuoti finansiniai rodikliai. Įvardinamos grynojo apyvartinio kapitalo sudedamosios dalys ir jų tarpusavio sąveika. Kaip pirkėjų įsiskolinimų, grynujų pinigų bei turimų įmonės įsipareigojimų apyvartumas turi įtakos apyvartinio kapitalo poreikiui. Kaip įmonė valdo savo atsargas ir kokiam laikotarpiui įmonei reikia apyvartinių lėšų veiklai vykdyti.



13 pav. UAB „X“ atliekamo tyrimo eiga (sudaryta autorės)

1. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė parodo ne tik bendros sumos, bet ir jo elementų kitimą per tam tikrą laikotarpį. Mackevičius ir kt. (2000) teigia, kad žymiausieji finansinės analizės specialistai siūlo įmonių finansinę būklę pradėti analizuoti nuo apyvartinio kapitalo nes tai vienas iš nedaugelio rodiklių, pakankamai objektyviai apibūdinančių įmonės būklę ir, be to, turintis didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams. Apyvartinis kapitalas turi didelę įtaką įmonės galimybėms plėsti konkurencingai savo veiklą, vykdyti išsipareigojimus. Apyvartinio kapitalo dydis tai būtina apyvartinio turto suma tam tikram užsibrėžtam gamybos ir pardavimo lygiui palaikyti.

Mackevičius ir kt. (2000) pateikia kelis apyvartinio skaičiavimo būdus:



14 pav. **Apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdai** (Mackevičius ir kt., 2000)

Santrumpų reikšmės:

AK – Apyvartinis kapitalas

TT – Trumpalaikis turtas

TĮ – Trumpalaikiai išsipareigojimai

GP – Grynieji pinigai

VP – Vertybiniai popieriai

A – Atsargos

GS – Gautinos sumos

SPS – Sukaustos pajamos ir ateinančio laikotarpio sąnaudos

SSP – Sukaustos sąnaudos ir ateinančio laikotarpio pajamos

SN – Savikainų nuosavybė

IĮ – Ilgalaikiai išsipareigojimai

IT – Ilgalaikis turtas

PK – Pastovus kapitalas

AAM – Atidėjimai ir atidėtieji mokesčiai

Dvi apyvartinio kapitalo analizės metodikos išskirtos remiantis skirtingais jo skaičiavimo būdais. Tiek pirmuoju, tiek antruoju būdu apskaičiuota apyvartinio kapitalo

reikšmė yra vienoda, tačiau ekonominė prasmė skirtinga.

Apyvartinis kapitalas (kartais vadinamas grynuoju (net) apyvartiniu kapitalu) rodo, kokia suma trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus (ir per vienerius metus mokėtinas sumas). Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX Vilnius (2010).

Dažniausiai naudojamas šis skaičiavimo būdas:

$$\text{Apyvartinis kapitalas} = \text{Trumpalaikis turtas} - \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai} \quad (1)$$

Mackevičius ir kt. (2011) pateikia išplėstinę apyvartinio kapitalo formulę:

$$\text{Apyvartinis kapitalas} = \text{Grynieji pinigai} + \text{Vertybiniai popieriai} + \text{Atsargos} + \text{Išankstiniai apmokėjimai} + \text{Gautinos sumos} - \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai} \quad (2)$$

Trumpalaikiai įsipareigojimai skirstomi į: skolas tiekėjams, pelno mokesčio įsipareigojimus, su darbo santykiais susijusius įsipareigojimus, kitas mokėtinas sumas ir trumpalaikius įsipareigojimus.

Pagal Mackevičių (2005) apyvartinio kapitalo reikšmė turi būti teigiama, t.y. kiekviena įmonė turi turėti pakankamą trumpalaikio turto sumą. Neigiama apyvartinio kapitalo reikšmė rodo, kad įmonė gali neįvykdyti savo trumpalaikių įsipareigojimų. Didesnė šio rodiklio reikšmė parodo aukštesnį įmonės likvidumo lygį. Apyvartinis kapitalas vertinamas kaip likvidumo rezervas apsidraudžiant dėl nenumatytų ir neplanuotų atvejų. Didesnė jo suma ypač reikalinga tais atvejais, kai įmonė negali skubiai pasiskolinti lėšų.

Rutkauskas ir kt. (2007) teigia, kad nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės galimybės plėsti veiklą, vykdyti savo įsipareigojimus, būti konkurecinga. Mackevičius ir kt. (2000) teigia, kad jeigu apyvartinis kapitalas kasmet didėja, tai įmonės finansinė padėtis stabili.

Apyvartinio kapitalo dydis turi būti teigiamas, tik tada įmonė laikoma mokia ir gali vykdyti visus turimus įsipareigojimus. Neigiama apyvartinio kapitalo reikšmė rodo, kad įmonė gali neįvykdyti visų savo įsipareigojimų. Nepakitusi apyvartinio kapitalo reikšmė rodo, kad įmonė neplėtoja savo veiklos.

Pasak Mackevičiaus (2005) apyvartinį kapitalą tikslinga analizuoti ne tik turto aspektu, bet ir kapitalo aspektu. Apyvartinis kapitalas analizuojamas kapitalo aspektu norint įvertinti apyvartinio kapitalo finansavimo politiką, atskleisti finansavimo šaltinius, jų kitimą ir proporcijas, reikia apyvartinį kapitalą skaičiuoti pagal formulę:

$$\text{Apyvartinis kapitalas} = \text{Nuosavas kapitalas} + \text{Ilgalaikiai įsipareigojimai} - \text{Ilgalaikis turtas} = \text{Pastovus kapitalas} - \text{Ilgalaikis Turtas} \quad (3)$$

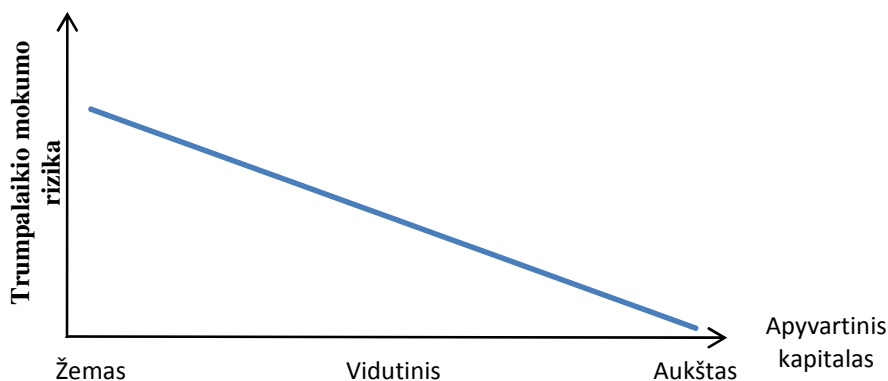
Paprastai įmonės ilgalaikis turtas finansuojamas iš nuosavo kapitalo ir ilgalaikių įsipareigojimų, trumpalaikis turtas iš nuosavo kapitalo ir trumpalaikių įsipareigojimų. Pasak Mackevičiaus (2005), apyvartinį kapitalą skaičiuojant kapitalo aspektu, galima nustatyti, kuri pastoviojo kapitalo (jį sudaro nuosavas kapitalas ir ilgalaikiai įsipareigojimai) dalis nėra investuota į ilgalaikį turtą, o yra įtraukiama į apyvartą, t.y. tiesiogiai panaudojama uždirbti pajamas arba gali būti panaudota apmokant įmonės trumpalaikius įsipareigojimus.

Apyvartinio kapitalo teigiama reikšmė reiškia, kad įmonės trumpalaikis turtas iš dalies buvo suformuotas iš nuosavo kapitalo, t.y. tam tikra nuosavo kapitalo dalis panaudojama apyvartoje. Neigiama apyvartinio kapitalo reikšmė parodo, kad dalis ilgalaikio turto buvo įsigyta iš įmonės trumpalaikių įsipareigojimų. Apyvartinį kapitalą skaičiuojant kapitalo aspektu galime pamatyti kaip įmonė naudoja savo nuosavą kapitalą ir rasti apyvartinio kapitalo didinimo būdus. Vienas iš apyvartinio kapitalo didinimo būdų yra nuosavo kapitalo didinimas (kaip pvz. gali būti naujų akcijų leidimas) arba susitarus su kreditoriais prailginti apmokėjimo laikotarpį taip didinant ilgalaikių įsipareigojimų sumą arba parduoti neduodančios naudos ilgalaikį turtą o jo sąskaitą pirkti trumpalaikį turtą, kad galima būtų užsidirbti daugiau pelno.

Mackevičius (2005) teigia, kad tiriant apyvartinio kapitalo apimtį ir dinamiką, tikslinga apskaičiuoti jo ir turto santykį, t.y. apyvartinio kapitalo koeficientą:

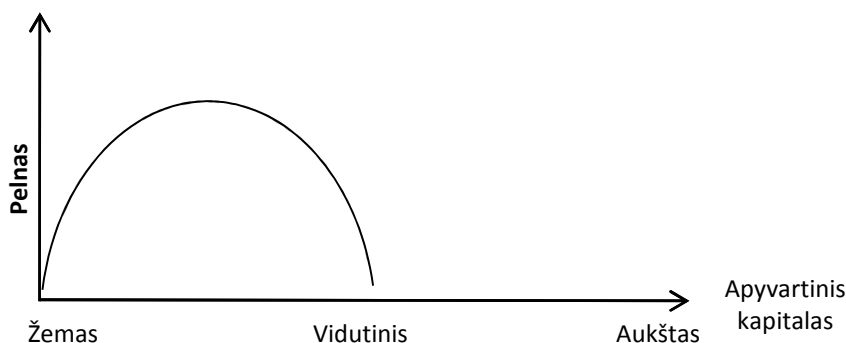
$$\text{Apyvartinio kapitalo koeficientas} = \text{Apyvartinis kapitalas} / \text{Turtas} \quad (4)$$

Didesnis koeficientas parodo aukštesnį įmonės trumpalaikio mokumo lygį. Kuo didesnis apyvartinis kapitalas (kuo daugiau trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus) tuo mažesnė mokumo rizika (žr. 15 pav.).



15 pav. **Trumpalaikio mokumo rizika ir apyvartinio kapitalo dydis** (Mackevičius, 2005)

Visiškai kitokia yra priklausomybė tarp apyvartinio kapitalo ir pelno (žr. 16 pav.). Kuo mažesnis apyvartinis kapitalas tuo dažniau atsiranda mokumo problemų, sumažėja pelnas. Bet ir didesnis apyvartinis kapitalas gali pabloginti situaciją, nes įmonėje gali atsirasti nedalyvaujančio gamyboje trumpalaikio turto dėl ko patirs išlaidų, pelnas sumažės.



16 pav. **Apyvartinio kapitalo ir pelno ryšys** (Mackevičius, 2005)

Siekiant įvertinti ryšį bei jo stiprumą tarp apyvartinio kapitalo ir pardavimų buvo skaičiuojamas koreliacijos koeficientas pagal formulę:

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

σ - vidutinis kvadratinis nuokrypis, apskaičiuojamas x arba y reikšmei, tai dydis, nusakantis atsitiktinio dydžio įgyjamų reikšmių sklaidą apie vidurkį, kuris skaičiuojamas taip:

$$\sigma_x = \sqrt{\frac{\sum(x - \bar{x})^2}{n}} \quad (6)$$

$$\sigma_y = \sqrt{\frac{\sum(y - \bar{y})^2}{n}} \quad (7)$$

r - koeficientas, parodantis ryšio tarp dviejų kintamųjų glaudumą. Jis gali kisti nuo -1 iki 1. Kai koreliacijos koeficientas lygus -1, tai reiškia, kad yra atvirkštinis arba netiesioginis ryšys. Kuomet koeficientas lygus 1, ryšys yra tiesioginis. Kuo koeficiento reikšmė artimesnė 1, tuo ryšys stipresnis.

2. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė. Ši analizė leidžia nustatyti apyvartinio kapitalo sudedamųjų elementų dalį ir jų įtakos dydį bendrai apyvartinio kapitalo sumai. Nuolatinė ir nuosekli apyvartinio kapitalo struktūros analizė padeda įmonių vadovybei pasiekti optimalią turimų finansinių išteklių ir jų panaudojimo pusiausvyrą. Mackevičius ir kt. (2000). Apyvartinio kapitalo struktūros analizei bus panaudota vertikalioji analizė, kurio tikslas palyginti vieną balansinį rodiklį su kitu o rezultatai išreikšti procentais. Taip bus atlikta

balanso struktūros analizė.

3. Apyvartumo rodikliu analizė. Apyvartinio kapitalo suma neparodo realios trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų valdymo situacijos, todėl patariama skaičiuoti apyvartumo rodiklių dinamiką, kurie leidžia padaryti išvadas, kaip įmonė valdo trumpalaikį turtą ir trumpalaikius įsipareigojimus. Džikevičius ir kt. (2015) įmonės finansinę būklę įvertina aktyvumo rodikliais: viso turto apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas, debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, atsargų apyvartumas, nuosavo kapitalo apyvartumas.

Puleikienė ir kt. (2009) teigia, kad turto panaudojimo efektyvumo rodikliai parodo, kaip efektyviai įmonė sugeba panaudoti savo turtą. Tai yra, kaip gerai yra išnaudotos visos įmonės galimybės pelnui uždirbti. Šakienė ir kt. (2009) teigia, kad turto panaudojimo efektyvumo (apyvartumo) rodikliai parodo, kaip efektyviai įmonė sugeba panaudoti savo turtą. Tai yra, kaip gerai yra išnaudotos visos įmonės galimybės pelnui uždirbti. Puleikienė ir kt. (2009) pagrindinius turto panaudojimo efektyvumo rodiklius pateikia lentelėje 1.

1 lentelė. **Pagrindiniai turto panaudojimo efektyvumo rodikliai**

(Puleikienė ir kt., 2009)

Rodiklis	Formulė	Formulės paaiškinimas
Atsargų apyvartumas (AA), kartai	$AA = \frac{PP}{A}$	PP – pardavimo pajamos A – vidutinės metinės atsargos
Gautinų sumų apyvartumas (GSA), kartai	$GSA = \frac{PP}{GSA}$	PP – pardavimo pajamos GSA – vidutinės per vienerius metus gautinos sumos
Grynojo apyvartinio kapitalo apyvartumas (GAKA)	$GAKA = \frac{PP}{GAK}$	PP – pardavimo pajamos GAK – vidutinis grynasis apyvartinis kapitalas
Viso turto apyvartumas (VTA), kartai	$VTA = \frac{PP}{T}$	PP – pardavimo pajamos T – turtas

Pagal Puleikienę ir kt. (2009) atsargų apyvartumas rodo, kiek per metus atsargos padaro apyvartą. Pasak Mackevičiaus (2005) atsargas laikyti įmonei nenaudinga dėl daugelio priežasčių: didėja rizika dalį atsargų prarasti dėl susidėvėjimo, vagysčių, sugedimo, didėja išlaidos saugant atsargas. Viso turto apyvartumo rodiklis parodo, kaip efektyviai įmonė panaudoja turimą turtą, t.y. rodo, kiek vienas turto euras uždirba pajamų. Kaip teigia Mackevičius (2005), kuo rodiklis didesnis, tuo įmonei yra geriau, manoma, kad tuomet įmonė

gerai panaudoja savo turtą. Palankus rodiklis turi būti daugiau už 1. Gautinų sumų apyvartumas rodo, kiek gautinos sumos padaro apyvartų per metus. Grynojo apyvartinio kapitalo apyvartumas rodo, kiek per metus šis kapitalas padaro aktyvų. Maža šio rodiklio reikšmė arba mažėjimo tendencija gali reikšti artėjantį apyvartinių lėšų stygių.

Taip pat galima atskirai analizuoti ilgalaikio ir trumpalaikio turto apyvartumo rodiklius, kur ilgalaikio turto rodiklis parodo, kaip efektyviai panaudojamas ilgalaikis turtas įmonės pajamos uždirbti, o trumpalaikio turto apyvartumo rodiklis parodo, kaip bendrovė naudoja savo trumpalaikį turtą.

Puleikienė ir kt. (2009) teigia, kad prie turto panaudojimo efektyvumo rodiklių galima priskirti labai įvairius rodiklius. Pirmiausia reikėtų pabrėžti, kad daugelis autorių (Kancerevyčius 2006, Gronskas 2006, Aleknavičienė 2009, Juozaitienė 2008) turto valdymo koeficientus vadina veiklos efektyvumo koeficientais, nurodydami, kad šie koeficientai parodo ne tik kaip įmonė efektyviai naudoja savo turtą, bet ir kaip efektyviai vykdo pardavimus. Todėl Aleknavičienė (2009) be jau minėtų rodiklių siūlo skaičiuoti mokėtinų sumų apyvartumą, nuosavo kapitalo apyvartumą, savikainos santykį su pardavimų pajamomis, veiklos sąnaudų santykį su pardavimų pajamomis. Kancerevyčius (2006) pataria be aptartų rodiklių skaičiuoti grynujų pinigų apyvartumą, taip pat ir gautinų sumų apmokėjimo laiką, mokėtinų sumų apmokėjimo laiką bei atsargų apyvartos laiką. Gronsko (2006) nuomone, norint apibūdinti veiklos ekonominę efektyvumą, reikėtų skaičiuoti šiuos rodiklius: įmonės viso turto, ilgalaikio turto ir trumpalaikio turto efektyvumo (apyvartumo) rodiklius bei įmonės išlaidų lygio rodiklius. Juozaitienė (2008) šiems sąnaudų lygio santykiniams rodikliams, kurie padeda įvertinti įmonės veiklos efektyvumą, priskiria tris pagrindinius rodiklius: pardavimų sąnaudos, tenkančios vienam pardavimo piniginiam vienetui, bendrosios ir administracinės sąnaudos, tenkančios vienam pardavimo piniginiam vienetui bei prekių gamybos ir pardavimo sąnaudų santykis su pardavimo pajamomis. Aleknavičienė (2009) nurodo, kad skaičiuojant efektyvumo rodiklius reikėtų naudoti vidutinius turto ir kreditorinių skolų dydžius.

Taip pat tikslinga analizuoti apyvartinio kapitalo apyvartumą, kuris parodo kiek apyvartinis kapitalas padaro apyvartų per ataskaitinį laikotarpį ir skaičiuojamas pagal formulę:

Apyvartinio kapitalo apyvartumas = Pardavimo pajamos / Vidutinė apyvartinio kapitalo vertė (8)

Pagal Mackevičius (2005) šis rodiklis rodo, kiek apyvartinis kapitalas padaro apyvartų per ataskaitinį laikotarpį. Jeigu šio rodiklio reikšmė yra maža arba stebima mažėjimo

tendencija, tai gali reikšti, kad trūksta apyvartinių lėšų. Galioja pripažinta nuostata: kuo didesnis apyvartinio kapitalo apyvartumo koeficientas, tuo yra geriau.

Pagal Tamošaitienė (2010) apyvartinio kapitalo apyvartumas parodo, kiek pajamų uždirba vienas į apyvartinį kapitalą investuotas euras. Didesnis apyvartumas rodo efektyvesnį valdymą. Mažėjant pardavimo pajamoms, didėja grėsmė įmonės stabilumui ir likvidumui.

Turto ir jo sudedamųjų dalių apyvartumas daro didelę įtaką įmonės finansinei būklei. Kiekvienas turto apyvartumo rodiklis turi savo prasmę (žr. 2 lentelę).

