

VILNIAUS UNIVERSITETAS

EKONOMIKOS IR VERSLO ADMINISTRAVIMO FAKULTETAS

FINANSŲ IR BANKININKYSTĖS PROGRAMA

Adomas Poška

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

EKONOMINIO CIKLO BEI APYVARTINIO KAPITALO VALDymo ĮTAKA PASIRINKTO SEKTORIAUS ĮMONIŲ VEIKLOS EFEKTYVUMUI	THE INFLUENCE OF ECONOMIC CYCLE AND WORKING CAPITAL MANAGEMENT ON THE EFFICIENCY OF COMPANIES IN THE SELECTED SECTOR
---	---

Darbo vadovas: dr. Antanas Laurinavičius

Vilnius, 2026

TURINYS

LENTELIŲ SĄRAŠAS	3
PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS	4
IVADAS	5
1. TEORINĖ EKONOMINIO CIKLO, APYVARTINIO KAPITALO ĮTAKĄ PASIRINKTO SEKTORIAUS ĮMONIŲ VEIKLOS EFEKTYVUMUI ANALIZĖ	8
1.1. Ekonominio ciklo samprata	8
1.1.1. Ekonominio ciklo apibrėžimas ir klasifikacija	8
1.1.1. Ekonominių ciklų rodikliai, jų analizė.....	12
1.1.2. Ekonominio ciklo įtaka įmonėms	15
1.2. Apyvartinio kapitalo valdymas ir teorija	17
1.2.1. Apyvartinio kapitalo apibrėžimas ir komponentai.....	17
1.2.2. Apyvartinio kapitalo matavimas ir kontrolės strategijos	19
1.3. Apyvartinio kapitalo ir ekonominių ciklų sąsajos, įtaka veiklos efektyvumui	21
1.3.1. Ekonominio ciklo poveikis apyvartiniam kapitalui	21
1.3.2. Įmonės veiklos efektyvumas, jo valdymas, apyvartinio kapitalo ir ekonominio ciklo įtaka įmonės veiklos efektyvumui.....	24
2. APYVARTINIO KAPITALO IR EKONOMINIO CIKLO ĮTAKA ĮMONĖS VEIKLOS EFEKTYVUMUI TYRIMO METODIKA	28
3. APYVARTINIO KAPITALO IR EKONOMINIO CIKLO ĮTAKA ĮMONĖS VEIKLOS EFEKTYVUMUI REZULTATAI IR JŲ INTERPRETACIJA	35
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI	66
LITERATŪROS IŠ ŠALTINIŲ SĄRAŠAS	69
SANTRAUKA	78
SUMMARY	79
PRIEDAI	81

LENTELIŲ SĄRAŠAS

- 1 lentelė. Ekonominio ciklo apibrėžimai
- 2 lentelė. Ekonominių rodiklių tipai
- 3 lentelė. Ekonominiai ciklai
- 4 lentelė. Trumpalaikio turto apskaita
- 5 lentelė. Trumpalaikių įsipareigojimų apskaita
- 6 lentelė. Ekonominiai ciklai ir jų įtaka apyvartiniam kapitalui
- 7 lentelė. Apyvartinio kapitalo rodikliai
- 8 lentelė. Efektyvumo rodikliai
- 9 lentelė. Pasirinktų įmonių pajamų palyginimas
- 10 lentelė. Pasirinktų įmonių pelningumo pokyčių palyginimas
- 11 lentelė. Pasirinktų įmonių darbuotojų kaitos palyginimas procentais
- 12 lentelė. Forte S.A. įmonės valiutos keitimo kursas iš PLN į EUR per laikotarpį
- 13 lentelė. Pasirinktų įmonių grynasis apyvartinis kapitalas per skirtingus laikotarpius
- 14 lentelė. Pasirinktų įmonių apyvartinio kapitalo apyvartumas per pasirinktus laikotarpius
- 15 lentelė. Pasirinktų įmonių atsargų apyvartumo rodiklis per pasirinktus laikotarpius
- 16 lentelė. Pasirinktų įmonių pirkėjų skolų apyvartumas per pasirinktą laikotarpį
- 17 lentelė. Pasirinktų įmonių mokėtinų sumų apyvartumo rodiklis per pasirinktus laikotarpius
- 18 lentelė. Pasirinktų įmonių einamojo likvidumo rodiklis per laikotarpius
- 19 lentelė. Pasirinktų įmonių kritinio likvidumo rodiklis per laikotarpius
- 20 lentelė. Pasirinktų įmonių ROE rodiklis per laikotarpius
- 21 lentelė. Pasirinktų įmonių atsargų valdymo efektyvumo rodiklis per laikotarpius
- 22 lentelė. Pasirinktų įmonių ROA Rodiklis per laikotarpius
- 23 lentelė. Pasirinktų įmonių pelningumo rodiklis per laikotarpius
- 24 lentelė. Pasirinktų įmonių turto valdymo efektyvumo rodiklis per laikotarpius
- 25 lentelė. Pasirinktų įmonių darbuotojų efektyvumo rodiklis per laikotarpius

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

- 1 paveikslas. Ekonominiai ciklai
- 2 paveikslas. Tyrimo eiga
- 3 paveikslas. BVP metinis augimo procentas Europos Sąjungoje
- 4 paveikslas. Infliacijos pokytis procentais Europos Sąjungoje
- 5 paveikslas. Nedarbo procentas Europos Sąjungoje
- 6 paveikslas. Įmonių bankroto prašymų skaičius Europos Sąjungoje pokytis per laikotarpį
- 7 paveikslas. Europos Sąjungos Baldų sektoriaus procentinis pajamų pokytis
- 8 paveikslas. Pasirinktų įmonių pajamų palyginimas
- 9 paveikslas. Pasirinktų įmonių pelningumo palyginimas
- 10 paveikslas. Pasirinktų įmonių darbuotojų skaičiaus pokytis per pasirinktą laikotarpį

IVADAS

Temos aktualumas

Daugelis įmonių, kurios veikia rinkoje, ne visada atsižvelgia į ekonominius ciklus ir neturi patirties prie gyvavimo skirtinguose ekonominiuose cikluose. Tai labiau būdinga smulkiam, ne ilgą laiką veikiančioms įmonėms. Didelės ir ilgai veikiančios įmonės dažnai rinkoje turi daugiau patirties ir turi skirtingas strategijas, kaip elgtis skirtingais ekonominiais laikotarpiais. Ekonominio ciklo rodikliai skirstomi į tris grupes, pagal norimą gauti reikšmę, ar laikotarpį, kada jie yra analizuojami. Apyvartinio kapitalo valdymas skirtingais ekonominiais ciklais taip pat yra labai svarbus, kadangi apyvartinis kapitalas padeda įmonei užtikrinti likvidumą, įmonės ilgaamžiškumą. Įmonės, atsakingai kontroliuodamos savo apyvartinį kapitalą, išvengia rizikos susijusios su pinigų trūkumu, atsargų stoka ir kitomis pasekmėmis, kurios vienaip ar kitaip daro neigiamos įtakos įmonės veiklai. Šiuo moksliniu darbu bus siekiama kuo plačiau išnagrinėti įmonių veiklos efektyvumo tinkamą valdymą, kas tapo reikšmingu po pasaulį sukrėtusių XXI a. pasaulio krizių – ekonominės krizės 2008 metais ir Covid-19 pandemijos. Atlikus mokslinę analizę, bus siekiama nustatyti, kokie ekonominiai rodikliai turi didžiausią įtaką įmonės veiklos efektyvumui, kaip įmonės veiklos efektyvumas keičiasi skirtingais ekonominio ciklo laikotarpiais. Pasirinktas baldų gamybos sektorius, kadangi esant skirtingiems ekonominiams ciklams (ekonominį ciklą gali įtakoti vartojimas, paklausa, savikaina, kintančios sąnaudos, šie dedamieji tiesiogiai įtakoja baldų gamybos sektorių), šio sektoriaus finansiniai rezultatai taip pat svyruoja, jaučiamas sektoriaus finansinis, ekonominis nepastovumas, priklausomybė nuo bendros ekonominės situacijos.