2 lentelė. **Apyvartumo rodikliai**
(sudaryta autorės, remiantis Mackevičius, 2005)

Rodiklis	Skaičiavimo formulė	Ką parodo rodiklis
Turto apyvartumas	Pardavimo pajamos / Turtas	Parodo įmonės gebėjimą pardavimo pajamas uždirbti naudojant visą turtą
Trumpalaikio turto apyvartumas	Pardavimo pajamos / Trumpalaikis turtas	Parodo, kiek pardavimo pajamų uždirbo trumpalaikis turtas
Ilgalaikio turto apyvartumas	Pardavimo pajamos / Ilgalaikis turtas	Parodo, kiek pardavimo pajamų uždirbo ilgalaikis turtas
Nuosavo kapitalo apyvartumas	Pardavimo pajamos / Nuosavas kapitalas	Parodo, kaip efektyviai įmonė naudoja nuosavą kapitalą pardavimams uždirbti

Turto apyvartumas rodo kaip efektyviai pajamų sukūrimui panaudojamas įmonės turtas. Šis rodiklis lygina įmonės pajamas ir jos turtą, ir kuo jis yra aukštesnis, tuo įmonė efektyviau išnaudoja savo turtą.

4. Debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų analizė. Piniginės įplaukos iš įmonės veiklos yra apskaičiuojamos įvertinant debitorinio įsiskolinimo pasikeitimus, o išmokos – įvertinant kreditorinio įsiskolinimo pasikeitimus. Pasak Anciūtės ir kt. (2006) debitorinio įsiskolinimo (gautinų sumų) apyvartumo rodiklis (kuo didesnis, tuo geriau) naudingas tuo, kad parodo ūkio subjekto gebėjimą protingai pasirinkti prekybos partnerius, nes jei įmonė daug prekių bei paslaugų parduos skolon, jai gali pritrūkti apyvartinių lėšų, kas sukeltų veiklos sutrikimų. Be to, jei įmonės didžioji prekių dalis (ar paslaugų) yra parduodama iš karto negaunant atlygio, gali būti, kad įmonės prekybos partneriai yra nesąžiningi arba įmonė siūlo rinkai nepaklausias prekes ar paslaugas.

Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas analizuojamas kartais ir dienomis pagal šias formules:

$$\begin{aligned} & \text{Debitorinio įsiskolinimo (gautinų sumų) apyvartumas (kartais)} = \\ & = \text{Pardavimo pajamos} / \text{Debitorinis įsiskolinimas (vidutinė vertė)} \text{ (Pirkėjų} \\ & \text{įsiskolinimas)} \text{ (9)} \end{aligned}$$

$$\text{Debitorinio įsiskolinimo (gautinų sumų) apyvartumas (dienomis)} = (\text{Debitorinis įsiskolinimas (vidutinė vertė)} \text{ (Pirkėjų įsiskolinimas)} / \text{Pardavimo pajamos}) \times 365 \text{ d. (10)}$$

Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais ir dienomis parodo įmonės mokėjimų politiką vartotojų atžvilgiu. Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais parodo, kiek kartų per metus įmonė surenka savo lėšas atsiskaitymų procese, šis rodiklis apskaičiuotas dienomis – debitorinio įsiskolinimo apyvartumą dienomis. Laisvosios rinkos šalyse neišieškoto įsiskolinimo ribos yra 1 - 2 mėnesiai. Jeigu įsiskolinimas viršija šias ribas atsiranda pavojus kaupti įsiskolinimą. Labai svarbu nustatyti uždelsto įsiskolinimo subjektus ir konkrečias jo sumas.

Bobinaitė ir kt. (2011) teigia, kad debitorinio įsiskolinimo apyvartumo koeficientas parodo, kiek kartų per metus įmonė surenka lėšas atsiskaitymo procese. Aniulytė ir kt. (2010) teigia, kad pirkėjų įsiskolinimo koeficientas rodo įmonės vadybininkų gebėjimą administruoti skolas. Šis rodiklis parodo vidutinį dienų skaičių, per kurį yra atsiskaitoma už skolon parduotą produkciją. Kuo rodiklis mažesnis, tuo geriau įmonei. Aleknaitė ir kt. (2010) teigia, kad debitorinio įsiskolinimo apyvartumas parodo, kaip dažnai įmonei yra gražinamos skolos. Kuo didesnis šis koeficientas, tuo įmonė veikia efektyviau.

Juozaitienė (2007) teigia, kad pirkėjų įsiskolinimų apyvartumas didėja, kai:

- pirkėjai greičiau apmoka įsiskolinimus;
- prekės greičiau išsiunčiamos;
- sutrumpėja prekių transportavimo laikas;
- pagreitėja atsiskaitymas;
- sumažėja santykinė pirkėjų įsiskolinimų dalis.

Debitorinio įsiskolinimo apyvartumo rodiklius tikslinga lyginti su kreditorinio įsiskolinimo rodikliais. Nes kuo greičiau debitoriai atsiskaitys su įmone, tuo greičiau įmonė įvykdys savo įsipareigojimus.

Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas parodo, kaip greitai ar per kokį laiką įmonė atsiskaito su tiekėjais. Didėjantį kreditorinio įsiskolinimo apyvartumą galima aiškinti dvejopai. Pirma – tai, kad tiekėjai vis labiau pasitiki įmonės veikla ir tiki, kad bus atsiskaityta,

antra – tai, kad įmonė delsia atsiskaityti su tiekėjais, jų sąskaitų viršijimu kredituodama savo apyvartinį kapitalą, arba dar blogiau – ilgalaikio turto poreikius. Mažėjantis apyvartumas (kitiems veiksniams nesikeičiant) vienareikšmiškai rodo papildomo apyvartumo kapitalo finansavimo poreikį.

Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis parodo, per kiek dienų įmonė vidutiniškai apmoka tiekėjams sąskaitas.

Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais =

= Pardavimo savikaina / Skolos tiekėjams (11)

Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis =

= 365/ Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais (12)

Toliau buvo atlikta porinės tiesinės regresijos analizė, kurios tikslas buvo nustatyti ryšį tarp įmonės pardavimo pajamų ir viešųjų pirkimų laimėtų konkursų sumos bei atlikti iškeltos hipotezės tikrinimą.

Tiesinė porinė priklausomybė užrašoma tokiu būdu:

$$y = b_0 + b_1x + e \quad (13)$$

kur y tai nagrinėjamas veiksnys (priklausomas kintamasis); x – įtakojantis veiksnys (nepriklausomas kintamasis); b_0 ir b_1 parametro įverčiai o e – paklaida.

Parametro įverčiai apskaičiuojami pagal formules:

$$b_1 = \frac{n \sum x_i y_i - \sum x_i \sum y_i}{n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2} \quad (14)$$

$$b_0 = \frac{\sum y_i - b_1 \sum x_i}{n} \quad (15)$$

kur \bar{y} yra priklausomojo kintamojo faktinių reikšmių vidurkis, o \bar{x} yra nepriklausomo kintamojo reikšmių vidurkis, n – stebėjimų skaičius.

Parametro įvertis b_0 parodo, kokią vidutinę reikšmę įgytų nagrinėjamas reiškinys y , jeigu jo neveiktų pasirinktas veiksnys x . Parametro įvertis b_1 parodo vidutinį priklausomojo kintamojo y reikšmės pasikeitimą, kai nepriklausomas kintamas x pasikeičia vienu vienetu.

Apskaičiuojamas elastingumas, kuris parodo, kiek procentų vidutiniškai pakis priklausomas kintamasis y , jeigu nepriklausomas kintamasis x pasikeis vienu procentu ir skaičiuojamas pagal formulę:

$$E = b_1 \times (\bar{x}/\bar{y}) \quad (16)$$

Taškinių įverčio tikslumui skaičiuojama standartinė įverčio paklaida pagal formules:

$$SE_{b_0} = \sqrt{\frac{\frac{\sum(y-\hat{y})^2}{n-2} \sum x^2}{n \sum(x-\bar{x})^2}} \quad (17)$$

$$SE_{b_1} = \sqrt{\frac{\frac{\sum(y-\hat{y})^2}{n-2}}{\sum(x-\bar{x})^2}} \quad (18)$$

Norint apskaičiuoti parametų intervalinius įverčius prie taškiniu parametų turime pridėti ir atimti koreguojantį dydį, kuris apskaičiuojamas pagal formulę:

$$t_{n-k-1, \alpha/2} * SE_{b_i} \quad (19)$$

Toliau atliekamas hipotezės tikrinimas pagal procedūrą, kurią sudaro keturi žingsniai:

1 žingsnis. Formuluojuama hipotezė:

H_0 $b_j = 0$ (nepriklausomas veiksnys x nedaro įtakos priklausomam kintamajam ir jo koeficientas gali būti lygus 0).

H_1 $b_j \neq 0$ (x poveikis reikšmingas ir koeficientas prie veiksnio nelygus 0)

2 žingsnis. Apskaičiuojama testo statistika pagal formulę:

$$t_{apskaičiuota} = \frac{b_j - 0}{SE_{b_j}} \quad (20)$$

3 žingsnis. Apskaičiuota t statistikos modulio reikšmė lyginama su t -skirstino $t_{\alpha/2}(n-k-1)$ reikšme.

4 žingsnis. Daromos išvados. Jei apskaičiuota t reikšmės modulis yra didesnis už teorinę t -skirstinio reikšmę, tuomet nulinė hipotezė atmetama ir priimama alternatyvi hipotezė. Su $1-\alpha$ tikimybe (pvz. $\alpha=0,05$, t.y. 95 proc. tikimybe) galime tvirtinti, kad j -ojo veiksnio poveikis yra statistiškai reikšmingas. Priešingu atveju, kai t apskaičiuota reikšmės modulis yra mažesnis už teorinę reikšmę $t_{\alpha/2}(n-k-1)$ negalime atmesti nulinės hipotezės, o tai reiškia, kad negalime tvirtinti, kad j veiksnio poveikis yra statistiškai reikšmingas.

5. Atsargų analizė. Kaip rašo Mackevičius ir kt. (2012), atsargų apyvartumas parodo jų naudojimo efektyvumą uždirbant pajamas iš pardavimo. Atsargų apyvartumas skaičiuojamas kartais ir dienomis pagal tokias formules:

$$\text{Atsargų apyvartumas kartais} = \text{Pardavimo pajamos} / \text{Atsargos} \quad (21)$$

$$\begin{aligned} \text{Atsargų apyvartumas dienomis} &= (\text{Atsargos} \times 365) / \text{Pardavimo pajamos} = \\ &= 365 / \text{Atsargų apyvartumas kartais} = \text{Atsargos} / \text{Vienos dienos pardavimo pajamos} \quad (22) \end{aligned}$$

Skaičiuojant atsargų apyvartumą kartais ir dienomis gali būti imama atsargų vidutinė vertė. Atsargų apyvartumo greitis daro didžiulę įtaką įmonės finansinei būklei ir veiklos rezultatams: sulėtėjus atsargų apyvartumui dalis jų „iššaldoma“ ir likusios sandėliuose gali prarasti savo kokybines savybes. Šimkūnaitė (2016) rašo, kad atsargų apyvartumo rodiklis parodo kiek vidutiniškai kartų per metus įmonė parduoda turimas atsargas ir įsigyja naujas. Autorė pateikia tokias formules atsargų apyvartumo rodiklio apskaičiavimui:

$$\text{Atsargų apyvartumas kartais} = \text{Parduotų prekių savikaina} / \text{Vidutinės atsargos} \quad (23)$$

$$\text{Atsargų apyvartumas dienomis (trukmė)} = (\text{Vidutinė atsargų vertė} * 365 \text{ d.}) / \text{Parduotų prekių savikaina} \quad (24)$$

Vidutinės atsargos yra apskaičiuojamos atsargų likučio laikotarpio pradžioje ir pabaigoje sumą padalijus iš 2. Atsargų apyvartumo dienomis rodiklis parodo per kiek dienų įmonė parduoda turimas atsargas. Įvertinus atsargų apyvartumo rodiklius, yra žinoma kokiam laikotarpiui įmonė turi apsirūpinti atsargomis, kad jų nepritrūktų. Iš anksto planuojant atsargų užsakymus sumažėja rizika, kad klientų poreikiai nebus patenkinami laiku.

Benušienė ir kt. (2006) teigia, kad atsargų apyvartumas kartais rodo prekių ir gamybos panaudojimą per metus. Kuo šis santykis didesnis, tuo daugiau turimos atsargos atliko apyvartų per metus. Tačiau didelis santykis gali rodyti mažas atsargas ir didelį pakartotinių užsakymų skaičių. Atsargų apyvartumas dienomis parodo, kokios atsargos ir per kiek dienų jos keitėsi sandėlyje. Jei atsargų apyvartumo dienomis koeficiento reikšmė didėja, tai atsargų apyvartumo koeficiento reikšmė kartais mažėja, ir atvirkščiai.

Labai svarbu nustatyti apyvartinio kapitalo naudojimo efektyvumą. Tam reikia apskaičiuoti apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientą. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas} = \text{Atsargos} / \text{Apyvartinis kapitalas} \quad (25)$$

Šis koeficientas rodo, kokia apyvartinio kapitalo dalis išaldyta į atsargas. Svarbu siekti, kad šis koeficientas būtų mažesnis, tačiau tai galioja ne visoms veiklos šakoms, kuriuose didesnė ir nuolatinė atsargų apimtis yra būtina, pavyzdžiui, prekybos įmonėse.

6. Finansinio ciklo analizė. Tomaševič (2008) teigia, kad finansinis ciklas faktiškai matuoja laiką, per kurį įmonė buvo investavusi savo lėšas į apyvartinį kapitalą. Pinigų

apyvartos laiko pailgėjimas rodo sumažėjusi įmonės likvidumą, ir atvirkščiai – kuo trumpesnis pinigų apyvartos laikas, tuo efektyviau panaudojamos apyvartinės lėšos, o kartu pasiekiamas ir geresnis likvidumas. Finansinio ciklo apskaičiavimui pateikia tokią formulę:

Finansinis ciklas = Gamybinio ciklo trukmė + Pirkėjų skolų (debitorinio įsiskolinimo) apytakos ciklas - Kreditorinio įsiskolinimo apytakos ciklas (26)

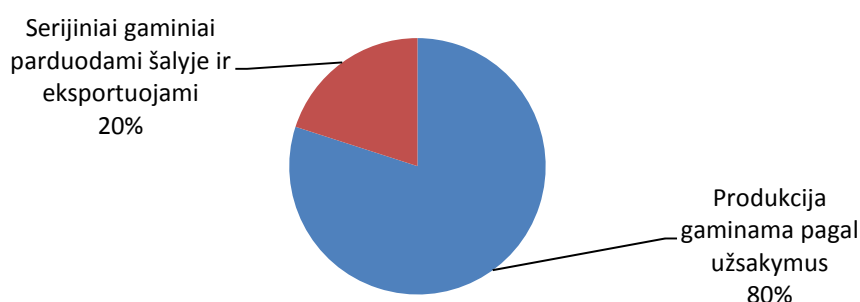
Finansinio ciklo tikslas yra išsiaiškinti kokią veiklos ciklo dalį įmonė turi finansuoti savo lėšomis. Veiklos ciklas rodo laikotarpį nuo atsargų pirkimo iki pirkėjų įsiskolinimų apmokėjimo. Veiklos ciklo tikslas yra išsiaiškinti kokiam laikotarpiui įmonė turi pasirūpinti finansiniais ištekliais. Darškuvienė ir kt. (2007) teigia, kad veiklos ciklas turi glaudžias sąsajas su apyvartinio kapitalo rodikliais.

Veiklos ciklas = Atsargų apyvartumas dienomis + Gautinų sumų apyvartumas dienomis – Mokėtinų sumų apyvartumas dienomis (27)

Skaičiuojant finansinį ciklą ar veiklos ciklą rezultatas gaunamas nuo atsargų įsigijimo iki pinigų už jų pardavimą gavimo.

3. UAB „X“ APYVARTINIO KAPITALO EFEKTYVUMO IR RIZIKOS ANALIZĖ

UAB „X“ įmonė įsikūrė 1997 m. ir šiais metais ji švenčia savo 23 metų gimtadienį. Įmonės veikla yra dailiųjų ir juvelyrinių spalvotų metalų dirbinių projektavimas, gamyba ir prekyba. Pagrindinė įmonės produkcija – verslo dovanos, ordinaai, medaliai, ženkliai, pareigūnų skiriamieji ženklai, prizai, suvenyrai, papuošalai ir kt. Pagal užsakymus įmonė gamina apie 80 procentų produkcijos. Kita dalis – serijiniai gaminiai, parduodami šalyje ir eksportuojami.



17 pav. UAB „X“ gaminamos produkcijos paskirstymas, proc.
(sudaryta autorės)

Įmonėje dirba aukščiausios kvalifikacijos 23 specialistai, turintys nuo 5 iki 30 metų darbo stažą – dizaineriai, juvelyriniai, graveriai, stiklo emalio dengimo meistrai.

Įmonė įpakavimo darbus atlieka bendradarbiaujant su kitomis įmonėmis. UAB „X“ įmonė įsitikinusi savo sėkme, nes savo pagrindiniu tikslu laiko tenkinti klientų poreikius, puošti jų aplinką, padėti suvokti grožį.

Įmonė savo veikloje naudoja tokias medžiagas: tompakas, žalvaris, Melchioras, varis, sidabras, auksas ir tokius padengimus: auksas, sidabras, nikelis, chromas, juvelyrinės emalės.

UAB „X“ vykdo tokias paslaugas:

- Projektavimas: ženklų, ženkliukų, ordinų, medalių, iškabų;
- Sukuria, konsultuoja kuriant apdovanojimų nuostatus;
- Metalų karpymas giljotina;
- Tekinimas, frezavimas, graviravimas;
- Paruošos ženkliai - gamina pagal pageidaujamą formą bei dydį;
- Dengimas juvelyrinėmis emalėmis;
- Parduodami užsegimai ženkliai, ordinams;

- Juostos medaliams, ordinams (siuva, tvirtina);
- Ordinų, medalių, ženkliukų įpakavimo dėžutės, aplankai (gamyba, pardavimas);

Beveik visa produkcija rankų darbo, naudojant šalto spalvotųjų metalų štapavimo būdu pagamintus elementus. Pagrindinės technologijos – štapavimas, liejimas, emaliavimas, graviravimas – leidžia įmonei atlikti bet kokio sudėtingumo užsakymus.

Dirbiniams pritaikomi originalūs užsegimai bei įpakavimai, užsakomi Kanadoje, Vokietijoje, Taivanyje. Muaru austos juostos užsakomos Danijos kompanijoje „M.W. Morch & Son’s Eftf. ApS.“

Bendrovė gali teikti produkciją didmeninėms ir mažmeninėms prekybos organizacijoms.

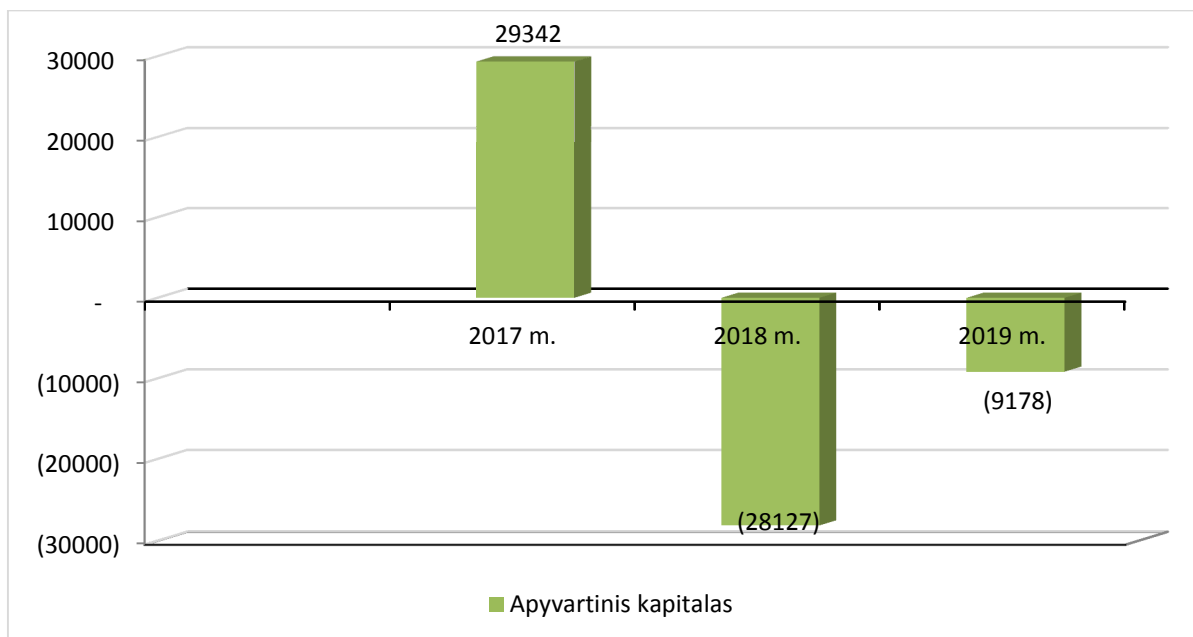
3.1. UAB „X“ apyvartinio kapitalo dinamikos analizė

Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė atliekama su tikslu išsiaiškinti apyvartinio kapitalo ir jo sudedamųjų dalių apimtį bei pasikeitimą tam tikru laikotarpiu. Svarbiausia užduotis yra išgryninti kas lemia apyvartinio kapitalo pokyčius.

Apyvartinio kapitalo didėjimas rodo, kad įmonė turi pakankamai trumpalaikio turto, gali plėsti veiklą, neturi problemų su savo įsipareigojimais ir rinkoje yra konkurecinga.

Apyvartinio kapitalo sumažėjimas rodo, kad įmonė yra labiau pažeidžiama, savo įsipareigojimų gali neįvykdyti laiku ir rinkoje tampa silpnesne. Sumažėjimas gali įvykti ir dėl kapitalinių investicijų didinimu.

Apyvartiniam kapitalui likus nepakitusiam reikia išsiaiškinta ar tokia įmonės būklė yra laikina, ilgalaikė o gal įmonė nutraukė arba sumažino kapitalines investicijas.

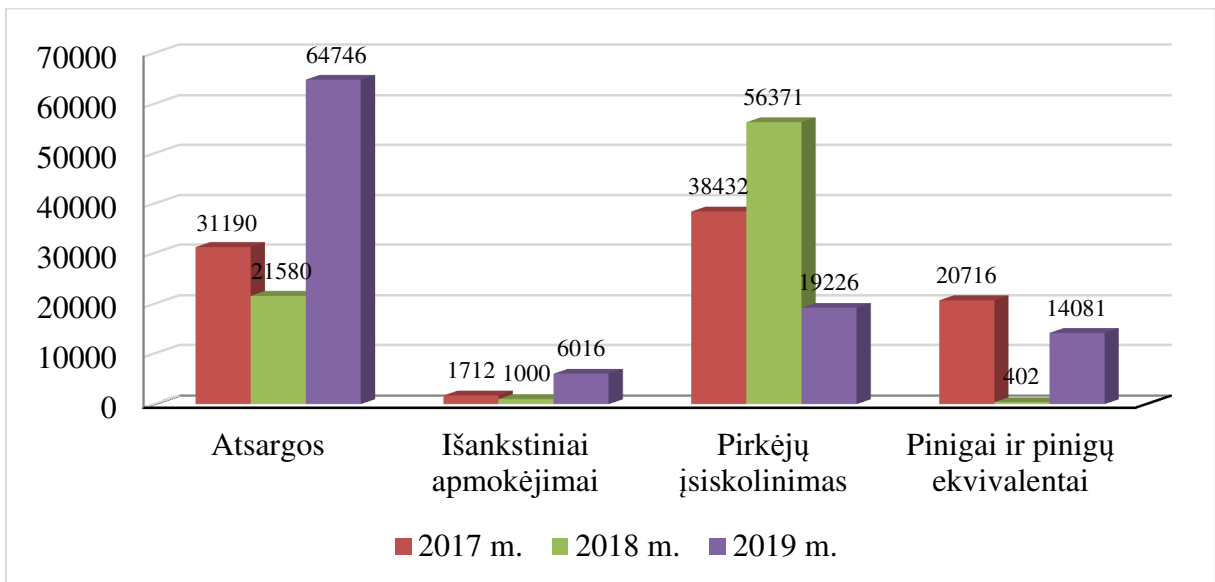


18 pav. UAB „X“ apyvartinis kapitalas 2017 – 2019 m., Eur

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Iš atliktos analizės (žr. 18 pav. ir 1 priedą) matyti, kad apyvartinis kapitalas palyginus 2018 m. su 2017 m. mažėja ir tampa neigiamu. Lyginant 2019 m. su 2018 m. jis dar yra neigiamas bet jau matosi ir didėjimo tendencija. Palyginus 2018 m. su 2017 m. jis sumažėjo 57469 Eur (195,86 proc.), tam turėjo įtakos trumpalaikių įsipareigojimų spartus didėjimas 44772 Eur (71,40 proc.) ir trumpalaikio turto mažėjimas 12697 Eur (13,79 proc.). Lyginant 2019 m. su 2018 m. apyvartinis kapitalas padidėjo 18949 Eur (67,37 proc.). 2019 m. trumpalaikiai įsipareigojimai didėjo 5767 Eur (5,37 proc.) o trumpalaikis turtas padidėjo 24716 Eur (31,15 proc.).

Tam, kad suprasti kas įtakojo tokiam apyvartinio kapitalo pasikeitimui, būtina išanalizuoti, kokios trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų dalys turėjo tam įtakos. Trumpalaikio turto sudedamųjų dalių dinamika pateikiama 19 pav. ir 1 priede.

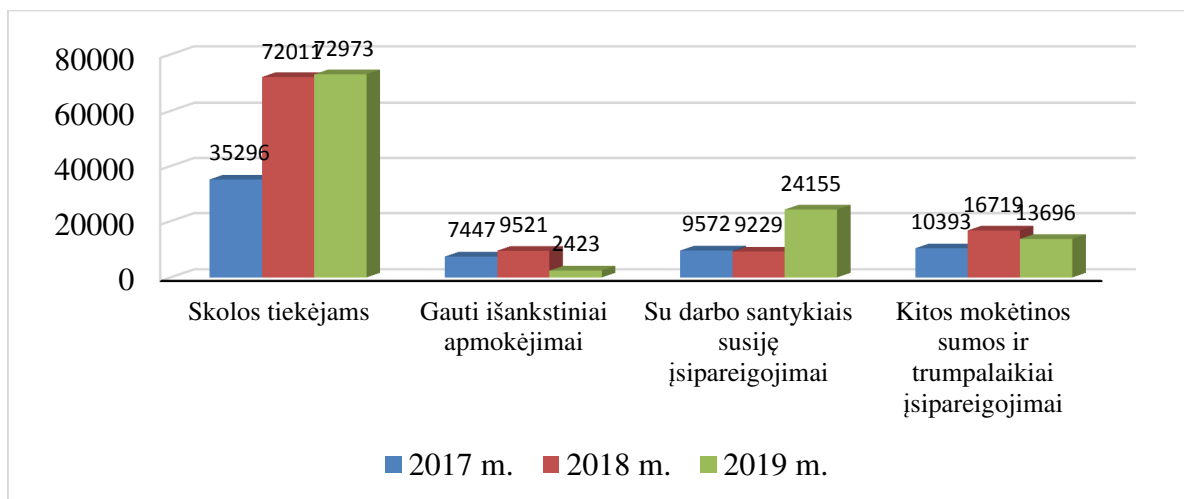


19 pav. UAB „X“ trumpalaikis turtas 2017 – 2019 m., Eur

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

UAB „X“ apyvartinio kapitalo mažėjimui 2018 m. su 2017 m. įtakos turėjo trumpalaikio turto sumažėjimas bei trumpalaikių įsipareigojimų padidėjimas. Iš trumpalaikio turto sudedamųjų dalių atsargos sumažėjo 9610 Eur (30,81 proc.) bei išankstiniai apmokėjimai sumažėjo 712 Eur (41,59 proc.) o pirkėjų įsiskolinimai padidėjo 17939 Eur (46,68 proc.) kas turėjo įtakos pinigų sumažėjimui 20314 Eur (98,06 proc.). 2019 m. palyginus su 2018 m. išankstiniai apmokėjimai padidėjo 5016 Eur (501,60 proc.) kas įtakos turėjo atsargų padidėjimas 43166 Eur (200,03 proc.). Pirkėjų įsiskolinimai sumažėjo 37145 Eur (65,89 proc.) kas įtakos turėjo pinigų padidėjimui 13679 Eur (3402,74 proc.).

UAB „X“ trumpalaikių įsipareigojimų sudedamųjų dalių dinamika pavaizduota 20 pav. ir 1 priede. 2018 m. palyginti su 2017 m. trumpalaikių įsipareigojimų sparčiam didėjimu įtakos turėjo padidėjusios skolos tiekėjams 36715 Eur (104,02 proc.) nes įmonėje sumažėjo apyvartinės lėšos, kurios buvo panaudotos transporto priemonėms įsigyti. Didėjimui įtakos turėjo ir kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai kurie padidėjo 6326 Eur (60,87 proc.), kurių dalis sudarė įmokos už draudimus įsigytoms transporto priemonėms. Gauti išankstiniai apmokėjimai padidėjo 2074 Eur (27,85 proc.) kas irgi įtakos turėjo trumpalaikių įsipareigojimų didėjimui. Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai sumažėjo 343 Eur (3,58 proc.).



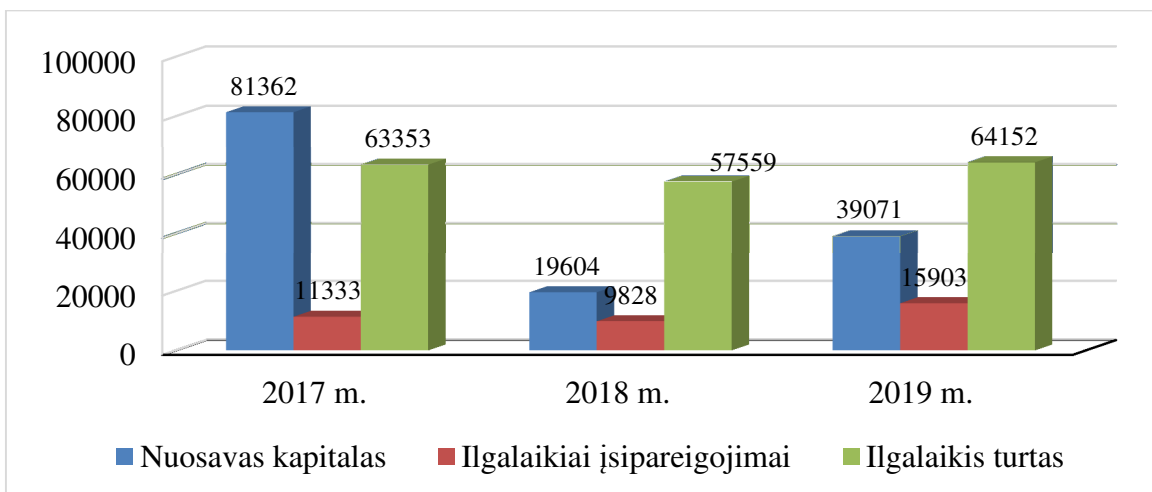
20 pav. UAB „X“ trumpalaikiai įsipareigojimai 2017 – 2019 m., Eur

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Palyginus 2019 m. su 2018 m. skolos tiekėjams padidėjo neženkliai 962 Eur (1,34 proc.) o gauti išankstiniai apmokėjimai sumažėjo 7098 Eur (74,55 proc.) dėl ko didėjo pardavimo pajamos, kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai sumažėjo 3023 Eur (18,08 proc.). Neigiamą įtaką turėjo su darbo santykiais susiję įsipareigojimai, kurie padidėjo 14926 Eur (161,73 proc.). Jų padidėjimas gali būti susijęs su darbuotojų atlyginimu, kuris yra kintamas ir mokamas nuo rezultatų, nes 2019 m. padidėjo pardavimo pajamos, o tai reiškia kad įmonė turėjo daugiau užsakymų ir darbo našumas didėjo, o taip pat didėjo ir atsargos, kurios ir buvo reikalingos gatavos produkcijos gaminimui.

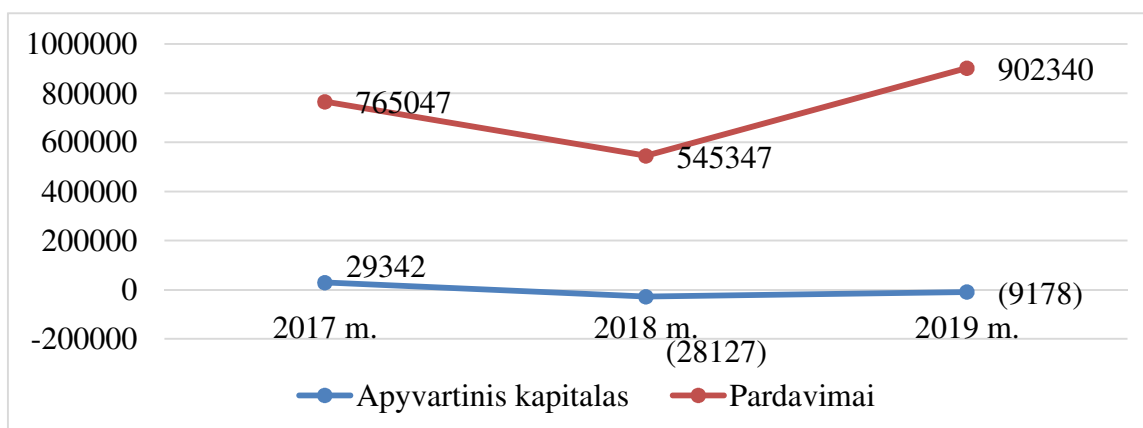
Apyvartinį kapitalą tikslinga analizuoti kapitalo aspektu norint įvertinti apyvartinio kapitalo finansavimo politiką, atskleisti finansavimo šaltinius, jų kitimą (žr. 21 pav.). UAB „X“ lyginant 2018 m. su 2017 m. pastovus kapitalas ženkliai sumažėjo 63263 Eur (68,25 proc.). Tam įtakos turėjo nuosavas kapitalas, kuris sumažėjo 61758 Eur (75,91 proc.) nes įmonės bendrasis pelnas (nuostolis) sumažėjo 125882 Eur (23,57 proc.) o veiklos sąnaudos sumažėjo tik 4363 Eur (0,92 proc.) kas įtakojo dideliame nuostoliui. Ilgalaikiai įsipareigojimai sumažėjo 1505 Eur (13,28 proc.) o ilgalaikis turtas sumažėjo 5794 Eur (9,15 proc.). Iš to galima padaryti išvada, kad nuosavas kapitalas sumažėjo dėl bendrojo pelno (nuostolio) mažėjimo esant veiklos sąnaudų minimaliam pasikeitimui.

Lyginant 2019 m. su 2018 m. nuosavas kapitalas padidėjo 19467 Eur (99,30 proc.) nes įmonėje padidėjo bendrasis pelnas (nuostolis) 134520 Eur (32,96 proc.). Ilgalaikiai įsipareigojimai padidėjo 6075 Eur (61,81 proc.) nes padidėjo ilgalaikis turtas 6593 Eur (11,45 proc.). Iš to galima padaryti išvada, kad įmonė įsigijo ilgalaikį turtą iš nuosavo kapitalo.



21 pav. UAB „X“ pastovus kapitalas ir ilgalaikis turtas 2017 – 2019 m., Eur
(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Apyvartinio kapitalo lygiui nustatyti buvo atliktas apyvartinio kapitalo palyginimas su pardavimų dydžiu, nes apyvartinis kapitalas turi sąryšį su įmonės pardavimais.



22 pav. UAB „X“ apyvartinis kapitalas ir pardavimai 2017 – 2019 m., Eur
(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Atlikus UAB „X“ įmonės apyvartinio kapitalo analizę su pardavimais (žr. 22 pav. ir 2 priedą) matyti, kad 2017 m. – 2018 m. pardavimai sumažėjo 219700 Eur (28,72 proc.) ir apyvartinis kapitalas sumažėjo 57469 Eur (195,86 proc.), 2018 m. – 2019 m. laikotarpiu pardavimai padidėjo 356993 Eur (65,46 proc.) ir apyvartinis kapitalas padidėjo 18949 Eur (67,37 proc.), o tai reiškia, kad augant pardavimams didėja ir apyvartinis kapitalas, o mažėjant pardavimams mažėja ir apyvartinis kapitalas. Iš analizės matome, kad apyvartinio kapitalo ir pardavimų augimo procentas yra panašus kai jie didėja, o jiems mažėjant apyvartinis kapitalas mažėja stipriau negu pardavimai.

Siekiant nustatyti ryšio stiprumą tarp UAB „X“ įmonės apyvartinio kapitalo ir

pardavimų buvo apskaičiuotas koreliacijos koeficientas.

**3 lentelė UAB „X“ apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimčių reikšmės
laikotarpiu 2017 – 2019, Eur**

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Metai	Apyvartinio kapitalo apimtys, tūkst. Eur (x)	Pardavimų apimtys, tūkst. Eur (y)
2017	29342	765047
2018	-28127	545347
2019	-9178	902340
Suma	-7963	2212734
Vidutinė reikšmė	-2654	737578

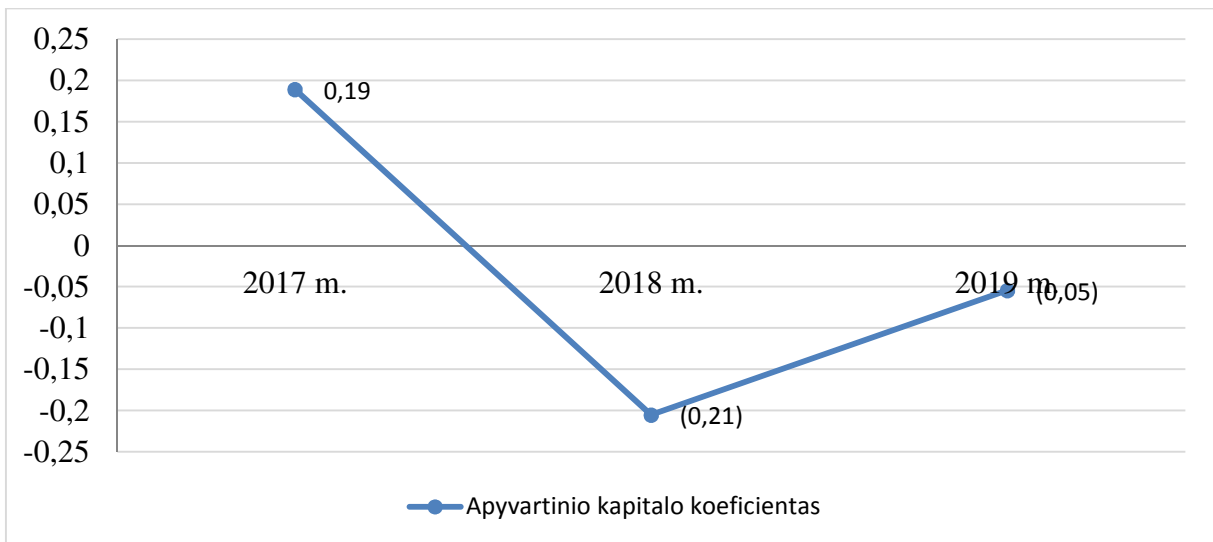
$$\delta_x = 23910,81$$

$$\delta_y = 147030,40$$

$$r = 0,45$$

Paskaičiuotas koreliacijos koeficientas pagal aukščiau pateiktus skaičiavimus yra lygus 0,45, tai reiškia, kad ryšys tarp apyvartinio kapitalo ir pardavimų yra tiesioginis ir vidutinio stiprumo. Labai stiprus ryšys yra tuomet kai koreliacijos koeficientas yra kuo arčiau 1, labai silpnas ryšys yra tuomet kai koreliacijos koeficientas yra kuo arčiau -1. Iš to galima padaryti išvadą, kad didėjant įmonės pardavimams, didėja įmonės apyvartinis kapitalas, o jeigu mažėtų analizuojamos įmonės pardavimai, atitinkamai mažėtų apyvartinis kapitalas.