Temos naujumas

Šiame darbe, teoriniu lygiu siekiama išanalizuoti apyvartinio kapitalo valdymą skirtingais ekonominiais laikotarpiais, kaip tai įtakoja įmonės finansinius rezultatus, kaip įmonės užtikrina ilgaamžiškumą, efektyvumą. Tikimasi, kad šis atliktas darbas padės įmonėms geriau suprasti apyvartinio kapitalo svarbą ir valdymo aspektus skirtingais ekonominiais laikotarpiais, kaip jie daro įtaką įmonės veiklos efektyvumui. Pasak H. Seth, S. Chadha, S.k. Sharma (2021), tinkamas apyvartinio kapitalo valdymas yra viena esminių įmonės valdymo strategijų, kuri padeda tinkamai valdyti trumpalaikį turtą, išnaudoti turimus resursus didžiausiu galimu pajėgumu. Šiuo moksliniu darbu bus siekiama nustatyti ir įvertinti, kokie pasirinkto sektoriaus įmonių rodikliai yra labiausiai svyruojantys skirtingais ekonominiais laikotarpiais, kaip jie keičiasi, kaip tai įtakoja įmonės veiklos efektyvumą ar apyvartinį kapitalą. A. Ihsan Akgun, A. Memis Karatas (2021) savo mokslinio darbo

tyrime apžvelgė įmonės veiklos efektyvumą, kokią įtaką jam daro apyvartinis kapitalas, bet neapžvelgė ir ekonominio ciklo daromos įtakos įmonės veiklos efektyvumui. Tyrime buvo naudoti ganėtinai seni duomenys, kurie neatspindi šių dienų ekonominių ciklų ir bendro ekonominio lygio, ko bus siekiama pasiekti šiuo moksliniu darbu.

Darbo problema

Ar įmonės, veikiančios rinkoje, turi aiškiai suformuluotas ir laikosi apyvartinio kapitalo valdymo strategijų, esant skirtingiems ekonominiams ciklams ir skirtingoms ekonominėms situacijoms, siekiant užtikrinti kuo didesnę veiklos efektyvumą?

Darbo tikslas

Atlikus literatūros analizę, išnagrinėti apyvartinio kapitalo ir ekonominių ciklų įtaką pasirinkto baldų sektoriaus įmonių efektyvumui, palyginti skirtingų ekonominių laikotarpių ir apyvartinio kapitalo valdymo įtaką pasirinktų įmonių veiklos efektyvumui.

Darbo uždaviniai

1. Išnagrinėjus skirtingų autorių mokslinę literatūrą, apibrėžti ekonominius ciklus ir jų skirtumus;
2. Atlikus mokslinės literatūros analizę, nustatyti apyvartinio kapitalo valdymo svarbą įmonės veiklai;
3. Išnagrinėjus apyvartinio kapitalo ir ekonominio ciklo sampratą, apibrėžti daromą įtaką įmonių veiklos efektyvumui;
4. Remiantis literatūros analize, metodologijos dalyje pagrįsti atliekamą tyrimą ir jo pasirinkimą;
5. Pateikti atlikto tyrimo, apibūdinančio apyvartinio kapitalo ir ekonominio ciklo įtaką pasirinkto baldų gamybos sektoriaus įmonių veiklos efektyvumui, tyrimo rezultatus ir jų analizę.

Darbe taikyti metodai. Mokslinio darbo pirmoje dalyje, siekiant tinkamai nustatyti sąvokas ir tinkamai išanalizuoti mokslinio darbo temą, buvo pasitelkta lyginamoji mokslinės literatūros analizė. Antroje dalyje, remiantis pirmoje dalyje aprašyta teorija, aprašoma tyrimo metodologija, kuri padės tinkamai atlikti tyrimą trečioje dalyje. Pastarojoje bus atliekama lyginamoji finansinė analizė, finansinių ataskaitų analizė, aprašomos išvados ir gauti rezultatai, rekomendacijos.

Magistro baigiamojo darbo struktūra. Magistro baigiamasis darbas išskiriamas į tris dalis. Pirmoje dalyje, atliekama literatūros analizė, apibrėžiama ekonominio ciklo, apyvartinio kapitalo samprata, jų svarba ir įtaka įmonės efektyvumui. Antroje aprašomas tyrimas, jo metodologija, su tyrimu susijusi teorinė dalis, reikalinga atlikti trečiajai daliai (moksliniam tyrimui). Trečioje dalyje atliekamas tyrimas, aprašomi tyrimo rezultatai, pateikiamos išvados, rekomendacijos.

1. TEORINĖ EKONOMINIO CIKLO, APYVARTINIO KAPITALO ĮTAKĄ PASIRINKTO SEKTORIAUS ĮMONIŲ VEIKLOS EFEKTYVUMUI ANALIZĖ

Ekonominis ciklas – tai ekonominis svyravimas, kuris nusako, kokiame lygyje yra pasirinktos šalies ar regiono ekonomikos lygis, identifikuojamas vertinant BVP, infliacijos, vartojimo galią ir investavimo lūkesčius. Apyvartinis kapitalas – tai įmonei reikalingas palaikyti ekonominis rodiklis, kuris parodo įmonės finansinį stabilumą ir gebėjimą apmokėti skolas tiekėjams, finansiniams kreditoriams. Teisingas gebėjimas vertinti ir prognozuoti ekonominį ciklą, bei tikslus ir pagrįstas apyvartinio kapitalo valdymas turi įtakos įmonių veiklos efektyvumui, kuris parodo įmonės gebėjimą valdyti turimus išteklius, sukuriant pridėtinę vertę.

Taigi, ekonominis ciklas ir apyvartinis kapitalas turi įtakos įmonės veiklos efektyvumui, jos veiklos kokybei, finansiniams rezultatams, nuo ekonominio ciklo ir apyvartinio kapitalo tiesiogiai priklauso ir įmonės veiklos efektyvumas, esant tinkamam apyvartinio kapitalo valdymui ir tinkamai strategijai skirtingais ekonominiais ciklais, gali būti gerinamas įmonės veiklos efektyvumas.

1.1. Ekonominio ciklo samprata

Ekonominis ciklas – tai ekonominiai svyravimai, kurie susidaro dėl kintančio vartojimo, besikeičiančių vartotojų išlaidų, jų lūkesčių, uždirbamų pajamų, rizikos valdymo, pinigų politikos, augančių ar mažėjančių palūkanų normų, geopolitinės situacijos, pandemijos.

1.1.1. Ekonominio ciklo apibrėžimas ir klasifikacija

Ekonominiai ciklai yra svarbus reiškinys, kuris padeda analizuoti dabartinės ar praeityje buvusios ekonominės situacijos pasekmes, jų priežastis. Ekonominiai ciklai – tai ekonomikoje nuolat vykstantys svyravimai, kurie susideda iš ekonomikos sulėtėjimo ir pakilimo. Didelę įtaką ekonominio ciklo sąvokos svarbos augimui turėjo 2007-2009 metų ekonominė krizė, didžioji depresija, įvykusi 1929-1933 metais (P. Gurskij, A. Liučvaitienė, 2016). Dėl ekonominio ciklo svarbos ir įtakos visame pasaulyje, daugelis mokslininkų siekė išanalizuoti ir ištirti, kas yra ekonominis ciklas ir kaip jis tiesiogiai susijęs su ekonominiais įvykiais. Žemiau pateikiama lentelė (žr. 1 lentelę), kurioje galime matyti panašius skirtingų autorių ekonominio ciklo apibrėžimus:

1 lentelė

Ekonominio ciklo apibrėžimai

Eilės nr.	Autorius	Metai	Ekonominio ciklo apibrėžimas
1.	R. Isaic, T. Smirna, C. Paun	2019	Tai ekonomikoje pasikartojantys svyravimai, kurie turi įtakos pasaulio ekonomikai
2.	P. Gurskij, A. Liučvaitienė	2016	Tai procesas, kuris susideda iš pakilimų ir nuosmukių, kurie įtakoja ekonominę situaciją
3.	A. Barkauskaitė, V. Eglinskaitė	2015	Tai pasikartojantys ekonomikos bendrojo vidaus produkto šuoliai, nepastovumas
4.	B. Annicchiarico, S. Carattini, C. Fischer, G. Heutel	2021	Tai ekonominiai svyravimai, kurie turi įtakos taršos lygiui ir yra tiesiogiai susiję su tarša
5.	P. Brinca, J.R.C. Filho, F. Loria	2020	Ekonominis ciklas apima svyravimus, kurie yra pastebimi plėtros ir recesijos laikotarpiais.
6.	M. T. Vianna	2023	Tai ekonominė dalis, kuri apibūdina ekonominius pokyčius per tam tikrą laikotarpį.
7.	S. Muehlemann	2021	Tai svyravimai, kurie įtakoja įmonių tam tikrus sprendimus žiūrint į ateitį
8.	Baldassarre, B., Hartley, K., Kirchherr, J.	2024	Tai ekonomikos svyravimas, kuris apima gamybos procesų, vartojimo, pasiūlos pokyčius.