Tiriant apyvartinio kapitalo apimtį ir dinamiką, buvo apskaičiuotas jo ir turto santykis, t.y. apyvartinio kapitalo koeficientas (žr. 23 pav. ir 3 priedą).



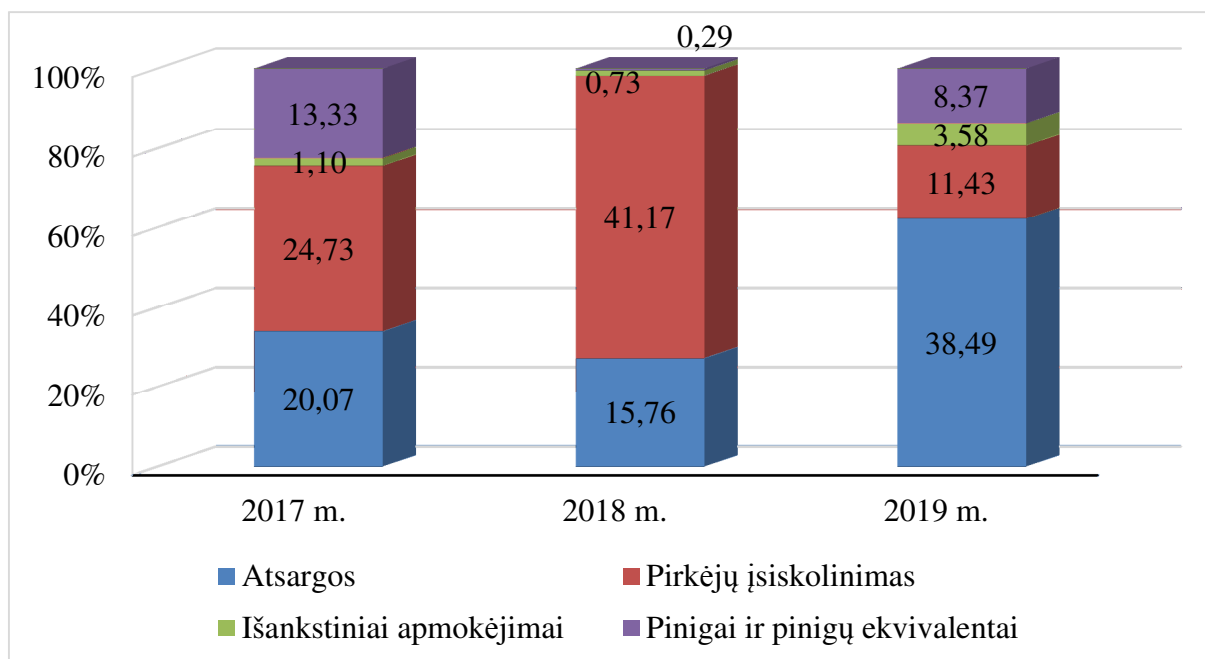
23 pav. UAB „X“ apyvartinio kapitalo koeficientas 2017 – 2019 m., Eur

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

UAB „X“ apyvartinio kapitalo koeficientas sumažėjo nuo 0,19 iki -0,21 2017 m. – 2018 m. laikotarpiu, 2018 m. – 2019 m. laikotarpiu padidėjo nuo -0,21 iki -0,05. Kaip pastebima, mažėjant apyvartiniam kapitalui mažėjo ir apyvartinio kapitalo koeficientas, o jam didėjant rodiklis irgi didėjo. Koeficiento rodiklis yra labai mažas ir net neigiamas, todėl galima teigti, kad įmonei gresia bankrotas.

3.2 UAB „X“ įmonės apyvartinio kapitalo struktūros analizė

Apyvartinio kapitalo pokyčius įtakoja jo sudedamųjų elementų pokytis. Norint išnagrinėti kokie apyvartinio kapitalo elementai kaip įtakoja apyvartinį kapitalą, buvo atlikta apyvartinio kapitalo struktūros analizė. Analizei buvo panaudota vertikalioji analizė, sudarytas grafikas, kuris parodo kokie elementai kokią įtaką daro apyvartiniam kapitalui. Trumpalaikio turto sudedamųjų dalių lyginamasis svoris pateikiamas 24 pav.



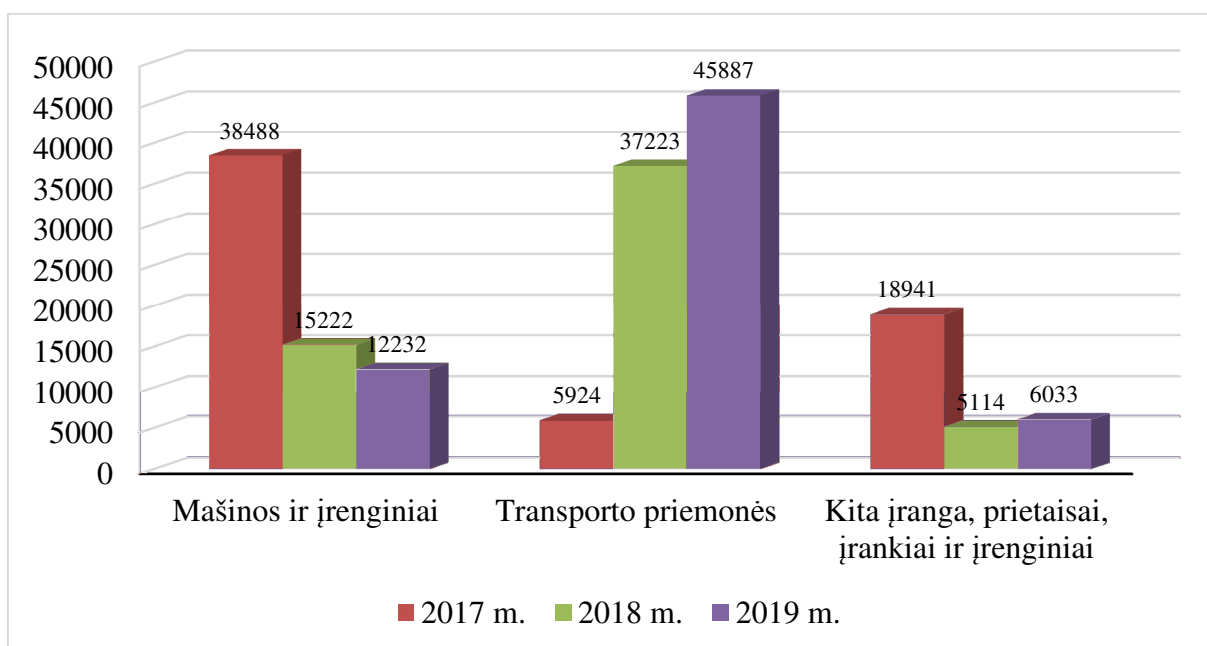
24 pav. UAB „X“ trumpalaikio turto struktūra 2017 – 2019 m., proc.

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

UAB „X“ įmonės 2017 m. pirkėjų įsiskolinimai ir atsargos sudarė didesnę trumpalaikio turto dalį, pinigai sudarė didžiausią dalį per visą analizuojamą laikotarpį. Galime prieiti išvados, kad 2017 m. įmonė turėjo užsakymų, kuriuos vykdė, gavo pinigus už anksčiau parduotas prekes bei gamino naujas prekes pardavimui. 2018 m. atsargos sumažėjo 4,31 proc., pirkėjų įsiskolinimai padidėjo 16,44 proc. vadinasi įmonė įvykdė dalį savo užsakymų. O pinigai 2018 m. sumažėjo 13,04 proc., kuriuos įmonė panaudojo ilgalaikio turto pirkimui, o tiksliau transporto priemonės, kurios įmonei neneša didelės naudos gaminant prekes (žr. 25 pav.). Galima teigti, kad įmonė stipriai rizikuoja dėl pirkėjų įsiskolinimo vėlavimo arba nesumokėjimo bei įmonės neefektyvaus lėšų panaudojimo dėl to yra labai arti bankroto ribos. 2019 m. įmonė didina atsargas ir didėja pinigai. Pirkėjų įsiskolinimai jau sumažėja 29,74 proc., įmonė truputi atsigauna ir atitolsta nuo bankroto ribos.

Analizuojant pinigus ir pinigų ekvivalentus matome, kad įmonės pinigai nuolat buvo

naudojami apyvartoje, nes jų dalis trumpalaikio turte sudarė nedidelę dalį.



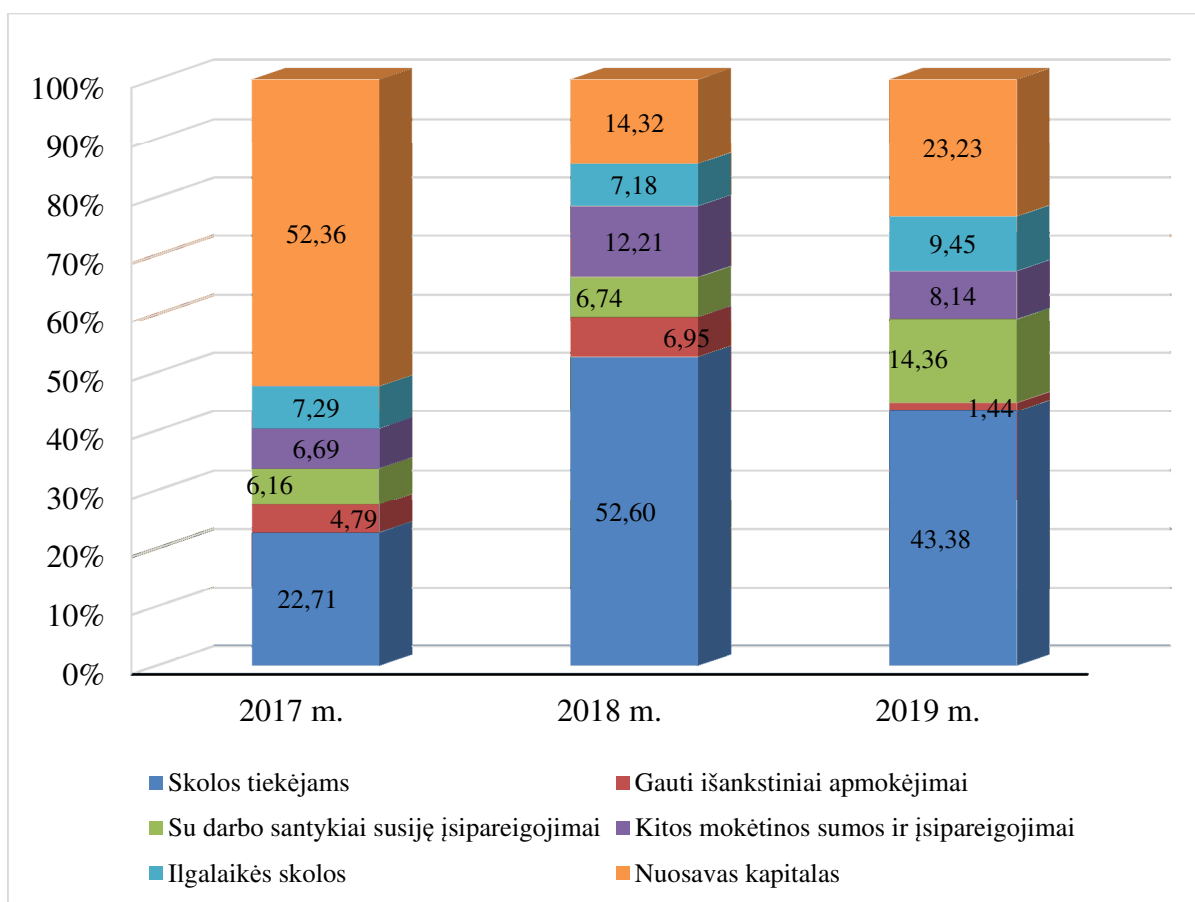
25 pav. UAB „X“ ilgalaikio turto struktūra 2017 – 2019 m., proc.

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Taip pat labai svarbu atlikti trumpalaikių įsipareigojimų sudedamųjų elementų analizę, trumpalaikių ir ilgalaikių bei nuosavo kapitalo sudėties lyginamųjų svorių dinamiką (žr. 26 pav.)

2018 m. ir 2019 m. didžiausią lyginamąjį svorį sudarė trumpalaikiai įsipareigojimai. 2018 m. jie sudarė 78,50 proc., 2019 m. sudarė 67,32 proc. Įmonė savo veiklą 2017 m. finansavo iš skolintų lėšų 47,64 proc. ir iš nuosavo kapitalo 52,36 proc., 2018 m. įmonės veikla buvo finansuojama iš nuosavo kapitalo, kuris sumažėjo 38,04 proc. bei iš skolintų lėšų, kurie sudarė 85,68 proc. finansavimo veiklos. 2019 m. padidėjus pardavimams, įmonė savo veiklą finansavo iš nuosavo kapitalo 23,23 proc. ir 76,77 proc. įmonės veikla buvo finansuojama iš skolintų lėšų. Didžiausią lyginamąjį svorį 2018 m. ir 2019 m. sudarė skolintos lėšos.

Ilgalaikiai įsipareigojimai, analizuojamu laikotarpiu, beveik nekito, kitaip sakant kito bet neženkliai. Lyginant 2018 m. su 2017 m. jie sumažėjo 0,11 proc. o 2019 m. lyginant su 2018 m. jie padidėjo 2,28 proc. Iš to galima padaryti išvadą, kad įmonė nelinkusi yra skolintis, o nuosavo kapitalo mažėjimas tai dar kartą patvirtina, nes lyginant 2018 m. su 2017 m. jis sumažėjo 38,04 proc. o lyginant 2019 m. su 2018 m. jis padidėjo tik 8,91 proc., kur įtakos turėjo padidėję pardavimai. Įmonė 2018 m. įsigijo transporto priemones, tai dar kartą patvirtina, kad įmonė nėra linkusi naudotis lizingu ir nedidina savo ilgalaikių įsipareigojimų.



26 pav. UAB „X“ trumpalaikių įsipareigojimų bei įsipareigojimų ir nuosavybės sudėties lyginamųjų svorių dinamika 2017 – 2019 m., proc.

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Analizuojamu 2017 m. – 2019 m. laikotarpiu trumpalaikių įsipareigojimų didžiausią dalį sudarė skolos tiekėjams, kurios 2017 m. sudarė 22,71 proc., 2018 m. 52,60 proc. o 2019 m. 43,38 proc. Iš to galima padaryti išvadą, kad įmonė laimėjo konkursą arba gavo užsakymą, kurį reikėjo įvykdyti ir pirko žaliavas produkcijos gaminimui, tą patvirtiną ir pardavimo pajamų padidėjimas 2019 m.

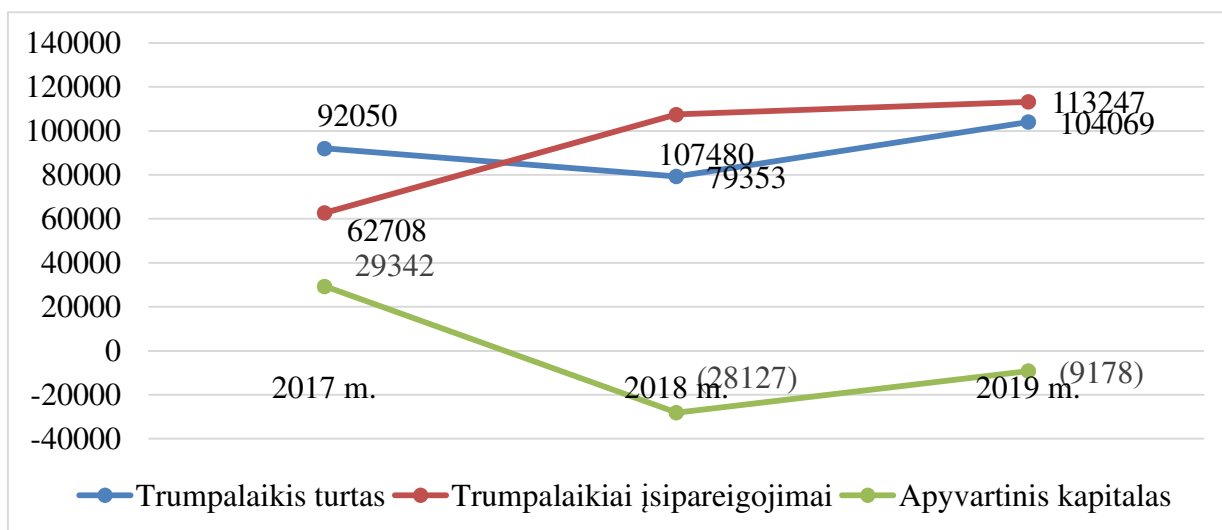
Gauti išankstiniai apmokėjimai kito neženkliai, 2017 m. trumpalaikio turto dalį jie sudarė 4,79 proc., 2018 m. – 6,95 proc., 2019 m. – 1,44 proc. Iš to galima padaryti išvadą, kad įmonė užsakymus vykdo negavus iš klientų avansų bet pasirašius sutartis su įsipareigojimais, kur numatomi mokėjimo atidėjimai už prekes.

Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai kasmet didėjo. 2017 m. jie sudarė 6,16 proc., 2018 m. – 6,74 proc., 2019 m. – 14,36 proc. Išvada, kad įmonėje darbuotojams darbo užmokesčiai mokami nuo darbo krūvio.

Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai kito neženkliai, 2018 m. lyginant su 2017 m. jie padidėjo 5,52 proc., o 2019 m. lyginant su 2018 m. jie sumažėjo 4,07

proc.

Atlikus analizę, matome, kad didžiausią įtaką apyvartiniam kapitalui iš trumpalaikių įsipareigojimų turėjo skolos tiekėjams.



27 pav. UAB „X“ trumpalaikio turto, trumpalaikių įsipareigojimų ir apyvartinio kapitalo dinamika 2017 – 2019 m., Eur

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Apibendrinant, UAB „X“ įmonės 2018 m. trumpalaikiai įsipareigojimai didėjo o trumpalaikis turtas mažėjo, kas įtakojo staigiam apyvartinio kapitalo mažėjimui. 2019 m. padidėjo trumpalaikiai įsipareigojimai neženkliai o trumpalaikis turtas staigiai padidėjo, tai įtakojo apyvartinio kapitalo didėjimu (žr. 27 pav.)

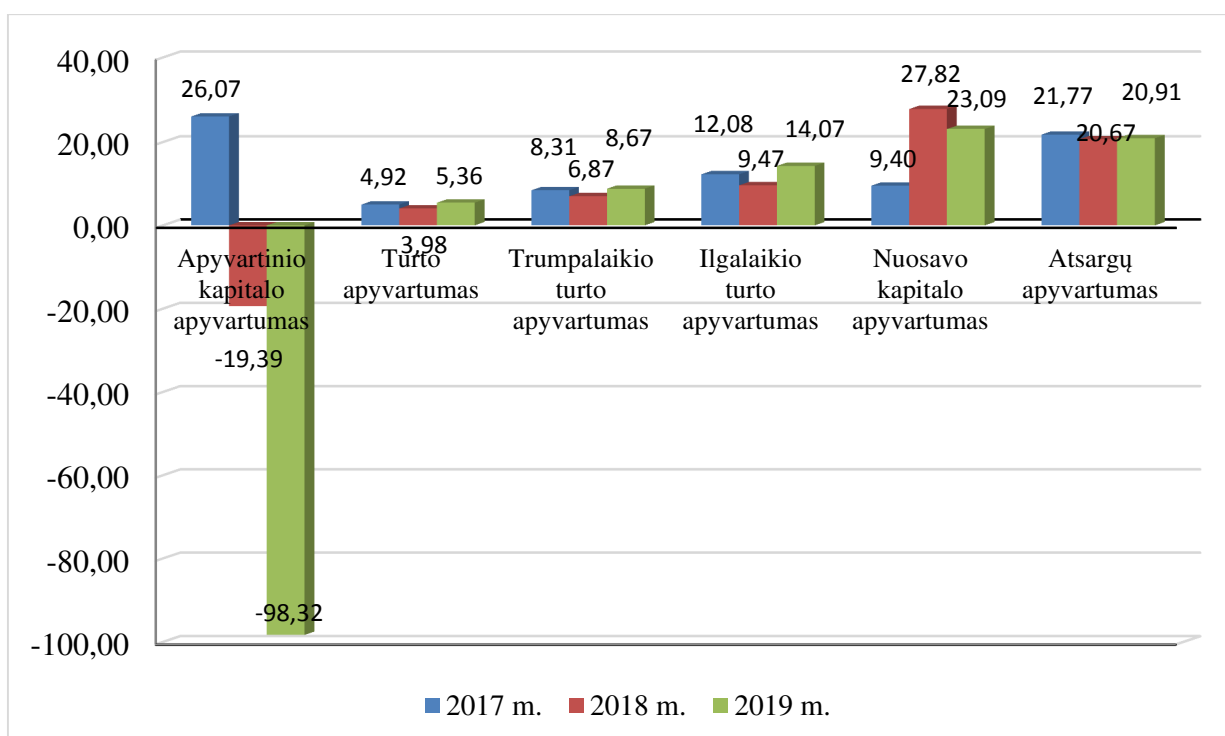
3.3 UAB „X“ apyvartumo rodiklių analizė

Apyvartinio kapitalo suma neparodo realios situacijos tarp trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų, todėl labai svarbu atlikti apyvartumo rodiklių analizę, kurie padės pamatyti kaip įmonė valdo trumpalaikį turtą ir trumpalaikius įsipareigojimus.

Vienas iš svarbiausių apyvartinio kapitalo apyvartumo rodiklių yra apyvartinio kapitalo apyvartumas, kuris parodo kiek apyvartinis kapitalas padaro apyvartų per atskaitinį laikotarpį. Kai apyvartinio kapitalo apyvartumo koeficientas yra žemas tai turėtų kelti susirūpinimą, nes kapitalas gali būti naudojamas neefektyviai. Kai koeficientas yra labai aukštas arba neigiamas tai parodo, kad iškyla poreikis apyvartinio kapitalo didinimui. Analizuojant UAB „X“ įmonės apyvartumo rodiklius galime pamatyti, kaip įmonė savo pajamų didinimui naudoja turtą, nuosavą kapitalą.

UAB „X“ apyvartinio kapitalo apyvartumas, analizuojamu laikotarpiu, mažėjo ir pasiekė neigiamą reikšmę, bei dar labiau mažėjo. Tai reiškia, kad įmonė turi didelį poreikį apyvartinio kapitalo didinimui, vykdant veiklą jai gali pritrūkti apyvartinių lėšų o tai gali pristabdyti įmonės veiklą o galbūt ją ir nutraukti.

Apyvartinio kapitalo apyvartumo vertinimui, tikslinga jį palyginti su kitais apyvartinio kapitalo sudedamųjų dalių apyvartumo rodikliais, todėl analizės metu buvo apskaičiuotas turto apyvartumas, trumpalaikio turto apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas, nuosavo kapitalo apyvartumas ir atsargų apyvartumas (žr. 28 pav. ir 6 priedą).



28 pav. UAB „X“ apyvartumo rodikliai 2017 – 2019 m., Eur

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Turto apyvartumo rodiklis padidėjo iki 5,36 nuo 4,92, tai reiškia, kad vienas turto euras sukūrė 5,36 Eur pardavimo pajamų, nors ir 2018 m. rodiklis mažėjo, 2019 m. matome jo didėjimą.

Trumpalaikio turto apyvartumo rodiklis irgi padidėjo nuo 8,31 iki 8,67. Tai reiškia, kad vienas trumpalaikio turto euras sukūrė 8,67 Eur. pardavimo pajamų. Gamybos įmonėse šis rodiklis geras, kai jis yra 1,1 (Lietuvos statistikos metraštis), taigi UAB „X“ įmonės trumpalaikio turto apyvartumo rodiklis yra geras.

Ilgalaikio turto apyvartumas irgi didėjo nuo 12,08 iki 14,07. Pagal statistikos duomenis, šis rodiklis yra geras kai yra 1,88. Kaip matome, UAB „X“ įmonės rodiklis yra

gerokai didesnis, todėl galima teigti, kad įmonė savo ilgalaikį turtą efektyviau panaudoja pardavimams uždirbti.

Nuosavo kapitalo apyvartumas pagal Lietuvos statistikos metraštį yra palankus kai yra 2,25. UAB „X“ įmonės nuosavo kapitalo apyvartumas 2017 m. buvo 9,40, tai reiškia, kad vienas euras nuosavo kapitalo sukūrė 9,40 Eur pardavimo pajamų. 2018 m. nuosavo kapitalo apyvartumas padidėjo net 195,84 proc. ir buvo 27,82. Tai reiškia, kad vienas euras nuosavo kapitalo sukūrė 27,82 Eur pardavimo pajamų. 2019 m. nuosavo kapitalo apyvartumo koeficientas sumažėjo 16,98 proc ir buvo 23,09. 2018 m. nuosavo kapitalo apyvartumas stipriai padidėjo ir 2019 m. nors ir buvo kritimas jis siekė 23,09. Lyginant su Lietuvos statistikos metraščio duomenimis nuosavo kapitalo apyvartumas labai geras ir tai reiškia, kad įmonė efektyviai naudoja savo nuosavą kapitalą pardavimams uždirbti.

Taip pat labai svarbu yra apskaičiuoti atsargų apyvartumą, kuris parodo, kiek kartų per metus buvo atnaujinamos atsargos, t.y. kiek kartų jos buvo parduotos ir vėl atkurtos. Šis rodiklis užima labai svarbią vietą, nes per kiekvieną atsargų apyvartą yra uždirbamas pelnas. UAB „X“ įmonės atsargų apyvartumas kito neženkliai. Per analizuojamą laikotarpį lyginant 2018 m. su 2017 m. jis sumažėjo 5,08 proc. , lyginant 2019 m. su 2018 m. padidėjo neženkliai 1,14 proc. Lietuvos statistikos metraščio duomenimis, šis rodiklis yra geras kai yra 10,15. Analizuojamos įmonės UAB „X“ rodiklis 2017 m. buvo 21,77, 2018 m. – 20,67, 2019 m. – 20,91, o tai reiškia, kad įmonės atsargos valdomos efektyviai. Atsargų apyvartumas dienomis analizuojamu laikotarpiu buvo: 2017 m. 16,76, 2018 m. 17,66, 2019 m. 17,46. Tai byloja, kad įmonė stengiasi nelaikyti atsargų o tai yra gerai, nes didelis atsargų laikymas įmonėje gali būti nenaudingas.

3.4 UAB „X“ debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų analizė

Gautinos sumos įmonėje yra labai svarbios ir joms turi būti skirtas išskirtinis dėmesys. Labai dažnai įmonėse gautinos sumos labai stipriai įtakoja trumpalaikį turtą o tuo pačiu stipriai įtakoja apyvartiniam kapitalui. Pirkėjų įsiskolinimas yra trumpalaikio turto sudedamoji dalis, todėl nuo jų priklauso visos įmonės padėtis.

Visos įmonės suinteresuotos parduoti prekes iš karto gaunant už jas pinigus. Tačiau atsižvelgus į rinką ir norėdamos būti konkurencingos, savo pirkėjams suteikia mokėjimo atidėjimus. Įmonė rizikuoja, nes pirkėjai gali ir dažniausiai vėluoja atsiskaityti arba neatlikus tinkamos pirkėjų analizės, gali prarasti savo pinigus, dėl pirkėjų nesumokėjimo. Taip pat, parduodant prekes įmonė didina savo pardavimo pajamas, nors ir didėja debitorinis įsiskolinimas.

Pirkėjams laiku nesumokėjus, įmonėje gali pritrūkti apyvartinių lėšų, kurios yra būtinos įmonės veiklai vykdyti. Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais ir dienomis parodo įmonės mokėjimų politiką vartotojų atžvilgiu. Atliekant analizę, debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais parodys, kiek kartų per metus įmonė surenka savo lėšas atsiskaitymų procese, o apskaičiavus debitorinio įsiskolinimo apyvartumą dienomis, kas kiek dienų.

4 lentelė, UAB „X“ debitorinių įsiskolinimų apyvartumas

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.
Pardavimo pajamos	765047	545347	902340
Pirkėjų įsiskolinimas	38432	56371	19226
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	19,91	9,67	46,93
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	18	38	8

Atlikus UAB „X“ debitorinio įsiskolinimo analizę (žr. 4 lentelę), matome, kad pirkėjai su įmone 2018 m. atsiskaitydavo kas 38 dienas 9,67 kartų per metus, o tai yra, kad, palyginus 2018 m. su 2017 m., debitorinio įsiskolinimo kartais sumažėjo, su įmone pirkėjai atsiskaitė rečiau bei per ilgesnį laikotarpį. Debitorinio įsiskolinimo apyvartumui kartais mažėjant o dienomis didėjant, mažėjo įmonės trumpalaikis turtas nes pirkėjų įsiskolinimai 2018 m. sudarė didžiausią trumpalaikio turto sudedamųjų dalių, kas stipriai prisidėjo prie apyvartinio kapitalo mažėjimo. Palyginus 2018 m. su 2017 m. debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais sumažėjo 51,40 proc., o apyvartumas dienomis padidėjo net 105,77 proc. Priešingai nei 2018 m. 2019 m. pirkėjai su įmone atsiskaitydavo net 46,93 kartus į metus kas 8 dienas o tai reiškia, kad įmonė greičiau gauna pinigus ir apyvartinis kapitalas didėja.

Pagal Lietuvos statistikos departamento nustatytas reikšmes debitorinio įsiskolinimo rodiklis dienomis yra labai geras kai yra mažesnis kaip 30 dienų, geras kai yra mažiau kaip 45 dienos, patenkinamas kai yra mažiau nei 60 dienų ir blogas kai jis yra didesnis nei 90 dienų. Iš debitorinio įsiskolinimo analizės, matome, kad įmonės pirkėjai yra atrinkti pagal įmonei naudingus kriterijus ir neigiamos įtakos įmonei nedaro, įsiskolinimai įmonėje valdomi efektyviai.

Trumpalaikiai įsipareigojimai dauguma atveju turi būti įvykdyti per sąlyginai trumpą

laiką, t.y. per vienerius metus, todėl įmonei labai svarbu kontroliuoti ir tinkamai valdyti kreditorinį įsiskolinimą.

UAB „X“ įmonė vykdo žaliavų pirkimą. Kiekviena įmonė pirkdama žaliavas yra suinteresuota jas pirkti su kuo didesniu mokėjimo atidėjimu, nes įmonė per tą laiką turi galimybę sugaminti ir parduoti gatavą produkciją, gauti už ją pinigus ir atsiskaityti su tiekėjais parduotų prekių apyvartinėmis lėšomis. Trumpas mokėjimo atidėjimo terminas įmonei yra nenaudingas, nebent ji turi pakankamai apyvartinių lėšų. Jiems pritrūkus įmonė gali vėluoti sumokėti taip pablogindama savo įmonės santykius su tiekėjais ir savo įmonės kreditinę reputaciją.

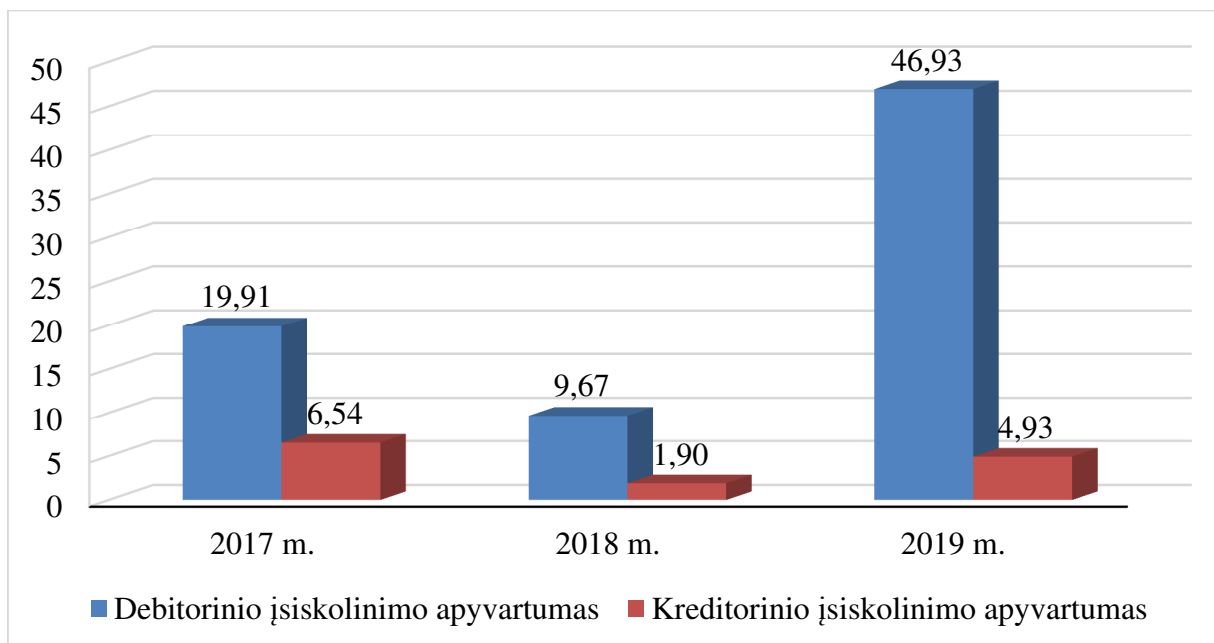
Atlikus UAB „X“ įmonės kreditorinio įsiskolinimo apyvartumo analizę (žr. 5 lentelę), matome, kad 2017 m. įmonė atsikaitydavo kas 56 dienas, t.y. 6,54 kartų per metus, 2018 m. įmonė atsikaitydavo su tiekėjais 1,90 kartų į metus t.y. kas 192 dienų o 2019 m. įmonė atsikaitydavo kas 74 dienas t.y. 4,93 kartų per metus. Įmonei naudinga turėti kuo ilgesnį mokėjimo atidėjimo terminą. Iš pateiktų rodiklių galima spręsti, kad įmonė su tiekėjais turėjo suderintas geras mokėjimo sąlygas arba įmonė vėlavo sumokėti. Išvada dėl mokėjimo atidėjimo vėlavimo labiausiai matosi 2018 metais, kai įmonės kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis buvo 192, nes tiekėjai irgi yra suinteresuoti gauti apmokėjimus už kuo trumpesnį laikotarpį, o 90 dienų yra jau blogas kreditorinių įsiskolinimų dienomis rodiklis.

5 lentelė, UAB „X“ kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.
Pardavimo savikaina	230977	137159	359632
Skolos tiekėjams	35296	72011	72973
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	6,54	1,90	4,93
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	56	192	74

Labai svarbu atlikti debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų apyvartumų rodiklių analizę. Įmonei bus lengviau valdyti piniginius srautus, planuoti pirkimus ir atsiskaitymus, jeigu įmonė žinos kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimų apyvartumą (žr. 29 pav.).



29 pav. UAB „X“ debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų palyginimas 2017 – 2019 m., kartais

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Atlikus kreditorinių ir debitorinių įsiskolinimų apyvartumo rodiklių palyginimą, matome, kad pirkėjai su įmone atsiskaito dažnai, nors 2018 m. ir sumažėjo dažnumas 51,40 proc. vis tiek įmonė pakankamai dažnai gauna pinigų už parduotas prekes. Ypatingai gerai matosi 2019 m., kai su įmone atsiskaitoma buvo 46,93 kartų per metus. Iš to galima padaryti išvadą, kad įmonė gerai valdo debitorinius įsiskolinimus, ko negalima pasakyti apie kreditorinius įsiskolinimus. Kreditoriniai įsiskolinimai gerokai mažesni už debitorinius. 2017 m. jie buvo mažesni 67,13 proc., 2018 m. mažesni 80,31 proc. o 2019 m. mažesni 89,50 proc. Tai palanki situacija įmonei, nes ji greitino savo pirkėjų skolų susigrąžinimą bei lėtino mokėjimus kreditoriams.

Įmonė puikiai valdo debitorinius įsiskolinimus o nuolatiniai įmonės klientai yra aukščiausiosios valstybės institucijos ir įstaigos. Norint sužinoti ar įmonės pardavimo pajamoms didelę įtaką daro įmonės dalyvavimas viešuosiuose pirkimuose, atlikta analizė tarp visų viešųjų įvykusių pirkimų ir įmonės pardavimo pajamų.

Apskaičiavus koreliacijos koeficientą, matome, kad viešieji pirkimai daro nedidelę įtaką UAB „X“ pardavimo pajamoms. Koreliacijos koeficientas tarp viešųjų pirkimų sumos ir UAB „X“ pardavimo pajamų yra teigiamas ir vidutinio stiprumo.

$$\delta_x = 0,66$$

$$\delta_y = 0,15$$

$$r = 0,55$$

Toliau atlikta porinės tiesinės regresijos analizė, nustatyti tiesinę priklausomybę tarp dviejų veiksnių ir apskaičiuoti jos parametro įverčius.

Įmonės pardavimo pajamos 2017 m. buvo 765047 Eur, 2018 m. – 545347 Eur, 2019 m. – 902340 Eur. Bendra pirkimų vertė 2017 m. buvo 4682700 Eur, 2018 m. 5207500 Eur, 2019 m. 6277700 Eur.

6 lentelė, UAB „X“ regresinės analizės duomenis

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe ir viešųjų pirkimų tarnybos skelbiama statistine informacija)

Parametro įvertis b_0	Parametro įvertis b_1	Porinės tiesinės regresijos matematinė lygtis
0,08	0,12	$y = 0,08 + 0,12 x$

Analizei atlikti, buvo susieti viešųjų pirkimų suma (nepriklausomas kintamasis) su UAB „X“ pardavimo pajamomis (priklausomas kintamasis).