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis lentelėje nurodytais autoriais.

Kaip galime matyti pagal 1 lentelę, daugelis autorių pažymi, kad ekonominis ciklas – tai ekonominis svyravimas, kuris turi didelės įtakos ne tik bendrai ekonominei situacijai, BVP šuoliams, bet ir verslui, vartotojų elgsenai, užimtumui. Ekonominis ciklas, pagal pasirinktų autorių aprašymus, yra skirstomas į pakilimus (augantis darbų vietų skaičius, technologinė pažanga, investicijų augimas, paklausos išaugimas) ir nuosmukius (sumažėjusi paklausa, nedarbas, įmonių bankrotai, investicijų sumažėjimas) (Brinca, J.R.C. Filho, F. Loria, 2020).

Ekonominiai ciklai yra svarbus dalykas, kuris apibūdina ekonomikos svyravimus. Šie ciklai atskleidžia ekonominę būklę, taip pat, apibūdina, kaip įvairūs veiksniai (investicijos, infrastruktūra, technologijų inovacijų) veikia rinką ir ekonomiką. Suprantant ir išanalizavus kiekvieno ciklo etapą – galima geriau suprasti ir gebėti prognozuoti ekonomikos kitimą ir efektyviau į tai reaguoti. Pasak R. Isaic, T. Smirna, C. Paun (2019) ekonominiai ciklai gali būti veikiami keturių veiksnių – akcijų, infrastruktūros, investicijų ir technologinės inovacijos:

- Akcijų ciklas – tai ciklas, kuris yra vienas iš bendrosios ekonominės veiklos svyravimo tipų. Kaip ir įprastame ekonominiame cikle, akcijų rinkoje būdingi pakylimai, po kurių seka nuosmukis, susitraukimas. Šis reiškinys yra pasikartojantis, bet ne periodiškai, jų trukmės gali svyruoti nuo

vienerių iki dvylikos metų. Akcijų cikliškumui įtakos gali turėti šie veiksniai: ekonominė situacija, pirkėjų (investuotojų) nuotaika, palūkanos (grąža), geopolitiniai įvykiai pasaulyje, technologinė pažanga (A.T.Mnif, 2016).

- Infrastruktūros ciklas – tai ciklas, turintis įtakos ilgesnio laikotarpio ciklams (15-25 metai), dėl investicijų į infrastruktūrą. Kuzneco atliktas tyrimas parodė, kad cikliniai modeliai priklauso nuo įvairių ekonominių, socialinių, politinių santykių sąveikos, cikliškumas priklauso nuo ekonominių reakcijų ir gyventojų kaitos. (L. Bernard, A. V. Gevorkyan, T. I. Palley, W. Semmler, 2014).

- Investicijų ciklas – tai ciklas, kuris yra priklausomas nuo ekonominės situacijos. C. Feijo, M. T. Lamonica, S. da Silva Lima (2020) stipriai pabrėžia 2008 metų finansų krizę ir 2011 -2012 metų Europos skolų krizę, kurios turėjo didelės įtakos Brazilijos investicijų lygiui. Investicijų ciklas susideda iš ekspansijos – kuomet ekonomika auga, investicijos didėja, pikų laikotarpio – kai ekonomika pasiekia maksimumą, investicijos gali būti labai aktyvios, sumažėjimo, kuomet ekonomika pradeda mažėti, investicijos sulėtėja, sumažėja, recesijos – kai ekonomika nuolatos mažėja, investicijos labai mažos. Investicinis ciklas taip pat gali būti įtakojamas politikos pokyčių.

- Technologinės inovacijos ciklas – tai ciklas, kurio metu didinamas technologinis tvarumas, kuris reikšmingai prisideda prie ekonomikos augimo. Šis ciklas susideda iš kelių dalių, kurias įgyvendinus gaunamas galutinis produktas: inovacijos kūrimas, idėjų generavimas, investicijų pritraukimas, rinkos analizė. Technologinės inovacijos stipriai prasideda prie ekonomikos augimo, jos taip pat yra priklausomos nuo ekonominio ciklo (S. Boriskina, M.Y. Leung, X. Tao, L.Zhang, 2023).

Ekonominiai ciklai taip pat skirstomi į keturias fazes, pagal etapus, taip siekiant aiškiau suprasti ir analizuoti kiekvieno ciklo pradžią, pabaigą, veiksmus ciklo eigoje, vartotojų elgesį (1 pav.):

- Viršūnė – tai laikotarpis, kai ekonomika yra aukščiausiam taške, mažas nedarbo lygis, didelės gamybinės apimtys, aukštas Bendrojo Vidaus produkto lygis, palūkanų normų augimas, dėl didėjančių kainų didėja infliacija, dažniausiai po tokio ekonominio augimo, viskas sulėtėja, dėl to gali prasidėti recesija (P. Gurskij, A. Liučvaitienė, 2016).

- Nuosmukis (arba recesija) – Pasak K.N. Harini, M.T. Thomas (2024), tai ekonominio ciklo etapas, kuomet ekonomika susilpnėja, nukrenta BVP (bendrojo vidaus produkto) lygis, darbo lygis, gamybos apimtys, prekybos sumažėjimas, pajamų susitraukimas. Recesija atsiranda po ekonominio piko, ekonomika pradeda trauktis, artėja prie krizės. Recesijos metu vienos įmonės susiduria su didesnėmis problemomis nei kitos, dažnu atveju tai priklauso nuo veiklos sektoriaus. Taip pat, autoriai savo moksliniame straipsnyje išskyrė, kad didelės įmonės yra linkusios lengviau išgyventi recesijos laikotarpį dėl turimų išteklių, nei mažos įmonės, kurios yra labiau pažeidžiamos. Ilgą laiką veikiančios įmonės taip pat yra manoma, kad recesijos laikotarpį išgyvena lengviau, dėl turimos

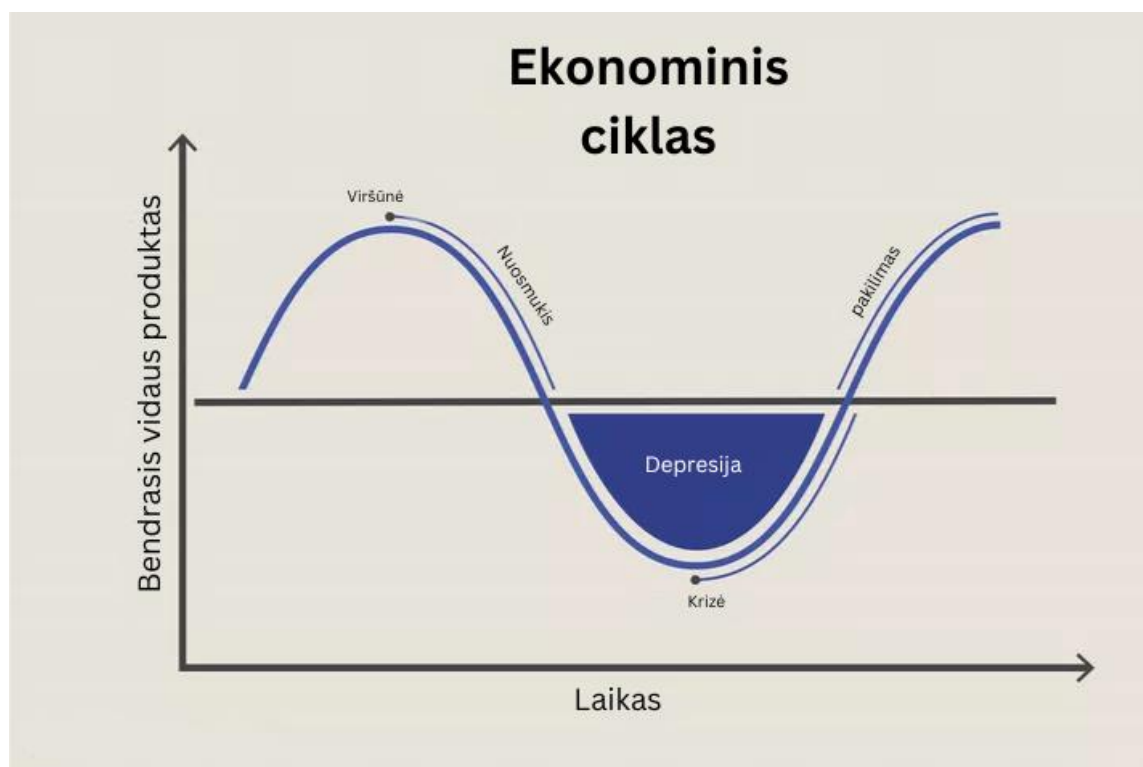
patirties rinkoje, konservatyvumo. Pasak P. Gurskij, A. Liučvaitienės (2016), recesijos laikotarpiu stipriai sumažėja vartojimas, žmonės daugiau taupo pinigus, dėl didėjančio nedarbo, mažėjančių atlyginimų.