Parametro įvertis $b_0 = 0,08$ parodo, kad jeigu viešųjų pirkimų nebūtų, įmonės pardavimo pajamos vis tiek būtų ir siektų 0,08 mln. Eur.

Parametro įvertis $b_1 = 0,12$ parodo, kad jeigu viešųjų pirkimų suma didėtų 1 Eur, tai UAB „X“ pardavimo pajamos padidėtų 0,12 Eur.

Norint sužinoti kiek procentų vidutiniškai pasikeis pardavimo pajamos jeigu viešųjų pirkimų suma padidėtų 1 procentų, apskaičiuotas elastingumas.

$$E = 0,12 * 5,39 / 0,74 = 0,89$$

Viešųjų pirkimų sumai padidėjus 1 proc. UAB „X“ pardavimo pajamos padidės 0,89 proc.

Toliau skaičiuojami taškiniai ir intervaliniai dydžiai pardavimo apimtys nustatymui pasikeitus pirkimams. Taškinio įverčio paskaičiavimui apskaičiuojama standartinė įverčio paklaida SE_{b_j} .

7 lentelė, Taškinio įverčio standartinė paklaida

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe ir viešųjų pirkimų tarnybos skelbiama statistine informacija)

$\sum (y - \tilde{y})^2$	x^2	$\sum (x - \tilde{x})^2$	n	SE_{b_0}	SE_{b_1}
0,045	88,435	1,322	3	1	0,185

Intervalinio dydžio apatinis ir viršutinis režiai nustatomi atimant ir pridedant prie taškinio parametro įverčio koreguojamą dydį – $t_{n-k, \alpha/2} * SE_{\beta_i}$. Apskaičiavimui pasirinkau įprastą

reikšmingumo lygmenį $\alpha=0,05$. Laisvės laipsnių skaičius $n-k-1=3-1-1=1$ kadangi stebėjimu skaičius $n=3$, o vertinamų parametų skaičius 2 (b_0 ir b_1 įverčiai), tai $t_{1,0,05/2}=12,706$. Parametų taškiniai ir intervaliniai įverčiai pateikiami 8 lentelėje.

8 lentelė, Intervalinio įverčio apatinis ir viršutinis rėžiai

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe ir viešųjų pirkimų tarnybos skelbiama statistine informacija)

Parametras	Parametro įvertis	Koreguojamas dydis	Parametro intervalinis įvertis
β_0	$b_0=0,08$	$1*12,706=12,71$	$[-12,63; 12,79]$
β_1	$b_1=0,12$	$0,18*12,706=2,29$	$[-2,17; 2,41]$

Su 95 proc. tikimybe galima teigti, kad padidėjus viešiesiems pirkimams 1 mln. Eur, pardavimo pajamos bus intervale nuo -2,17 iki 2,41 mln. Eur, nes įverčio β_1 tikroji reikšmė yra intervale $-2,17 < \beta_1 < 2,41$.

1 žingsnis. Formuluojuama hipotezė.

$H_0 \beta_j = 0$ (nepriklausomas veiksnys x nedaro įtakos priklausomas kintamajam (koeficientas x gali būti lygus 0), t.y. viešuose pirkimuose laimėtų konkursų suma nedaro įtakos UAB “X” pardavimo pajamoms.

$H_1 \beta_j \neq 0$ (nepriklausomas veiksnys x daro įtaką priklausomam kintamajam (koeficientas x nelygus 0), t.y. viešuose pirkimuose laimėtų konkursų suma daro įtakos UAB “X” pardavimo pajamoms.

2 žingsnis. Apskaičiuojama testo statistika: $t = (b_1-0) / SEb_1 = (0,12-0) / 0,18 = 0,67$.

3 žingsnis. Apskaičiuota testo statistika t , kuri lygi 0,67 yra mažesnė už t-skirstino teorinę reikšmę 12,706, todėl nulinės hipotezės atmesti negalima. Tai reiškia, kad su 95 proc. tikimybe galima teigti, kad viešieji pirkimai nedaro įtakos įmonės pardavimams.

Lygiai taip pat galima patikrinti laisvojo nario reikšmingumą. Apskaičiuota testo statistika $t = (b_0-0) / SEb_0 = (0,08-0) / 1 = 0,08$ ir yra mažesnė už teorinę reikšmę 12,706, todėl irgi nulinės hipotezės negalime atmesti. Tai reiškia, kad su 95 proc. tikimybe galima teigti, kad įmonės didžiausią pardavimo pajamų dalį sudaro pajamos uždirbtos ne iš dalyvavimo konkursuose. Valstybinės institucijos ir įstaigos nėra tie įmonės klientai, kurie atneša įmonei didžiausias pardavimo pajamas. UAB „X“ dirbdama su valstybinėmis institucijomis ir įstaigomis užtikrina gerą įmonės reputaciją bei reklamuoja save.

3.5 UAB „X“ atsargų analizė

Atsargas įmonėje laikyti nenaudinga, todėl jos užima svarbią vietą įmonės trumpalaikiame turte, nes nuo jų priklauso įmonės veiklos mastai bei rezultatai. Visos nupirktos atsargos yra arba sunaudojamos gamybai per ataskaitinį laikotarpį pajamoms uždirbti arba tampa išlaidomis ir balanse įrašomos kaip nepanaudotas turtas.

Labai svarbu nustatyti optimalią finansinių lėšų sumą, kuri turi būti įdėta į atsargas, kadangi atsargos nėra labai likvidus turtas. Įmonė turi rūpintis optimaliu atsargų palaikymo kiekiu tam, kad įmonės veikla nebūtų sutrikdyta dėl jų trukumo ir nebūtų užšaldytos lėšos dėl jų pertekliaus. Įmonei geriausiai turėti tiek atsargų, kad jų turėjimo sąnaudos būtų mažiausios. Atsargų dydis bus skirtingas lyginant ne tik skirtingas įmonių šakas bet ir lyginant su panašaus profilio įmonėmis. Taip yra todėl, kad atsargų dydis priklauso ir nuo kitų finansinių rodiklių kaip pardavimų apimtys, atsargų finansavimo, užsakymų, sezoniškumo, gamyboje naudojamų technologijų.

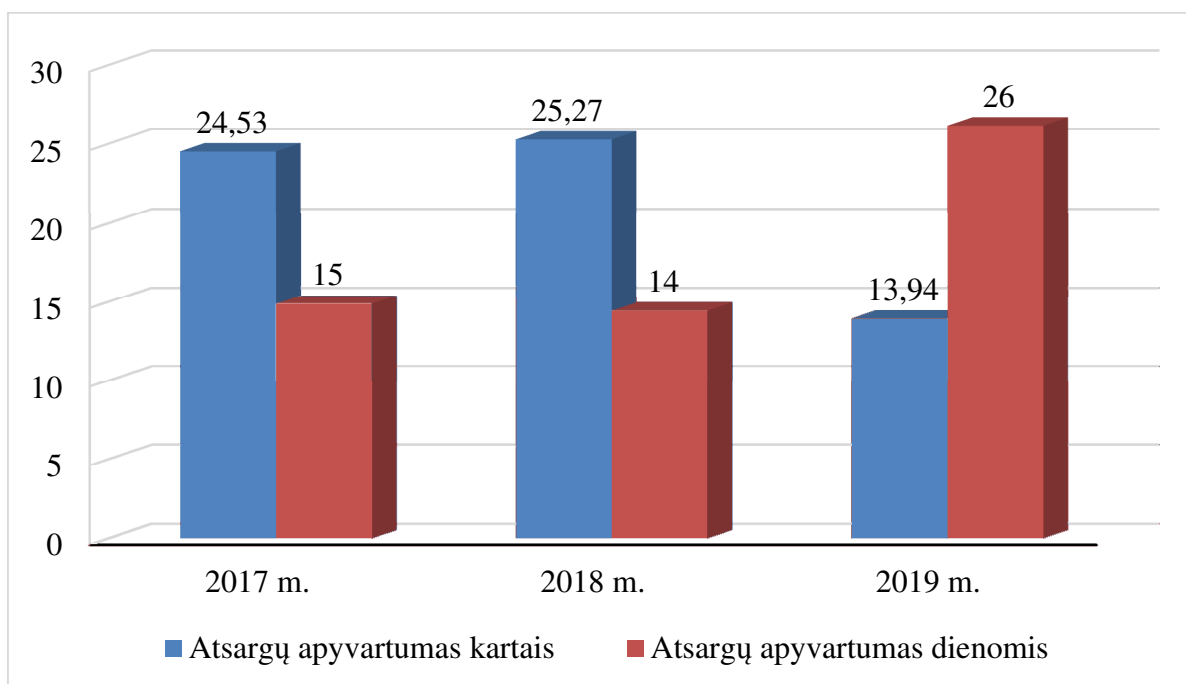
UAB „X“ įmonės atsargų analizei paskaičiuotas atsargų apyvartumas (žr. 9 lentelę ir 30 pav.).

9 lentelė, UAB „X“ atsargų apyvartumas

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.
Pardavimo pajamos	765047	545347	902340
Atsargos	31190	21580	64746
Atsargų apyvartumas kartais	24,53	25,27	13,94
Atsargų apyvartumas dienomis	15	14	26

Atlikus UAB „X“ įmonės atsargų apyvartumo analizę, matome, kad įmonėje atsargos 2017 m. atnaujintos buvo 24,53 kartų, 2018 m. – 25,27 kartų, 2019 m. – 13,94 kartų. Pagal Lietuvos statistikos metraštį atsargų apyvartumo rodiklis yra geras kai yra 10,15. UAB „X“ įmonėje šis rodiklis yra didesnis, o tai reiškia, kad įmonė savo atsargas atnaujinama pakankamu greičiu. Lyginant 2018 m. su 2017 m. apyvartumas kartais įmonėje padidėjo 3,03 proc., jos įmonėje buvo atnaujinamos beveik taip pat dažnai kaip 2017 m. Lyginant 2019 m. su 2018 m. šis rodiklis sumažėjo 44,85 proc., o tai reiškia, kad įmonėje atsargos atnaujinamos rečiau bet ne per lėtai, kad įmonė patirtų nuostolį dėl jų sandėliavimo ar kitų išlaidų.

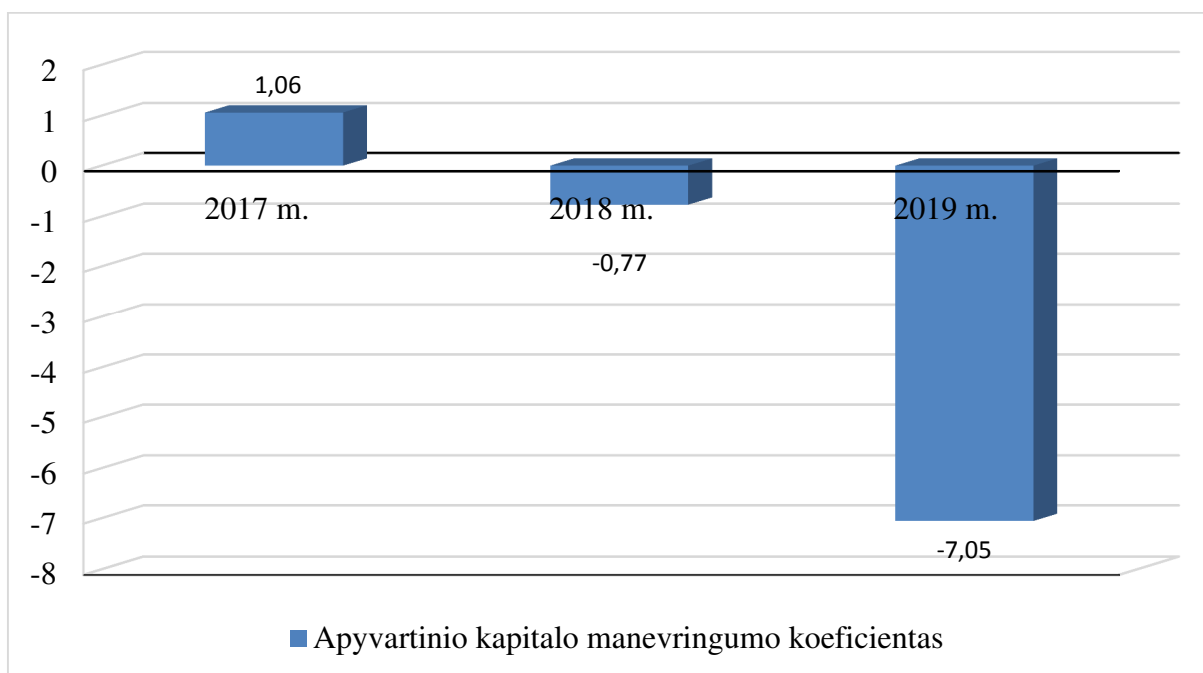


30 pav. UAB „X“ atsargų apyvartumas 2017 – 2019 m., kartais ir dienomis
(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Atlikta ir atsargų apyvartumo dienomis analizė, kurioje matome, kiek dienų yra atnaujinamos atsargos norint parduoti numatytą produkcijos kiekį. Kuo mažesnis atsargų apyvartumo dienomis koeficientas tuo didesnė tikimybė, kad įmonės parduodama produkcija turi didelę paklausą, įmonėje gerai organizuojamas pardavimo procesas, rinkos sąlygos yra palankios ir pan. UAB „X“ įmonės atsargų apyvartumas dienomis 2017 m. buvo 15 dienos, 2018 m. – 14 dienų, 2019 m. – 26 dienos. Lyginant 2018 m. su 2017 m. atsargų apyvartumas dienomis sumažėjo 2,94 proc., o 2019 m. lyginant su 2018 m. jis padidėjo 81,33 proc. 2019 m. įmonė padidino savo atsargas 200,03 proc. lyginant su 2018 m. kas galėjo įtakoti retesniai atsargų atnaujinimui.

UAB „X“ savo atsargas geriausiai valdė 2018 m. kai atnaujindavo 26,27 kartų per metus kas 14 dienų ir blogiausiai valdymas matosi 2019 m. kai atnaujindavo rečiau kas 26 dienas 13,94 kartų per metus. Per analizuojamą laikotarpį, 2019 m. atsargų apyvartumą kartais įmonė sumažino 43,18 proc. o atsargų apyvartumą dienomis padidino 76 proc.

Labai svarbu nustatyti apyvartinio kapitalo naudojimo efektyvumą. Tam reikia apskaičiuoti apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientą. Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas tai rodiklis, kuris sieja atsargas ir apyvartinį kapitalą. Šis koeficientas parodo, kokia apyvartinio kapitalo dalis yra išaldyta į atsargas. Įmonės vadovų tikslas turi būti, kad šis koeficientas būtų kuo mažesnis.

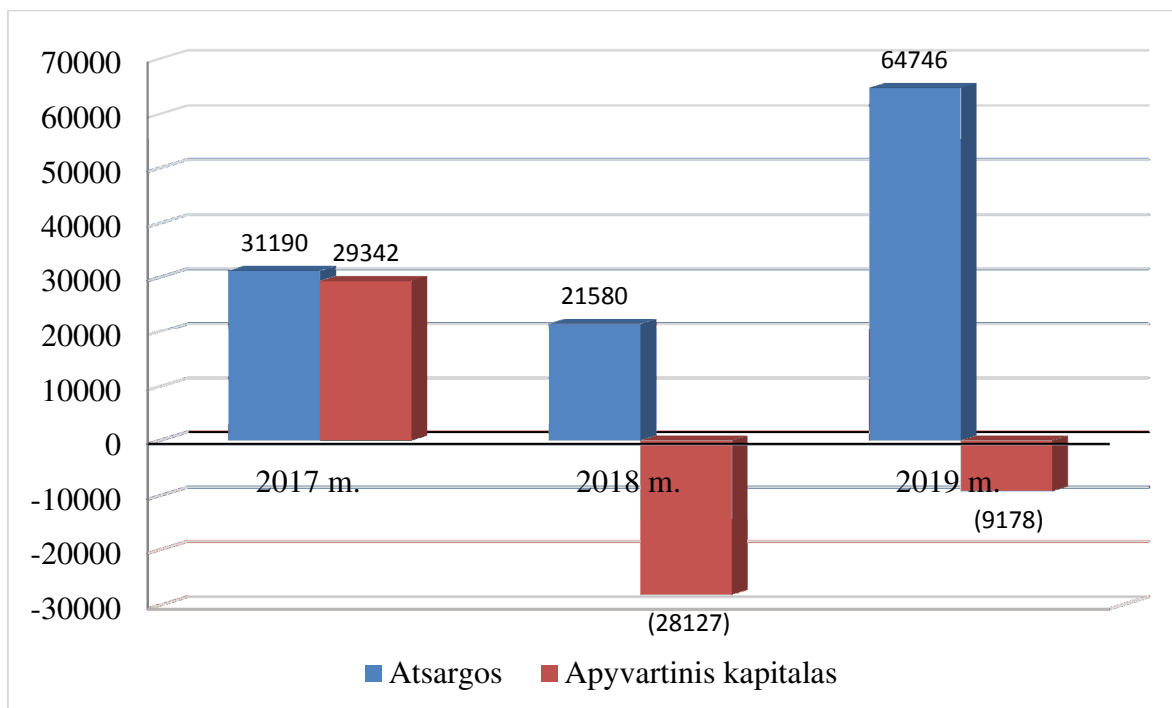


31 pav. UAB „X“ apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas 2017 – 2019 m.

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Atlikus UAB „X“ apyvartinio kapitalo manevringumo koeficiento analizę (žr. 31 pav. ir 10 priedą), matome, kad šis koeficientas kasmet mažėjo ir net buvo neigiamas. 2018 m. su 2017 m. lyginant šis koeficientas sumažėjo net 172,18 proc., o 2019 m. su 2018 m. palyginus sumažėjo dar daugiau net 819,47 proc. Tai reiškia, kad įmonė tik mažą apyvartinio kapitalo dalį įšaldo atsargose ir efektyviai valdo savo atsargas.

Atliktas apyvartinio kapitalo ir atsargų palyginimas pateikiamas 32 pav. 2017 m. įmonėje atsargos viršijo 5,92 proc. apyvartinį kapitalą, 2018 m. apyvartinis kapitalas buvo 230,34 proc. mažesnis nei atsargos, panaši situacija ir 2019 m. kai apyvartinis kapitalas buvo 114,18 proc. mažesnis už atsargas.



32 pav. UAB „X“ apyvartinio kapitalo ir atsargų palyginimas 2017 – 2019 m., Eur
(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Analizuojamu laikotarpiu įmonės atsargos padidėjo 107,59 proc. nuo 31190 Eur iki 64746 Eur kai apyvartinis kapitalas sumažėjo 131,28 proc. nuo 29342 Eur iki -9178 Eur. (žr. 32 pav. ir 10 priedą), Galima padaryti išvadą, kad įmonė efektyviai naudoja savo apyvartinį kapitalą.

3.6 UAB „X“ finansinio ciklo analizė

Trumpalaikio turto apyvartumas turi labai didelę įtaką finansiniams rezultatams. Įmonė visą savo veiklos ciklą turi aprūpinti finansiniais ištekliai, kurie priklauso nuo įmonės valdymo strategijos ir nuo jos veiklos finansinio ciklo trukmės. Pirkėjai dažnai vėluoja atsiskaityti su įmonėmis, o pati įmonė irgi dažnai vėluoja sumokėti tiekėjams. Finansinis ciklas parodys, kokią veiklos ciklo dalį įmonė turi finansuoti savo lėšomis.