- Krizė – tai žemiausias ekonominio ciklo laikotarpis, kuris pasižymi dideliu nedarbo lygiu, žemu ar ekonomikai nebūdingu Bendroju Vidaus Produktu, smarkiai sumažėjęs vartojimas (P. Gurskij, A. Liučvaitienės, 2016). Pasak A. Ganti (2021), krizė pasižymi mažėjančiomis kainomis, prieš jų augimą (pakilimą), mažas bankų aktyvumas suteikiant finansavimą įmonėms, įmonių bankrotai.

- Pakilimas – tai ekonominio ciklo laikotarpis, kuomet prasideda ekonomikos augimas nuo krizės laikotarpio, besitęsiantis, kol pasiekama viršūnė. Šiuo laikotarpiu auga šalies BVP, didėja minimalus atlyginimas, didėja užimtumas, auga ir plečiasi įmonės, kuriasi nauji verslai, technologinė pažanga (R. Zabarauskaitė, I. Blažienė, 2012).

1 paveikslas

Ekonominiai ciklai



Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis J. Bang, Investopedia (2019)

Pateiktame 1 paveiksle (žr. aukščiau, 1 paveikslą), galime matyti ir depresijos laikotarpį, kuris pasak A. Barkauskaitės ir V. Eglinskaitės (2015), nuo krizės skiriasi trukme, depresijos laikotarpio terminas yra ilgesnis, nei krizės. P. Zemlevičiūtė (2023), depresiją apibrėžia kaip ilgalaikį

ekonominio susitraukimo periodą, šis terminas apibrėžia didžiosios depresijos laikotarpį, kuris įvyko 1929-1933m. Šis periodas pasižymi stipriai susilpnėjusia ekonomika, kuri susidarė dėl tuo metu taikytos pinigų politikos, akcijų biržos spekuliacijos, finansinių rinkų trūkumų, šiuo laikotarpiu stipriai išaugo nedarbo lygis, šis istorinis įvykis vadinamas didžiuoju, būtent dėl savo trukmės ir poveikio ekonomikai (E. Benmelech, C. Frydman, D. Papanikolaou, 2019). Pasak P. Gurskij, A. Liučvaitienės (2016), ekonominis ciklas prasideda nuosmukio laikotarpyje, baigiasi augimo stadijoje.

Apibendrinant, ekonominiai ciklai yra esminiai procesai, padedantys suprasti, kaip ekonominė veikla kinta per tam tikrą laikotarpį. Ekonominiai ciklai yra klasifikuojami į keturias grupes – akcijų, infrastruktūros, investicijų ir technologinės inovacijos ciklus – šie fenomenai atspindi skirtingus aspektus ir veiksnius, darančius įtaką ekonomikai. Akcijų ciklas rodo, kaip rinkos svyravimai gali paveikti investuotojų elgesį ir bendrą ekonominę atmosferą. Infrastruktūros ciklas atspindi ilgalaikes investicijas, kurios gali skatinti ekonominį augimą, ypač esant socialiniams ir politiniams pokyčiams. Investicijų ciklas pabrėžia ryšį tarp ekonominės situacijos ir investicijų lygio, kuris yra ypač jautrus ekonominių krizių įtakai. Galiausiai, technologinės inovacijos ciklas demonstruoja, kaip technologiniai pokyčiai gali prisidėti prie ekonomikos plėtros, tačiau taip pat reikalauja investicijų ir supratimo, kad šis augimas būtų tvarus ir naudingas. Išsami šių ciklų analizė suteikia svarbių įžvalgų, leidžiančių prognozuoti ekonominės būklės pokyčius ir geriau suprasti vartotojų bei investuotojų elgesį. Tinkamai identifikavus ir įvertinus šiuos ciklus, galima efektyviau reaguoti į ekonominio svyravimo įtaką ir taikyti atitinkamas politikos priemones, siekiant užtikrinti tvarų augimą ir stabilumą. Svarbu paminėti, kad ekonominiai ciklai nebūtinai turi eiti vienas po kito, kartais po nuosmukio ekonomika gali stabilizuotis, ar vėl grįžti į viršūnę. Nuosmukis yra apibrėžiamas kaip ekonomikos sulėtėjimas, kai ekonomika pradeda trauktis, pakilimas yra ekonomikos augimas, kuomet didėja paklausa, vartojimas, viršūnė – kuomet ekonomika yra aukščiausiam taške ir krizė – ekonominė duobė.

1.1.1. Ekonominių ciklų rodikliai, jų analizė

Siekiant tikslingai ir pagrįstai analizuoti ekonominius ciklus, yra apibrėžiami rodikliai, kurie yra analizuojami, siekiant nustatyti vienokią ar kitokią ekonominio ciklo tendenciją. Pasak M. Bujosa, A. Garcia-Ferrer, A. de Juan (2019), ekonominių ciklų rodikliai yra klasifikuojami į:

- Pirmaujančius ekonominio ciklo analizės rodiklius – tai rodikliai, kurie yra naudojami siekiant prognozuoti ateities ekonomikos kreives, tendencijas ekonomikoje, ekonominius ciklus, jų pokyčius.
- Antrinius ekonominio ciklo analizės rodiklius – tai rodikliai, kurie parodo dabartinę ekonominę situaciją. Šie rodikliai dažniausiai apima informaciją, kuri atspindi tendencijas ir

ekonominius pokyčius, būdingus dabartiniam ekonomikos ciklui, kitaip nei pirmaujantys rodikliai, padeda geriau suprasti esamą ekonominį ciklą ir tikslingiau jį analizuoti.

H.Iyetomi, H. Aoyama, Y. Fujiwara, W. Souma, I. Vodenska, H. Yoshikawa (2020) savo moksliniame straipsnyje taip pat išskyrė ir trečiąją grupę: Vėluojančius ekonominio ciklo analizės rodiklius – tai rodikliai, kurie yra analizuojami tik po ekonomikos situacijos pasikeitimo, kitaip tariant, po laiko. Pateikiama antra lentelė, su ekonominių ciklų rodiklių klasifikavimu (žr. 2 lentelę):

2 lentelė

Ekonominių rodiklių tipai

Ekonominio rodiklio tipas	Rodikliai, priklausantys konkrečiai grupei	Aprašymas	Autoriai
Pirmaujantys	Gamybos vidutinės savaitės valandos, pinigų pasiūla, Vartotojų lūkestis, palūkanų normos skirtumai, leidimai gyvenamųjų pastatų statybai, akcijų kainos indeksas, tiekėjų pajėgumai.	Analizuoja ateities ekonomikos tendencijas, prognozuoja ekonomiką ateityje.	John B. Guerard, 2001.
Antriniai	Realus darbo užmokestis, užimtumas.	Analizuoja dabartinės ekonomikos dinamiką, padeda geriau ją suprasti.	W. Kenton, 2022.
Vėluojantys	BVP, infliacija, prekybos balansas.	Analizuoja jau įvykusio ekonomikos ciklo pasekmes, pasikeitimus, kitą svarbią informaciją.	C. Potters, 2023.