UAB „X“ įmonės finansinis ciklas pavaizduotas 10 lentelėje. Matome, kad analizuojamu laikotarpiu finansinis ciklas yra neigiamas 2017 m. jis buvo -23 dienos, 2018 m. -139 dienų, 2019 m. -40 dienų. Tai reiškia, kad įmonės veikla galėjo būti nefinansuojama savo lėšomis tam tikrą laiko tarpą. Tam įtakos turėjo kreditorinio įsiskolinimo trukmė, kuri 2018 m. prailgėjo 243,57 proc. nuo analizuojamo laikotarpio pradžios o 2019 m. kreditorinio įsiskolinimo trukmė, kuri prailgėjo nuo 2017 m. 32,14 proc. bei debitorinių įsiskolinimų trukmė, kuri sumažėjo 55,55 proc.

10 lentelė, UAB „X“ finansinių ciklų apskaičiavimas

(sudaryta autorės, remiantis UAB „X“ 2017 – 2019 m. finansine atskaitomybe)

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.
Atsargų apyvartumo trukmė	15	14	26
Debitorinio įsiskolinimo trukmė	18	38	8
Kreditorinio įsiskolinimo trukmė	56	192	74
Finansinis ciklas	(23)	(139)	(40)

UAB „X“ įmonė labai puikiai valdo debitorinius įsiskolinimus, kurie per analizuojamą laikotarpį sumažėjo iki 8 dienų. Įmonė sugeba greičiau atgauti pinigus iš pirkėjų, nei pati privalo sumokėti tiekėjams. Atsargos pinigais virsta daug greičiau nei yra padengiami įsiskolinimai kreditoriams, dėl to įmonė gali nenaudoti savo lėšų.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Apžvelgus įvairių autorių nuomones, galima teigti, jog apyvartinio kapitalo trūkumas pablogina įmonės finansinę būklę, sutrikdo jos veiklą, ir tai įtakoja įmonės veiklos tęstinumui. Apyvartinio kapitalo analizės metodikos daugumą autorių skiriasi: vieni autoriai apyvartinį kapitalą siūlo apskaičiuoti kaip skirtumą tarp pastovaus kapitalo ir ilgalaikio turto, kiti kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykį, tačiau abiem būdais apskaičiuoto rodiklio reikšmė yra vienoda. Apyvartinio kapitalo valdymas įmonėje yra labai svarbus ir nuo rizikos ir pelningumo neatsiejamas. Įmonės turi orientotis į greitesnį apyvartinio kapitalo judėjimą, nes kuo greičiau įmonė atgaus investuotus pinigus, tuo greičiau galės atsiskaityti su tiekėjais, darbuotojais, akcininkais ir vėl investuoti pinigus.

2. Dauguma autorių išskiria tris turto finansavimo strategijas: agresyvioji (rizikinga), nuosaikioji ir konservatyvioji (atsargi). Grynasis apyvartinis kapitalas siejamas su trumpalaikio turto finansavimu ir jo finansavimo šaltiniais. Trumpalaikį turtą vadovai gali finansuoti iš ilgalaikių ir trumpalaikių finansavimo šaltinių. Tikintis uždirbti kuo didesnę pelną jie parenka finansavimo strategiją bei rizikos lygį. Įmonė savo veikloje turi dėmesį skirti tinkamiems lėšų šaltiniams trumpalaikiam turtui finansuoti.

3. Apyvartinės lėšos yra labai svarbios įmonėje, jiems pritrūkus įmonė gali patirti finansinių sunkumų, gali pablogėti santykiai su pirkėjais, tiekėjais bei gali sustoti įmonės investiciniai projektai. Įmonei, norėdama išvengti problemų dėl uždelstų debitorinių įsiskolinimų, rekomenduojama peržvelgti veiksmus skolininkų atžvilgiu.

Įmonė savo veiklą gali finansuoti tiek iš savo tiek iš skolintų lėšų. Tos įmonės, kurios finansuos savo veiklą iš nuosavų lėšų turi padidėjusi poreikį apyvartinio kapitalo didinimui. Dažniausiai neigiamą apyvartinį kapitalą turi įmonės, kurios savo veiklą finansuoja iš skolintų lėšų.

4. Įmonėje pinigai turi didelę įtaką, todėl labai svarbu valdyti jų judėjimą. Ne viena įmonė dėl grynųjų pinigų stygiaus, sugeba gauti pelną ir plėsti bei tobulinti verslą, tačiau negali atsiskaityti su kreditoriais arba vykdyti kitų įsipareigojimų. Vykdamą veiklą įmonė turi planuoti pinigų įplaukas bei išmokas. Įmonė turi stengtis, kad pinigų įplaukų neviršytų pinigų išmokos, nes jiems pritrūkus pinigų gali tekti skolintis o tai reikštų, kad įmonė turės mokėti palūkanas bei gražinti skolą ir tai įmonei sukels papildomos naštos.

5. Kiekviena įmonė suteikdama pirkėjams mokėjimo atidėjimą turi atlikti jų analizę, įvertinti mokumą nes ne visos įmonės moka laiku bei sumoka sumas suteiktas su mokėjimo atidėjimu. Skolų išieškojimas turi įtakos apyvartumo rodikliams.

6. Atlikta UAB „X“ įmonės apyvartinio kapitalo dinamikos analizė 2017 – 2019 m. laikotarpiu parodė, kad įmonės apyvartinis kapitalas 2017 m. buvo pats didžiausias ir siekė 29342 Eur. 2018 m. sumažėjo 57469 Eur (195,86 proc.) ir pasiekė neigiamą lygį. Tam įtakos turėjo padidėję pirkėjų įsiskolinimai 46,68 proc., pinigų sumažėjimas 98,06 proc. ir skolų tiekėjams padidėjimas 104,02 proc. Įmonės likvidumas krito net 49,67 proc. o įmonės saugumas pasiekė rizikingą ribą. 2019 m. įmonė padidino savo apyvartinį kapitalą 18949 Eur (67,37 proc.) pirkėjų įsiskolinimų mažinimu 65,89 proc. ir atsargų didinimu 200,03 proc. tačiau vis tiek apyvartinis kapitalas siekė neigiamą lygį ir įmonės saugumas liko žemas. Neatsižvelgus į neigiamą apyvartinį kapitalą įmonė 2019 m. didino su darbo santykiais susijusius įsipareigojimus norėdama išlaikyti savo darbuotojus jiems mokant sutartą atlyginimą priklausantį nuo darbo krūvio.

Atlikta apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimties analizė parodė, kad įmonės pardavimai turi tiesioginį ryšį su apyvartiniu kapitalu. 2018 m. mažėjant pardavimams 28,72 proc. sumažėjo ir apyvartinis kapitalas 195,86 proc. 2019 m. didėjant įmonės pardavimams 65,46 proc. didėjo ir apyvartinis kapitalas 67,37 proc.

7. Atlikta UAB „X“ įmonės apyvartinio kapitalo struktūros analizė parodė, kad pirkėjų įsiskolinimai 2018 m. sudarė didžiausią lyginamąjį svorį trumpalaikiame turte ir siekė 41,17 proc. o 2019 m. jiems sumažėjus 29,74 proc. įmonės trumpalaikio turto didžiausią dalį sudarė atsargos 38,49 proc. Įmonė pagerino debitorinių įsiskolinimų apyvartumą kas padėjo įmonei įsigyti atsargas. Trumpalaikių įsipareigojimų didžiausią lyginamąjį svorį sudarė skolos tiekėjams, kurios 2018 m. padidėjo 29,88 proc. ir sudarė 52,60 proc. visų trumpalaikių įsipareigojimų. Įmonė gavo užsakymą arba laimėjo konkursą, kuriam reikėjo pirkti žaliavas, dėl to 2019 m. įmonės pardavimo pajamos padidėjo 65,46 proc.

Išnagrinėjus UAB „X“ apyvartinio kapitalo struktūrą, galima teigti, kad apyvartinio kapitalo mažėjimui įtakos turėjo trumpalaikio turto mažėjimas ir trumpalaikių įsipareigojimų didėjimas. Trumpalaikiai įsipareigojimai per analizuojamą laikotarpį padidėjo 80,59 proc. o trumpalaikis turtas padidėjo tik 13,05 proc.

8. UAB „X“ apyvartinio kapitalo apyvartumas, analizuojamu laikotarpiu, mažėjo ir pasiekė neigiamą reikšmę, bei dar labiau mažėjo. Tai reiškia, kad įmonė turi didelį poreikį apyvartinio kapitalo didinimui, vykdant veiklą jai gali pritrūkti apyvartinių lėšų o tai gali pristabdyti įmonės veiklą o galbūt ją ir nutraukti.

9. Išanalizavus UAB „X“ atsargų apyvartumą matome, kad įmonė stengiasi nelaikyti atsargų o tai yra gerai, nes didelis atsargų laikymas įmonėje gali būti nenaudingas. Analizuojamu laikotarpiu apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas mažėjo ir net buvo

neigiamas o tai rodo, kad įmonė tik mažą apyvartinio kapitalo dalį išaldo atsargose ir efektyviai valdo savo atsargas.

10. Atlikta UAB „X“ debitorinių įsiskolinimų analizė, parodė, kad įmonės pirkėjai yra atrinkti pagal įmonei naudingus kriterijus ir neigiamos įtakos įmonei nedaro, įsiskolinimai įmonėje valdomi efektyviai.

11. Išanalizavus kreditorinius UAB „X“ įsiskolinimus matome, kad įmonė vėluoja mokėti tiekėjams arba turi labai geras mokėjimo sąlygas. Atsižvelgus, kad tiekėjas irgi suinteresuotas gauti pinigus kuo anksčiau iš savo pirkėjų, o įmonei neturint pakankamai lėšų, UAB „X“ vėluoja apmokėti dėl ko rizikuoja prarasti tiekėjus arba geras sąlygas.

12. Išanalizavus finansinį ciklą matome, kad UAB „X“ įmonė labai puikiai valdo debitorinius įsiskolinimus, kurie per analizuojamą laikotarpį sumažėjo iki 8 dienų. Įmonė sugeba greičiau atgauti pinigus iš pirkėjų, nei pati privalo sumokėti tiekėjams. Atsargos pinigais virsta daug greičiau nei yra padengiami įsiskolinimai kreditoriams, dėl to įmonė gali nenaudoti savo lėšų.

13. Analizuojama UAB „X“ įmonė pirkėjų įsiskolinimą valdo efektyviai tačiau netinkamai panaudoja savo lėšas. Įmonė atgavus pinigus iš pirkėjų neskuba mokėti kreditoriams ir taip mažinti trumpalaikius įsipareigojimus bei didinti apyvartinį kapitalą. Ji įsigyja ilgalaikį turtą o tiksliau transporto priemones išnaudojant visus savo turimus pinigus ir naudojant dalį nepaskirstyto pelno. Įmonė turėtų didinti savo apyvartinį kapitalą ir būti pasiruošusiai krizei ar nenumatytiems atvejams. Turint neigiamą apyvartinį kapitalą įmonė rizikuoja būti nemokia ir prarasti savo įmonę. Ilgalaikiai įsipareigojimai ne visada yra naudingi tačiau analizuojamos įmonės atveju, 2018 m. įmonė turėjo transporto priemones įsigyti naudojant ilgalaikius įsipareigojimus o ne visas savo lėšas. Taip pasielgus įmonės apyvartinis kapitalas būtų teigiamas ir įmonė nebūtų arti bankroto ribos.

Testo statistikos pagalba su 95 proc. tikimybe neatmetama iškelta hipotezė, kad viešuose pirkimuose laimėtų konkursų suma nedaro įtakos UAB „X“ pardavimo pajamoms. Valstybinės institucijos ir įstaigos nėra tie įmonės klientai, kurie atneša įmonei didžiausias pardavimo pajamas.

14. UAB „X“ pasirinkta agresyvioji valdymo strategija pandemijos metu nėra įmonei palanki. Įmonė neturi sukaupusi apyvartinių lėšų. Tiekėjai gali pareikalauti sumokėti anksčiau o pirkėjai gali vėluoti įvykdyti savo apmokėjimus. Įmonei gresia bankrotas. Nesutarus su tiekėjais, prailginti mokėjimo atidėjimo laikotarpio o pirkėjams parduotos produkcijos apmokėjimą iš karto, įmonei gali tekti parduoti savo turimas atsargas bei transporto priemones įsipareigojimams įvykdyti. Įmonės atsargos yra prabangios ir

vertinamos, tačiau krizės metu sunku rasti pirkėjus, kurie sumokėtų brangiau nei jos kainavo. Įsigytų transporto priemonių pardavimas irgi bus įmonei nuostolingas.

15. Įmonė nebuvo pasiruošusi pandemijai, nesukaupe apyvartinio kapitalo. Atsižvelgus į įmonės ilgalaikę patirtį, įmonei patartina ir toliau palaikyti gerus santykius su tiekėjais, kurie taiko ilgą mokėjimo atidėjimo laikotarpį. Gaminti produkciją ir ją parduoti pagal įmonei naudingus kriterijus išrinktiems pirkėjams, kurie yra mokūs. Pardavus produkciją, gautais pinigais mažinti skolas tiekėjams. Turimus pinigus naudoti naujų atsargų įsigijimui o su darbo santykiais susijusius įsipareigojimus mažinti.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

1. Albrechtas, J. (2003). Finansai ir mokesčiai. Vilnius: Vilniaus kooperacijos kolegija.
2. Aleknaitė, A., Balzarytė, J., Dyglytė, E., Česnauskaitė, V. (2010). Alkoholio pramonės bendrovių veiklos efektyvumo rodiklių analizė 2002-2008 metais. Ekonomikos ir vadybos aktualijos. 2010, 2010, p. 204-214. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2010~1367173577629/J.04~2010~1367173577629.pdf> (žiūrėta 2020 m. vasario 12 d.).
3. Aleknavičienė, V. (2009). Įmonės finansų valdymas. Kaunas: Spalvų kraitės leidykla.
4. Anciūtė, A., Misiūnas, A. (2006). Lietuvos pramonės finansiniai rodikliai ir efektyvumas. Ekonomika ir vadyba : aktualijos ir perspektyvos. 2006, Nr. 2 (7), p. 5-12. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2006~1367154248392/J.04~2006~1367154248392.pdf> (žiūrėta 2020 m. vasario 15 d.).
5. Aniulytė, J., Bulzgytė, A., Janulytė, L., Juodytė, V. (2010). Lietuvos pieno pramonės įmonių veiklos efektyvumo įvertinimas. Ekonomikos ir vadybos aktualijos. 2010, 2010, p. 215-221. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2010~1367173586888/J.04~2010~1367173586888.pdf> (žiūrėta 2020 m. vasario 15 d.).
6. Bagdžiūnienė, V. (2005). Finansinių ataskaitų analizė. Vilnius: Conto litera.
7. Bartaška, R.B., Gaižauskas, L., Kazlauskienė, L., Lakis, V., Mackevičius, J., Savickas, V., Senkus, K., Subačienė, R., Toliatienė, I. (2009). Finansinės apskaitos teorija ir praktika. Vilniaus universiteto vadovėlis. Vilniaus universiteto leidykla.
8. Benušienė, I., Garalis, A. (2006). Logistika: atsargų valdymas. Jaunųjų mokslininkų darbai. 2006, Nr. 1 (8), p. 109-112. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2006~1367154397809/J.04~2006~1367154397809.pdf> (žiūrėta 2020 m. vasario 15 d.).
9. Bobinaitė, V., Juozapavičienė, A. (2011). Elektros energiją vėjo ir hidroelektrinėse gaminančių įmonių veiklos efektyvumo vertinimas. Verslas: teorija ir praktika 2011, t. 12, Nr. 2, p. 193-202. doi: 10.3846/btp.2011.20.
10. Černius, G. (2014). Įmonės finansų valdymo pagrindai. Vilnius: Mykolo Romerio universitetas.
11. Darškuvienė, V. (1997). Įmonės finansų valdymas. Kaunas: mokomoji knyga.

12. Darškuvienė, V., Cibulskytė, A. (2007). Tiekimo grandinės valdymo efektyvumo ir listinguojamų kompanijų vertės sąsajų tyrimas Lietuvoje. Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai: 2007.41. Prieiga per internetą: <https://www.cceol.com/search/viewpdf?id=138976> (žiūrėta 2020 m. vasario 15 d.).
13. Džikevičius, A., Jonaitienė, B. (2015). Finansinių santykinų rodiklių, geriausiai įvertinančių skirtinguose lietuvių sektoriuose veikiančias įmones, paieška. Verslas: teorija ir praktika. 2015, t. 16, Nr. 2, p. 174-184. doi:10.3846/btp.2015.533.
14. Grigonytė, I., Sūdžius, V. (2009). Mokėjimų rizikos įvertinimas Lietuvos, Latvijos ir Estijos rinkose. Vilniaus Gedimino technikos universitetas: verslas, vadyba ir studijos.
15. Gronskas, V. (2006). Ekonominė analizė. Kaunas: Technologija.
16. Jasienė, M., Laurinavičius, A. (2009). Kredito rizikų valdymo įmonėse problemos ir jų sprendimo būdai. Verslas: teorija ir praktika. 2009, t. 10, Nr. 1, p. 15-29. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2009~1367168910292/J.04~2009~1367168910292.pdf> (žiūrėta 2020 m. vasario 15 d.).
17. Jefimovas, B., Stačiokas, R. (2002). Įmonės finansinės būklės pakeitimų (pinigų srautų) modifikuota ataskaita. Inžinerinė ekonomika. 2002, Nr. 3 (29), p. 46-52. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2002~1367185889857/J.04~2002~1367185889857.pdf> (žiūrėta 2020 m. kovo 8 d.).
18. Juozaitienė, L. (2007). Įmonės finansai: analizė ir valdymas. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla.
19. Kanapickienė, R., Slekienė, V. (2008). Įmonės pagrindinės veiklos pinigų srautų prognozavimas. Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. 2008, Nr. 4 (13), p. 181-187. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2008~1367162935779/J.04~2008~1367162935779.pdf> (žiūrėta 2020 m. kovo 7 d.).
20. Kancerevyčius, G. (2006). Finansai ir investicijos. II atnaujintas leidimas. Smaltijos leidykla, Kaunas.
21. Karpuś, P. (2006). Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Lublin: Wydawnictwo UMCS.
22. Kowalik, M. (2015). Kapitał obrotowy w analizie ekonomicznej przedsiębiorstwa. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 855. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 74, t. 2 (2015). doi: 10.18276/frfu.2015.74/2-10.
23. Kwenda, F.; Holden, M. (2013). Working Capital Structure and Financing Pattern of Selected JSE-Listed Firms. Economics and Finance, University of KwaZulu-Natal: Mediterranean Journal of Social Sciences MCSER Publishing, Rome-Italy Vol 4 No 13.

24. Lašaitė, R. (2014). Miškų urėdijų trumpalaikio turto ir apyvartinio kapitalo valdymas. Jaunasis mokslininkas 2014. Aleksandro stulginskio universitetas.
25. Liaučius, N., Vaisiauskiene, R. (2005). Individualios įmonės atsargų valdymo sistemos analizė. KTU Panevėžio institutas. Prieiga per internetą: http://elibrary.lt/resursai/Konferencijos/KTU_PI/KNYGA2005%20PDF/straipsniai/Vadybos/Vaisiauskiene,%20Liaucius%201.pdf (žiūrėta 2020 m. vasario 29 d.).
26. Lietuvos statistikos metraštis 2018 (2018). Vilnius: Lietuvos statistikos departamentas. Prieiga per internetą: <https://osp.stat.gov.lt/statistiniu-rodikliu-analize#/> (žiūrėta 2020 m. kovo 12 d.).
27. Mackevičius, J. (2005). Įmonių veiklos analizė. Vilnius: TEV leidykla.
28. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (1998). Finansinė analizė. Vilnius: Katalikų pasaulis.
29. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (2000). Apyvartinio kapitalo analizės metodikos. *Ekonomika*. 2000, t. 52, p. 62-79. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2000~1367189153778/J.04~2000~1367189153778.pdf> (žiūrėta 2019 m. kovo 15 d.).
30. Mackevičius, J., Senkus, K. (2005) Pinigų srautų kontrolės sistema. Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. 2006, Nr. 37, p. 57-70. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2005~1367154096709/J.04~2005~1367154096709.pdf> (žiūrėta 2020 m. kovo 7 d.).
31. Mackevičius, J., Valkauskas, R. (2012). Atsargų kompleksinės analizės metodika. *Apskaitos ir finansų mokslas ir studijos : problemos ir perspektyvos*. 2012, Nr. 1 (8), p. 148-153. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2012~1466167983190/J.04~2012~1466167983190.pdf> (žiūrėta 2020 m. kovo 7 d.).
32. Malinauskas, G. (2014). Pirkėjų skolų valdymo modelis smulkaus verslo įmonėse. Jaunasis mokslininkas 2014. Aleksandro stulginskio universitetas.
33. Marks, K. (1945). *Capital: A Critique of Political Economy*. Vol. II. The Process of Circulation of Capital. Chicago.
34. Martinkus, B., Žilinskas, V. (2001). *Ekonomikos pagrindai*. Kaunas: Technologija.
35. Mill, J.S. (1909). *Principles of Political Economy with some of their Applications to Social Philosophy*. Longmans, Green & Co. Londyn.
36. Padachi, K.; Howort, K.; Narasimhan. M. S. (2012). Workink capital financing preferences: the case of Mauritian manufacturing small and medium sized enterprises. *Asian academy of managment journal of accounting*: Vol. 8, No. 1, 125–157, 2012.
37. Paleckis, K.; Paleckienė, V. (2011). Statybos sektoriaus, kaip Lietuvos ūkio šakos,

vaidmuo ir plėtros tyrimas. Mokslas Lietuvos ateitis. Verslas XXI amžiuje. doi:10.3846/mla.2011.069.

38. Peškauskaitė, D., Jurevičienė, D. (2017). Įmonių kredito rizikos vertinimo metodai investiciniam sprendimui priimti. Mokslas - Lietuvos ateitis. 2017, t. 9, Nr. 2, p. 220-229. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2017~1515490144221/J.04~2017~1515490144221.pdf> (žiūrėta 2020 m. vasario 29 d.).

39. Puleikienė, K., Šakienė, H. (2009). Finansinių santykinių rodiklių taikymas LR akcinių bendrovių finansinės – ūkinės veiklos analizėje. Ekonomika (04S) 2009, Vol. 14, No. 2. Prieiga per internetą: <https://www.ceeol.com/search/viewpdf?id=94068> (žiūrėta 2020 m. kovo 7 d.).

40. Ramsden, R. (2007). Finansai ne finansų vadovams. Vilnius: Conto litera.

41. Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jordan, B.D. (1999). Finanse przedsiębiorstw. Dom Wydawniczy ABC, Warszawa.

42. Rutkauskas, A. V., Sūdžius, V., Mackevičius, V. (2007). Verslo finansai: sistema, struktūra ir elementai. Vilnius: Technika.

43. Senkus, K. (2004). Pinigų srautų valdymas. Ekonomika. 2004, t. 67 (2), p. 85-91. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2004~1367179726697/J.04~2004~1367179726697.pdf> (žiūrėta 2020 m. kovo 7 d.).

44. Sierpińska, M., Wędzki, D (1999). Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 73–74.

45. Smith, A. (1776). An Inquiry into the Nature and Causes of Wealth of Nations. Londyn 1776, II.1.4.

46. Szczepaniak, P. (2014). Kapital obrotowy w sektorach niefinansowych w Polsce w latach 2009-2012. Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu Nr. 3 (41). Prieiga per internetą: http://bibliotekacyfrowa.wsb.wroclaw.pl:8080/Content/351/zn_wroc_41_Szczepaniak.pdf (žiūrėta 2020 m. kovo 8 d.).

47. Šakienė, H., Puleikienė K. (2009). Finansinių santykinių rodiklių taikymas LR akcinių bendrovių finansinės – ūkinės veiklos analizėje. Vakarų Lietuvos verslo kolegija: Vadyba Nr. 14 (2).

48. Šimkūnaitė, G. (2016). Gamybos įmonės atsargų analizė. Mokslas ir studijos 2016: Teorija ir praktika. Klaipėdos valstybinė kolegija.

49. Šlekienė, D., Klimavičienė, I. (2000). Įmonės veiklos finansinis vertinimas. Kaunas: Technologija.

50. Terleckytė, V. (2003). Apyvartinio kapitalo finansavimo strategijos. Šiaulių

universitetas, Socialinių mokslų fakultetas. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2003~1367181645613/J.04~2003~1367181645613.pdf> (žiūrėta 2020 m. vasario 15 d.).

51. Tomaševič, V. (2008). Apyvartinis kapitalas ir jo valdymo politikos formavimo principai Buhalterinės apskaitos teorija ir praktika. 2008, t. 3, p. 61-73. Prieiga per internetą: <https://etalpykla.lituanistikadb.lt/object/LT-LDB-0001:J.04~2008~1367189694227/J.04~2008~1367189694227.pdf> (žiūrėta 2019 m. kovo 15 d.).

52. Valkauskas, R., Mackevičius, J. (2010). Integruota įmonės finansinės būklės ir veiklos rezultatų analizės metodika. Verslas: teorija ir praktika 2010 11 (3): 213-221. Prieiga per internetą: <https://www.ceeol.com/search/viewpdf?id=179537> (žiūrėta 2020 m. vasario 11 d.).

53. Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX Vilnius (2010). Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika. Vilnius.

54. Wójcik, M. (2003). Płynność finansowa a kapitał obrotowy w przedsiębiorstwie. Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw. Prieiga per internetą: <https://r.uek.krakow.pl/bitstream/123456789/1962/1/16183.pdf> (žiūrėta 2020 m. vasario 10 d.).

55. Zimon, G. (2016). Kapitał obrotowy a ryzyko utraty płynności finansowej. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 4/2016 (82), cz. 1. doi: 10.18276/frfu.2016.4.82/1-26.

56. Žaptorius J. (2006). Įmonės vertė: vertinimo koncepcija ir finansavimo politikos įtaka. Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. Vilniaus: Gedimino technikos universitetas.

57. Žvinklys, J., Vabalas, E. (2001). Įmonės ekonomika. Vilnius: Vilniaus vadybos kolegija.

WORKING CAPITAL EFFICIENCY AND RISK MANAGEMENT IN JSC „X“

Iлона ROMANOVSKA

Paper for the Master's degree

Business Economics Master's Program

Vilnius University, Faculty of Economics, Management Department

Supervisor – prof. dr. A. Paškevičius

Vilnius, 2020

SUMMARY

75 pages, 32 pictures, 10 tables, 57 references.

Working capital and its management are analyzed by many authors both Lithuanian and foreign. Only a small number of companies have a more or less defined and consistent short-term asset management policy in Lithuania. The most common phenomenon is spontaneous actions provoked by a certain situation, aimed at solving one-time problems. Working capital is the value of current assets necessary to maintain a certain level of production and sales. The company's activities depend on working capital, so the most famous financial analysis experts suggest to start the financial condition of companies from working capital analysis. Working capital is one of the few indicators that fairly objectively describes the condition of the company and has a significant impact on other financial indicators. The problem is that there is no consistent working capital analysis methodology in the financial analysis literature. Only some working capital indicators calculations and their interpretation are provided. And the companies problem is that not all of companies analyze working capital and therefore face problems that are too late to solve. Some companies simply expect nothing to happen to their activities, and the goal of each company must be to analyze, create a process for evaluation, management, and forecasting. Those companies that mismanaged their working capital in the face of a pandemic (which is relevant in the current period) may not survive. The company's head managers had to predict a possible crisis few years ago and take actions that would help the company to survive and operate profitably. Increasing working capital and reducing bank liabilities is one of the possible solutions for a company to remain

in the market during a crisis.

The master's work is relevant to that many companies incorrectly manage their working capital, which can lead to a reduction in wages, staff reductions, increased losses, increased debt, etc., and in the worst case, bankruptcy of the company. Companies are also not preparing for the crisis and are unable not only to make a profit on the company's basic expenses during the recession but also to survive in the market. Every company must analyze working capital, make appropriate decisions for its management and, in times of crisis, have sufficient funds and be able to make appropriate decisions in favor of the company.

The study object has been chosen joint-stock company "X" and its 2017 - 2019 m. financial statements.

The paper objective - to perform the analysis of the working capital of the company JSC "X" and to reveal the features of increasing the efficiency of the company's activities and reducing the risk.

The work consists of three main parts. The first part reviews the concept of working capital, its financing strategies, the concept and management of working capital, cash flow management, trade debt and settlement payment risks, reserves and the company's financial cycle. The second part of the work presents the progress of the research, indicators of working capital components, receivables and payables, inventory management and the company's financial cycle. The third part briefly describes the company, analyzes the working capital of UAB "X", analyzes the dynamics and structure of working capital components, calculates turnover indicators, analyzes receivables and payables, calculates inventory turnover and performs their analysis, and performs the financial cycle analysis. Based on performed analysis the hypothesis is accepted or rejected. At the end of the work, the conclusions of the theoretical part are presented, conclusions, suggestions and recommendations for the company are presented.

PRIEDAI

1 priedas. UAB „X“ apyvartinis kapitalas 2017 – 2018 m., Eur

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Trumpalaikis turtas	92050	79353	104069	(12697)	-13,79	24716	31,15
Trumpalaikiai įsipareigojimai	62708	107480	113247	44772	71,40	5767	5,37
Apyvartinis kapitalas	29342	(28127)	(9178)	(57469)	-195,86	18949	67,37
Atsargos	31190	21580	64746	(9610)	-30,81	43166	200,03
Išankstiniai apmokėjimai	1712	1000	6016	(712)	-41,59	5016	501,60
Pirkėjų įsiskolinimas	38432	56371	19226	17939	46,68	-37145	-65,89
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	20716	402	14081	(20314)	-98,06	13679	3402,74
<i>Trumpalaikis turtas viso:</i>	<i>92050</i>	<i>79353</i>	<i>104069</i>	<i>(12697)</i>	<i>-13,79</i>	<i>24716</i>	<i>31,15</i>
Skolos tiekėjams	35296	72011	72973	36715	104,02	962	1,34
Gauti išankstiniai apmokėjimai	7447	9521	2423	2074	27,85	-7098	-74,55
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	9572	9229	24155	(343)	-3,58	14926	161,73
Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	10393	16719	13696	6326	60,87	-3023	-18,08
<i>Trumpalaikiai įsipareigojimai viso</i>	<i>62708</i>	<i>107480</i>	<i>113247</i>	<i>44772</i>	<i>71,40</i>	<i>5767</i>	<i>5,37</i>
Apyvartinis kapitalas	29342	(28127)	(9178)	(57469)	-195,86	18949	-67,37
Nuosavas kapitalas	81362	19604	39071	(61758)	-75,91	19467	-99,30
Ilgalaikiai įsipareigojimai	11333	9828	15903	(1505)	-13,28	6075	61,81
<i>Pastovus kapitalas viso</i>	<i>92695</i>	<i>29432</i>	<i>54974</i>	<i>(63263)</i>	<i>-68,25</i>	<i>25542</i>	<i>86,78</i>
Ilgalaikis turtas	63353	57559	64152	(5794)	-9,15	6593	11,45
Apyvartinis kapitalas	29342	(28127)	(9178)	(57469)	195,86	18949	67,37

2 priedas. UAB „X“ apyvartinis kapitalas ir pardavimai 2017 – 2019 m., Eur

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Apyvartinis kapitalas	29342	(28127)	(9178)	(57469)	-195,86	18949	67,37
Pardavimai	765047	545347	902340	(219700)	-28,72	356993	65,46

3 priedas. UAB „X“ apyvartinio kapitalo koeficientas (santykis su turtu) 2017 – 2019 m., Eur

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Apyvartinis kapitalas	29342	(28127)	(9178)	(57469)	-195,86	18949	67,37
Turtas	155403	136912	168221	(18491)	-11,90	31309	22,87
Apyvartinio kapitalo koeficientas	0,19	(0,21)	(0,05)	(0,39)	-208,81	0,15	73,44

4 priedas. UAB „X“ balanso vertikali analizė 2017 – 2019 m.

Turtas	2017 m.	2017 m.	2018 m.	2018 m.	2019 m.	2019 m.	Pokytis	
							2018/2017	2019/2018
	Eur	%	Eur	%	Eur	%	%	%
Trumpalaikis turtas								
Atsargos	31190	20,07	21580	15,76	64746	38,49	-4,31	22,73
Pirkėjų įsiskolinimas	38432	24,73	56371	41,17	19226	11,43	16,44	-29,74
Išankstiniai apmokėjimai	1712	1,10	1000	0,73	6016	3,58	-0,37	2,85
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	20716	13,33	402	0,29	14081	8,37	-13,04	8,08
Trumpalaikio turto iš viso	92050	59,23	79353	57,96	104069	61,86	-1,27	3,91
Ilgalaikis turtas								
Transporto priemonės	5924	3,81	37223	27,19	45887	27,28	23,38	0,09
Mašinos ir įrenginiai	38488	24,77	15222	11,12	12232	7,27	-13,65	-3,85
Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai	18941	12,19	5114	3,74	6033	3,59	-8,45	-0,15
Ilgalaikio turo iš viso	63353	40,77	57559	42,04	64152	38,14	1,27	-3,91
Turto iš viso	155403	100,00	136912	100,00	168221	100,00	-	-

4 priedo tęsinys. UAB „X“ balanso vertikali analizė 2017 – 2019 m.

Įsipareigojimai ir nuosavybė	2017 m.	2017 m.	2018 m.	2018 m.	2019 m.	2019 m.	Pokytis	
							2018/2017	2019/2018
	Eur	%	Eur	%	Eur	%	%	%
Trumpalaikiai įsipareigojimai								
Skolos tiekėjams	35296	22,71	72011	52,60	72973	43,38	29,88	-9,22
Gauti išankstiniai apmokėjimai	7447	4,79	9521	6,95	2423	1,44	2,16	-5,51
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	9572	6,16	9229	6,74	24155	14,36	0,58	7,62
Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	10393	6,69	16719	12,21	13696	8,14	5,52	-4,07
Trumpalaikiai įsipareigojimai iš viso	62708	40,35	107480	78,50	113247	67,32	38,15	-11,18
Ilgalaikės skolos	11333	7,29	9828	7,18	15903	9,45	-0,11	2,28
Akcininkų nuosavybė								
Įstatinis kapitalas	2896	1,86	2896	2,12	2896	1,72	0,25	-0,39
Nepaskirstytas pelnas	78466	50,49	16708	12,20	36175	21,50	-38,29	9,30
Nuosavybės iš viso	81362	52,36	19604	14,32	39071	23,23	-38,04	8,91
Įsipareigojimai ir nuosavybė iš viso	155403	100,00	136912	100,00	168221	100,00	-	-

5 priedas. UAB „X“ ilgalaikis turto analizė 2017 – 2019 m., Eur

Turtas	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Ilgalaikis turtas							
Mašinos ir įrenginiai	38488	15222	12232	(23266)	-60,45	-2990	-19,64
Transporto priemonės	5924	37223	45887	31299	528,34	8664	23,28
Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai	18941	5114	6033	(13827)	-73,00	919	17,97
Ilgalaikio turo iš viso	63353	57559	64152	(5794)	-9,15	6593	11,45

6 priedas. UAB „X“ apyvartumo rodikliai 2017 – 2019 m., Eur

Rodiklio pavadinimas	Skaičiavimo formulė	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
					2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
					(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Apyvartinio kapitalo apyvartumas	Pardavimo pajamos / Apyvartinis kapitalas	26,07	-19,39	-98,32	-45,46	-174,36	-78,93	407,08
Turto apyvartumas	Pardavimo pajamos / Turtas	4,92	3,98	5,36	-0,94	-19,09	1,38	34,67
Trumpalaikio turto apyvartumas	Pardavimo pajamos / Trumpalaikis turtas	8,31	6,87	8,67	-1,44	-17,31	1,80	26,17
Ilgalaikio turto apyvartumas	Pardavimo pajamos / Ilgalaikis turtas	12,08	9,47	14,07	-2,60	-21,54	4,59	48,46
Nuosavo kapitalo apyvartumas	Pardavimo pajamos / Nuosavas kapitalas	9,40	27,82	23,09	18,42	195,84	-4,72	-16,98
Atsargų apyvartumas	Pardavimo pajamos / Vidutinės metinės atsargos	21,77	20,67	20,91	-1,11	-5,08	0,24	1,14

7 priedas. UAB „X“ debitoriniai įsiskolinimai 2017 – 2019 m., Eur

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Pardavimo pajamos	765047	545347	902340	(219700)	-28,72	356993	65,46
Pirkėjų įsiskolinimas	38432	56371	19226	17939	46,68	-37145	-65,89
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	19,91	9,67	46,93	(10,23)	(51,40)	37,26	385,14
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	18	38	8	19,39	105,77	-30	-79,39

8 priedas. UAB „X“ kreditoriniai įsiskolinimai 2017 – 2019 m., Eur

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Pardavimo savikaina	230977	137159	359632	(93818)	-40,62	222473	162,20
Skolos tiekėjams	35296	72011	72973	36715	104,02	962	1,34
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	6,54	1,90	4,93	(4,64)	(70,89)	3,02	158,74
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	56	192	74	135,86	243,57	-118	-61,35

9 priedas. UAB „X“ atsargų apyvartumas 2017 – 2019 m., Eur

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Pardavimo pajamos	765047	545347	902340	(219700)	-28,72	356993	65,46
Atsargos	31190	21580	64746	(9610)	-30,81	43166	200,03
Atsargų apyvartumas kartais	24,53	25,27	13,94	0,74	3,03	(11,33)	(44,85)
Atsargų apyvartumas dienomis	15	14	26	(0,44)	-2,94	12	81,33

10 priedas. UAB „X“ apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas 2017 – 2019 m., Eur

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Atsargos	31190	21580	64746	(9610)	-30,81	43166	200,03
Apyvartinis kapitalas	29342	(28127)	(9178)	(57469)	-195,86	18949	-67,37
Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas	1,06	(0,77)	(7,05)	(1,83)	(172,18)	(6,29)	819,47

11 priedas. UAB „X“ finansinis ciklas 2017 – 2019 m., Eur

Rodikliai	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Palyginimas			
				2018 m. su 2017 m.		2019 m. su 2018 m.	
				(+,-)	proc.	(+,-)	proc.
Atsargų apyvartumo trukmė	15	14	26	(0)	-2,94	11,7465415	81,33
Debitorinio įsiskolinimo trukmė	18	38	8	19	105,77	-29,952042	-79,39
Kreditorinio įsiskolinimo trukmė	56	192	74	136	243,57	-117,5695	-61,35
Finansinis ciklas	(23)	(139)	(40)	(116,90)	518,17	99,36	(71,25)