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis lentelėje nurodytais autoriais.

J. Zamira Bustanovna (2024), išskyrė šiuos ekonominių ciklų rodiklius, kaip pagrindinius, kuriais galima būtų remtis, siekiant nustatyti ekonominio ciklo tendencijas, pokytį konkrečiame laikotarpyje, šie rodikliai taip pat gali padėti analizuoti ir prognozuoti būsimus ekonominius ciklus, jie yra laikomi vienais pagrindiniu dėl svarbos ekonominio lygio nustatymui:

- Bendrasis vidaus produktas (BVP) – pasak M. G. Dekimpe, B.Deleersnyder (2017), BVP yra šalies ekonominis produkcijos indeksas, kuris parodo šalies ekonominį lygį. Šis rodiklis parodo, kiek prekių buvo pagaminta ir suteikta paslaugų šalies teritorijoje per tam tikrą laiko tarpą. BVP yra vienas

svarbiausių ekonominiam ciklui turinčių įtaką rodiklių, kuris parodo bendrą šalies ekonominę situaciją. M. G. Dekimpe, B. Deleersnyder taip pat išskyrė, kad BVP yra naudojamas kaip tiesioginis matas siekiant įvertinti ekonominį ciklą, naudojamas kaip atskyrimas tarp skirtingų ekonominių laikotarpių. Kiek kitokią nuomonę apie BVP galime rasti A. Umana Quesada (2024) moksliniame darbe, kuriame autorius teigia, jog BVP matuoja tik kiekybinį augimą, šalis gali išnaudoti visus turimus gamtos išteklius taip didindama BVP, o tai kenkia aplinkai. Taip pat, autorius nurodo, kad į BVP turėtų būti traukiamas ir namų ūkių atliekamas darbas, ekosistemos įmonių atliekamos paslaugos, BVP vaizdą parodo tik iš ekonominės pusės, neatskleidžia bendrojo šalies gerovės vaizdo. D. Ushakov (2022) išskyrė ir pateikė savo BVP skaičiavimo metodus, kadangi dabartiniame šio rodiklio skaičiavime mato spragų, kurie galėtų būti patobulinti, taip siekiant geriau atspindėti tikrąjį BVP lygį. Autorius savo moksliniame darbe išskyrė, kad BVP skaičiavimas remiantis išlaidų, pajamų, produkcijos metodais nėra toks tikslingas, kadangi rezultatas stipriai yra priklausomas nuo JAV dolerio, kuris gali stipriai svyruoti, taip iškraipydamas realų BVP rezultatą. Išskiriamas yra ir perkamos galios metodas, kuris naudojamas, kaip BVP korekcija, naudojant skirtingų šalių pirkimo pajėgumus, modelis taip pat yra stipriai priklausomas nuo JAV dolerio. D. Ushakov (2022) išskyrė ir kitas priežastis, dėl kurių BVP skaičiavimas yra ribotos apimties – nepakankamai atspindi gamtos išteklių įtaką, neatsižvelgia į tvarumo aspektą.

- Šalies pajamų lygis – tai rodiklis, kuris parodo šalies viduje gaunamų pajamų lygį (atlyginimai, įmonių pelnas, įvairios pasyvios pajamos, palūkanų pajamos). Šis lygis yra glaudžiai siejamas su BVP, dažnai rodikliai yra naudojami kartu, siekiant tiksliai nustatyti šalies viduje generuojamas pajamas, vidaus produkto vertę. Pabrėžiama, kad šis rodiklis taip pat turi savų trūkumų ir dar yra tik besivystantis, kadangi jo analizavimui reikia turėti pakankamų žinių, kad gebėti analizuoti jo įtaką ekonominiams ciklams, kaip jis keičiasi įvairiuose ekonomikos etapuose (R. Solow, 2014).

- Infliacijos lygis – tai rodiklis, kuris nusako kainų kylimo lygį. Rodiklis yra skaičiuojamas lyginant vidutinę produkcijos kainą šalyje su kainų lygiu, buvusiu praeityje (pasirinktu praeities laikotarpiu) (H. Frisch 1977). M. Ali Musarat ir kt. (2021), nurodo šias pagrindines infliacijos atsiradimo priežastis: auganti paklausa, kuri viršija pasiūlą, dėl to keliamos prekės kainos, kylančios gamybos išlaidos, kurios padidina prekės savikaina (darbuotojų atlyginimai, augančios žaliavų kainos) augantys vyriausybės nustatyti mokesčiai (augančios elektros kainos, kuro, PVM sąnaudos).

- Nedarbo lygis, remiantis I. Kiaušiene, I. Vidrevičiene (2015) – tai rodiklis, kuris parodo žmonių, kurie ieško darbo, bet jo neranda, procentą nuo visos darbo jėgos. Nagrinėto šaltinio autoriai apžvelgia nedarbo lygio situaciją Lietuvoje ir pabrėžia, kad nedarbo lygis Lietuvoje yra aukštas, labai nepastovus lyginant skirtingas šalies dalis (mažesnis didmiesčiuose, didesnis mažesniuose

miesteliuose, kaimuose, kurie stipriai paaukština šalies nedarbo lygį). Užimtumo tarnybos (2024) duomenimis, nedarbas Lietuvoje 2024 metais didėjo 0,7% (9,1%) lyginant su praeitų metų (2023 metų), tuo pačiu metu darytais duomenimis (tuo metu skaičius siekė 8,4%). Taip pat pažymima, kad pastebėtas darbo rinkos lėtėjimas, rinkoje trūksta kvalifikuotų darbuotojų, jų paieška – pasyvesnė.

Taigi, ekonominiai rodikliai yra skirstomi į tris grupes: pirminiai, antriniai, vėluojantys. Rodikliai yra skirstomi pagal tikslinį gauto rezultato vertinimą, įtaką ekonomikai, ekonominį laikotarpį. Pirminiai rodikliai padeda analizuoti ir tiksliau prognozuoti ateities ekonomikos ciklus, antriniai padeda tiksliau atskleisti ir išanalizuoti dabartinę ekonominę padėtį, kadangi labiau yra orientuoti į platesnę ir išsamesnę dabartinės ekonomikos analizę. Vėluojantys rodikliai – tai rodikliai, kurie parodo ekonominę situaciją, tik po to, kai ekonominė padėtis pasikeičia. Pagrindiniais ekonominio laikotarpio nustatymo rodikliais yra laikomi šie – BVP, infliacijos lygis, nedarbo lygis, šalies pajamų lygis.

1.1.2. Ekonominio ciklo įtaka įmonėms

Ekonominis ciklas daro didelę įtaką didžiajai daliai įmonių, vienas įmonės šie pokyčiai veikia labiau, kitas – mažiau, priklausomai nuo veiklos sektoriaus, ekonominio ciklo pokyčio įtakos įmonei (didėjančios ar mažėjančios kainos, teikiamos prekės būtinybė vartotojui ir kt.) (P. Gurskij, A. Liučvaitienė, 2016).

Pasak A. Stundžienės ir R. Bliekienės (2011), BVP, kaip vienas iš pagrindinių ekonominio ciklo nustatymo rodiklių, taip pat smarkiai koreliuoja su įmonių pardavimų pajamomis, pelningumu, nuosavo kapitalo lygiu, kuo aukštesnis BVP – tuo aukštesni šie išvardinti rodikliai, galime teigti, jog makroekonominė aplinka turi tiesioginę įtaką įmonių veiklos rezultatams. Remiantis (P. Gurskij, A. Liučvaitienė, 2016), Analizuojant kiekvieno ciklo įtaką įmonėms, svarbu yra suprasti, kokią įtaką įmonei turi kiekvienas ciklas (žr. 3 lentelę):

3 lentelė

Ekonominiai ciklai

Ekonominis ciklas	Pelnas	Pajamos	Bankroto tikimybė
Viršūnė	Aukštas pelningumas lyginant su kitais laikotarpiais	Pajamos didesnės už kitų ekonominių ciklų	Maža
Nuosmukis	Mažėjantis pelningumas lyginant su viršūnės ciklo metu buvusiu pelningumu	Pajamos mažėja, bet nėra blogiausioje taško	Didėjanti

3 lentelės tęsinys.

Ekonominis ciklas	Pelnas	Pajamos	Bankroto tikimybė
Pakilimas	Pajamos didėja lyginant su krizės laikotarpiu	Pastebimas pajamų augimas	Mažėjanti
Krizė	Žemiausias pelno lygis	Žemiausias pajamų lygis	Didelė

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis P. Gurskij, A. Liučvaitienė, 2016 ir A. Stundžienė, R. Bliekienė (2012)

Svarbu paminėti, kad ekonominis ciklas ne visada atspindės pajamų/pelno kritimą ar kilimą, yra ir kitų veiksnių, kurie tai įtakoja – naujų produktų paleidimas į rinką, augimo stadija, gamybos pajėgumai ir kiti veiksniai.

Pasak M. Bartolini, A. Dong, (2024), Ekonominio nuosmukio laikotarpiu komunalinių paslaugų ir sveikatos priežiūros įmonėms didelės finansinės įtakos neturėjo, kadangi šie sektoriai yra mažiau jautrūs ekonominiams svyravimams dėl savo būtinumo (pirkėjai negali atsisakyti šių paslaugų, jos yra būtinos). Klientai naudojami komunalinėmis paslaugomis (elektra, šildymas), taip tenkindami savo kasdieninius poreikius. Tai įtakoja, kad paklausa šių produktų atžvilgiu įvairiais ekonominiais ciklais išlieka gana stabili. Paklausos pastovumą galime matyti ir sveikatos priežiūros sektoriuje, kadangi žmonės yra linkę vertinti savo sveikatą nepriklausomai nuo finansinės padėties ar ekonominio ciklo. Šiuos du sektorius galime laikyti mažiausiai ekonominio cikliškumo paveiktais, kaip ir buvo minėta – dėl savo būtinumo. Pirkėjai dažnai ekonominio nuosmukio metu pirmenybę teikia savo sveikatos priežiūrai, komunalinėms paslaugoms apmokėti, mažiau dėmesio skiria prabangos prekėms ar neesminėms paslaugoms. Dėl šios priežasties investuotojai šiomis dienomis vis labiau dairosi į šiuos sektorius dėl jų pastovumo, taip vengdami didesnių nuostolių.

Remiantis J. Morley ir J. Piger (2012), galime teigti, jog ekonominio ciklo svyravimai ir pokyčiai sukuria daug netikrumo finansinėse rinkose, įmonių kasdienybėje. Įmonės, atsidūrusios nuosmukio laikotarpyje, mažina išlaidas, pereina prie konservatyvesnės politikos, atšaukia plėtros planus, keičia savo ateities strategijas, siekdamos taupyti, optimizuojamas darbuotojų skaičius, taip mažinant pastoviąsias įmonės išlaidas. Vykstant ekonomikos atsigavimui, kilimui (pakilimo laikotarpiu), ne visos įmonės gali taip greitai atsigauti ir augti kartu su ekonomikos augimu, dėl sudėtingo nuosmukio laikotarpio, tai gali įtakoti ir recesijos metu atleisti darbuotojai, sumažintos išlaidos, atsigavimo metu gali būti sunkiau pritraukti darbuotojus, įtaką gali daryti ir matomas įmonės darbuotojų nepastovumas, darbuotojai dažnai ieško pastovios darbo vietos, matydami nepastovų darbuotojų skaičių gali suabejoti įmonės pastovumu ir rinktis konkurentus ar kitas įmones, įmonė praranda pasitikėjimą. Autoriai išskyrė šiuos įmonės veiklos pasikeitimus, esant skirtingiems

ekonominiais ciklais: pajamų augimas pakilimo metu, mažėjimas nuosmukio metu, pelno augimas pakilimo laikotarpiu, susitraukimas nuosmukio metu (tai gali lemti išaugusios sąnaudos, infliacija, sutrikęs tiekimas (atsargų), kainų mažinimas dėl didesnės paklausos), pinigų įplaukos recesijos laikotarpiu sumažėja, dėl ko sumažėja ir pardavimo pajamos, atsigavimo laikotarpiu jos išauga, automatiškai didindamos pardavimo pajamas, atsargos nėra pastovus ar būdingas bruožas kiekvienai įmonei, kadangi įmonės įvairiais ekonominiais laikotarpiais gali taikyti skirtingas politikas (agresyvi arba pasyvi, priklausant nuo įmonės rizikos tolerancijos). Išskiriamas ir skolinimasis skirtingais laikotarpiais, kai kurios įmonės linkusios nesiskolinti papildomai ir taip nedidinti apyvartinio kapitalo valdymo problemų recesijos laikotarpiu, kiti skolinasi tik tokiais laikotarpiais, dėl sumažėjusios palūkanų normos.

Apibendrinant galime teigti, jog kiekvienas ekonominis laikotarpis daro arba teigiamą arba neigiamą įtaką įmonėms. Autorių nagrinėtuose straipsniuose galime pastebėti, jog ekonominio pakilimo ir viršūnės laikotarpiu įmonės pelningumas ir pajamos didesnės, bankroto tikimybė mažesnė, ekonomikos nuosmukio ir krizės metu – pajamos ir pelnas mažėjantis, bankroto tikimybė išaugusi. BVP turi didelę įtaką ekonominio ciklo nustatymui ir jo pasekmių įvertinimui, šis rodiklis koreliuoja su daugelio įmonių pelningumu, nuosavybės pelningumo rodikliais, uždirbamų pajamų lygiu. Nagrinėtuose straipsniuose galima išvelgti ir sektorius, kurių neįtakoja ekonominis ciklas – tai komunalinės ir sveikatos paslaugos, kurios yra reikalingos žmonių kasdienybėje. Skirtingais ekonominiais laikotarpiais keičiasi įmonės pajamos, pelnas, atsargų valdymas, skolinimosi politika, pinigų srautai, įmonėms gali būti sunku įgyvendinti savo užsibrėžtus planus dėl nuolat besikeičiančios ekonominės situacijos ir nepastovumo, ilgesnio atsigavimo po ekonominio nuosmukio ar krizės.

1.2. Apyvartinio kapitalo valdymas ir teorija

Apyvartinio kapitalo valdymas yra vienas svarbiausių ekonominių rodiklių, siekiant užtikrinti įmonės veiklos ilgaamžiškumą, tvarumą ir finansinį stabilumą. Apyvartinio kapitalo pagrindiniai komponentai yra trumpalaikis turtas ir trumpalaikiai įsipareigojimai, kurie parodo įmonės gebėjimą atsiskaityti tiekėjams ir kitiems kreditoriams trumpuoju laikotarpiu, kiek įmonė turi laisvo srauto reikalingoms veiklos operacijoms atlikti.

1.2.1. Apyvartinio kapitalo apibrėžimas ir komponentai

Apyvartinis kapitalas – tai įmonės trumpalaikiam likvidumui palaikyti reikalingas turtas (pinigai), kuris yra apskaičiuojamas iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus. Apyvartinis kapitalas yra vienas svarbiausių finansinių rodiklių, parodantis įmonės gebėjimą valdyti

savo turimą trumpalaikį turtą, atsiskaityti su tiekėjais, nusako įmonės likvidumą, apyvartinio kapitalo kokybę. Galime sakyti, kad kuo šis skirtumas tarp įmonės trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų didesnis, tuo įmonė turi mažiau problemų ir galėtų greitai atsiskaityti su tiekėjais, tinkamas apyvartinis kapitalas padeda įmonei užtikrinti veiklos tęstinumą (I. Bartkauskaitė, J. Stankevičienė, A. Miečinskienė, 2016). Apyvartinis kapitalas, kaip ir buvo minėta, susideda iš trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų, svarbu suprasti ir žinoti, iš ko susideda šie komponentai:

- Trumpalaikis turtas (žr. 4 lentelę) – tai turtas, kuris yra naudojamas per metų laikotarpį, likvidus turtas, kuriam yra priskiriama: pirktos prekės, skirtos perparduoti, žaliavos, komplektavimo detalės, iš pirkėjų gautinos sumos, gryniesi pinigai, įmonės banko sąskaitos likutis, trumpalaikės investicijos į akcijas, sumokėti avansai (sumokėta suma tiekėjams, už paslaugas, kurios dar nėra atliktos) (L. Giriūnas, R. Valkauskas, 2012).

- Trumpalaikiai įsipareigojimai (žr. 5 lentelę) – tai įmonės turimos skolos, įsipareigojimai, kurie yra apmokami per vienerių metų laikotarpį arba per ataskaitinį laikotarpį. Trumpalaikius įsipareigojimus sudaro trumpalaikiai finansiniai įsipareigojimai kredito įstaigoms (trumpalaikiai apyvartiniai produktai, kurių trukmė metai arba trumpiau), einamųjų metų ilgalaikių finansinių įsipareigojimų dengimai, tiekėjams mokėtinos sumos, gauti avansai (pirkėjai iš anksto sumokėjo už darbus, kurie dar nėra įvykdyti), atidėta suma, skirta nuostoliams dengti, jei jie atsirastų, mokėtinas darbo užmokestis darbuotojams, pelno mokestis (Lietuvos Respublikos finansų ministerija).

4 lentelė.

Trumpalaikio turto apskaita

Trumpalaikio turto grupė	Kas apskaitoma?
Atsargos	Žaliavos, nebaigta produkcija, prekės, skirtos perparduoti, sumokėti avansai
Per vienerius metus gautinos sumos	pirkėjų įsiskolinimas, kitos gautinos sumos
Trumpalaikės investicijos	akcijų priklausiniai
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	gryniesi pinigai kasoje ir pinigai banko sąskaitoje

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautiniu finansinės atskaitomybės standartu (2023)

5 lentelė

Trumpalaikių įsipareigojimų apskaita

Trumpalaikių įsipareigojimų grupė (per vienerius metus mokėtinos sumos)	Kas apskaitoma?
Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	ilgalaikių įsipareigojimų mokėtina trumpalaikė dalis (per metus)
Finansinės skolos	skolos kredito įstaigoms, finansiniai įsipareigojimai (trumpalaikės)
Skolos tiekėjams	įsiskolinimas tiekėjams, pagal atidėjimus
Gauti avansai	Iš pirkėjų gauti išankstiniai apmokėjimai
Pelno mokesčio įsipareigojimai	mokėtina suma Valstybei už praeitų metų uždirbtą pelną
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	mokėtinas darbo užmokestis
Atidėjiniai	suma skirta nuostoliams dengti, susidūrus su skirtingomis rizikomis

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis Tarptautiniu finansinės atskaitomybės standartu (2023)

Pasak J. Bikienės, D. Pučkienės (2012), trumpalaikis turtas yra pateikiamas atvirkštine likvidumo tvarka (kaip greitai galima realizuoti turtą), nelikvidžiausias trumpalaikis turtas – atsargos (sunku parduoti, gali būti specifinės prekės, kurios yra naudojamos įmonės veiklai vykdyti), iki likvidžiausio – pinigų ir pinigų ekvivalentų (likvidžiausias trumpalaikio turto turtas, kurį galima realizuoti greičiausiai).

Taigi, ekonominio laikotarpio analizei ir vertinimui, planų apsibrėžimui ir sėkmingam įmonės gyvavimui labai svarbu yra tinkamas apyvartinio kapitalo valdymas įmonėje, kuris padeda užtikrinti įmonės likvidumą, yra labai svarbus ekonominio nuosmukio ar krizės laikotarpiais. Apyvartinis kapitalas susideda iš trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų, todėl kiekvienai įmonei yra svarbu suprasti šių komponentų sudėtis ir tinkamai jas valdyti apsibrėžiant įmonės tikslus.

1.2.2. Apyvartinio kapitalo matavimas ir kontrolės strategijos

Apyvartinio kapitalo valdymas ir jo svarba turi labai didelę reikšmę kiekvienai įmonei, jos likvidumo palaikymui, nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės finansinė „sveikata“. Pasak, G. Filbeck, T. M. Krueger (2005) vieni iš svarbiausių rodiklių, parodantys, kaip įmonės efektyviai naudoja savo apyvartinį kapitalą – pinigų konvertavimo efektyvumas ir apyvartinių lėšų realizavimas dienomis. Pinigų konvertavimo efektyvumas yra apskaičiuojamas iš pinigų srauto iš pagrindinės veiklos padalinus įmonės pardavimo pajamas. Šis rodiklis parodo, kaip efektyviai įmonė konvertuoja savo uždirbamą apyvartą į pinigų srautus. Rodiklis yra svarbus tuo, kad parodo įmonės likvidumą, pelningumą, finansinį stabilumą. Kitas rodiklis – apyvartinio kapitalo realizavimas dienomis – rodiklis, kuris parodo, kiek laiko užtrunka įmonei konvertuoti apyvartines lėšas į pajamas. Rodiklis

yra svarbus tuo, jog, įmonės stebėdamos šį rodiklį, gali jį su efektyvinti, taip pagerindamos įmonės likvidumą ir sumažindamos finansinių sunkumų riziką. Pasak M. Deloof (2003), sėkmingas ir efektyvus apyvartinio kapitalo valdymas padeda įmonei pasiekti geresnį pelningumą.

Pasak R. Norvaišienės ir J. Stankevičienės (2020), kad apyvartinis kapitalas būtų pakankamas ir nekiltų likvidumo problemos ar pinigų trūkumas, svarbus tinkamas trumpalaikio turto valdymas. Autorės savo moksliniame straipsnyje išskyrė, kad apyvartinio kapitalo kontrolės strategijos, Lietuvoje veikiančiose apdirbimo įmonėse, apima: įmonės politiką atsargų atžvilgiu (agresyvi ar konservatyvi), apyvartinio kapitalo finansavimo struktūrą (ar įmonė geba pati kaupti trumpalaikį turtą ir taip palaikyti likvidumą, ar naudojasi bankų teikiamomis trumpalaikėmis apyvartinėmis paslaugomis). Autorės taip pat straipsnyje nurodo, kad įmonės ekonomikos sulėtėjimo laikotarpiu yra labiau linkusios pereiti prie konservatyvesnės trumpalaikio turto politikos, palaikyti aukštesnį apyvartinio kapitalo lygį, taip išlaikant aukštą likvidumą. Pasak Lorenzo A. Preve ir V. Sarria – Allende (2010) apyvartinio kapitalo valdymas susideda iš:

- Atsargų valdymo – kokybiškas ir efektyvus atsargų valdymas padeda įmonėms sumažinti sąnaudas, maksimaliai realizuoti turimus užsakymus per kuo trumpesnį laiką, išlaikant optimalų atsargų lygį;
- Gautinų sumų valdymo – gautinų sumų valdymas susideda iš pirkėjų gaunamų sumų, kokybiškas pirkėjų skolų valdymas padeda įmonei efektyvinti savo turimus resursus ir taip didinti pelningumą, pajamas;
- Atsiskaitymų valdymo – atsiskaitymai tiekėjams taip pat yra svarbi apyvartinio kapitalo valdymo dalis. Susitarimai su tiekėjais dėl ilgesnių atsiskaitymo terminų padeda įmonei išlaikyti geresnį apyvartinį kapitalą, taip pat, atsiskaitymas anksčiau laiko pirkėjams gerina įmonės reputaciją, kreditingumą;
- Grynujų pinigų srautų reguliavimo – gryniesiems pinigais yra likvidžiausia trumpalaikio turto grupė. Atidžiai valdant ir tinkamai investuojant grynuosius pinigus įmonei leidžia efektyviau valdyti apyvartinį kapitalą;
- Finansinių rezultatų lyginimo su praeities rezultatais – įmonės praeities ir ateities rezultatų analizė ir planavimas taip pat padeda efektyvinti apyvartinio kapitalo valdymą. Įmonės, vertindamos ir lygindamos praeities savo finansinius metus ir praeities ekonominių laikotarpių rezultatus, gali sėkmingiau ir užtikrinčiau planuoti ateities rezultatus;
- Pirkėjų analizė – prieš pradėdant dirbti su naujais pirkėjais (dirbant su atidėtu atsiskaitymu), svarbu kiekvienai įmonei išanalizuoti, ar potencialus naujas pirkėjas yra pajėgus ir finansiškai stabilus, kad atsiskaitytų už pirkimą po atidėto termino. Tokia analizė taip pat gali padėti

įmonėms išvengti blogų gautinų sumų ir taip užtikrinti efektyvesnį apyvartinio kapitalo valdymą.

Lorenzo A. Preve ir V. Sarria – Allende (2010) taip pat išskiria, kad įmonėms, kurių veikla yra sezoninė (turizmas, vaikų žaislai, vasaros ar žiemos sezonų prekės, ūkiai, užsiimantis augalininkyste), turi tikslingai planuoti savo apyvartinį kapitalą. Kapitalo valdymas šia veikla užsiimančiomis įmonėmis yra svarbus dėl to, kad didžioji dalis pajamų yra gaunama tam tikru sezonu (pavyzdžiui, slides žmonės yra linkę pirkti žiemos sezonu, kuomet yra slidinėjimo sezonas, o ne vasarą, kai slidžių paskirtis neatitinka sezono), šiam sezoniškumui ir įmonės likvidumui palaikyti yra svarbu užtikrinti, trumpalaikio turto rezervo būtų visus metus, taip užtikrinant įmonės ilgalaikės strategijas.

Taigi, apibendrinant, galime teigti, jog apyvartinio kapitalo valdymas yra svarbus visoms įmonėms, siekiant išlikti konkurencingoje ir nuolat besikeičiančioje rinkoje. Yra daug būdų ir galimybių, kaip galima valdyti apyvartinį kapitalą: pirkėjų analizė, grynujų pinigų kontrolė, pirkėjų atsiskaitymui ir mokėjimų tiekėjams valdymas, atsargų valdymas, finansinė analizė lyginant su praeities rezultatais (įmonės, sektoriaus lygiu).

1.3. Apyvartinio kapitalo ir ekonominių ciklų sąsajos, įtaka veiklos efektyvumui

Įmonės veiklos efektyvumas suprantamas kaip ekonominis rodiklis, kuris parodo, kaip efektyviai įmonė naudoja turimus resursus, darbuotojus, ar pasiekiami maksimalūs rezultatai ir ar turtas yra pilnai išnaudojamas pagal įmonės pajėgumus, ar įmonė kuria pridėtinę vertę, veikia pelningai. Įmonės veiklos efektyvumas yra itin svarbus siekiant įvertinti įmonės būklę, analizuojant jos ilgaamžiškumą.

1.3.1. Ekonominio ciklo poveikis apyvartiniam kapitalui

Pakankamo apyvartinio kapitalo užtikrinimas yra vienas svarbiausių dalykų įmonėms, siekiančioms išlikti sveikoms ir konkurencingoms rinkoje, esant skirtingiems ekonominiams ciklams. Pasak A. Ihsan Akgun, A. Memis Karatas (2021), 2008 metų krizė labai stipriai paveikė įmonių apyvartinį kapitalą, dėl ko labai reikšmingai smuko įmonių finansiniai rezultatai, stipriai išaugo bankrotų skaičius ir atvirkščiai, esant ekonominiam pikui, įmonės apyvartinis kapitalas yra aukščiausiam taške, įmonės neturi problemų su likvidumu. Dėl šios priežasties ir yra svarbus tinkamo apyvartinio kapitalo valdymas, jog esant skirtingiems ekonominiams ciklams, įmonei nekiltų finansinių sunkumų, kurie gali vesti prie bankroto.

D. M. Mathuva (2015) savo moksliniame straipsnyje nagrinėjo skirtingų įmonių apyvartinio kapitalo valdymą nuo 1993 iki 2008 metų, per šį laikotarpį ekonomiką perėjo per: prieš 1993 metus – recesiją, sulėtėjo ekonomikos augimas, nuo 1997 iki 2000 – viršūnė, sparčiai augo technologinė pažanga, sparčiai augo su tuo susiję sektoriai, po piko vėliau sekė nuosmukis. Nuo 2000 iki 2008 metų vyko ekonominis augimas, populiarėjo agresyvi kredito politika, agresyvios apyvartinio kapitalo strategijos. 2008 metų ekonominė krizė – vienas rimčiausių ekonomikos sukrėtimų, kuris smarkiai paveikė viso pasaulio ekonomiką, mažėjo paklausa, sugriežtėjo kreditų išdavimo tvarkos, mažėjo ir eksportas, susitraukė investicijos, augo infliacija. Autorius išskyrė, tokius apyvartinio kapitalo valdymo skirtingose ekonominiuose cikluose požymius: vidutinis gautinų sumų gavimo laikas – esant ekonomikos plėtrai, šis rodiklis trumpėjo, įmonės taip didindavo savo pelningumą, prisiimdamos agresyvesnių priemonių tam užtikrinti. Esant susitraukimui, įmonės gautinų sumų gavimo laikas – ilgesnis, taip mažėja pelningumas, įmonės taiko konservatyvesnę politiką. Panaši situacija ir su atsargų konvertavimo laiku – įmonės ekonominio pakilimo metu daugiau turi atsargų, taip užtikrina sklandų užsakymų vykdymą, ekonomikos sulėtėjimo metu – mažina atsargų kiekį, taip sumažėja pardavimai ir pelningumas. Atsiskaitymas tiekėjams pakilimo metu būna ilgesnis, taip išlaikomas aukštesnis pelningumas, tiekėjai žiūri lanksčiau, per susitraukimą – atsiskaitymo terminas trumpinamas, taip užtikrinant atsiskaitymą ir greitesnį apyvartinio kapitalo realizavimą. Grynų pinigų konvertavimo ciklas – kuo šis ciklas trumpesnis, tuo geresnis yra įmonės apyvartinio kapitalo valdymas, rodiklis yra trumpesnis augimo ciklo metu, ilgesnis – ekonomikos susitraukimo. Autorius priėjo išvadą, kad plėtros metu įmonės siekia taikyti agresyvesnę apyvartinio kapitalo politiką, o susitraukimo metu – konservatyvesnę, taip mažiau rizikuojant ir siekiant išlikti rinkoje be nuostolių. Autoriai taip pat išskyrė apyvartinio kapitalo strategijas esant skirtingiems ekonominiams ciklams (žr. 6 lentelę):

- Viršūnė – tai aukščiausias ekonomikos taškas, po kurio seka ekonominis sulėtėjimas. Atsargų lygis turi būti atidžiai prižiūrimas, taip išvengiant papildomų išlaidų, jei ekonomikoje įvyktų sulėtėjimas, kredito politika apgalvota, vertinant tai, kad greitai metu ekonomika gali pradėti silpnėti;
- Nuosmukis – tai ekonomikos smukimas po pakilimo ar viršūnės laikotarpio. Nuosmukio metu, atsargų lygis sumažėjęs dėl sumažėjusios paklausos, taip išvengiant papildomų išlaidų, tiekėjai trumpina atsiskaitymo terminus, gautinų sumų gavimo terminas – ilgėja. Įmonės dėl nepakankamo apyvartinio kapitalo ieško papildomo finansavimo išorėje, bet ne visiems tai pavyksta gauti dėl sugriežtėjusios politikos, mažėja procentinis pelningumas;
- Krizė – tai žemiausias ekonomikos taškas, kuris gali kilti labai greitai, arba po ekonominio nuosmukio, kuomet ekonomika stipriai susilpnėja. Įmonėse vyrauja taupymo politika, nutraukiami

projektai, kuriems prognozuojamas nuostolis arba kurie yra rizikingi, ieškoma naujų pardavimo kanalų, kad išlikti rinkoje ir nesusidurti su sunkumais;

- Pakilimas – ekonominis pakilimas pasižymi atsigaunančios ekonomikos laikotarpiu, dažniausiai po ekonominio nuosmukio ar krizės. Išaugęs įmonės atsargų kiekis dėl paklausos augimo, įmonės daugiau linkusios investuoti į trumpalaikius projektus (menkavertė įranga, nauji pardavimo taškai), įmonės lengviau gali gauti finansavimą, laisvesnė kredito politika, kredito įstaigos linkusios daugiau investuoti, kad uždirbtų daugiau pajamų ir pelno, dėl ekonominio kylimo.

6 lentelė

Ekonominiai ciklai ir jų įtaka apyvartiniam kapitalui

Ekonominis ciklas	Apyvartinio kapitalo pokytis
Viršūnė	Atsargų lygis atidžiai stebimas, Atsargi kredito politika, Infliacija, Ilgesni nei įprastai gautinų sumų terminai, Ilgesni atsiskaitymų tiekėjams terminai.
Nuosmukis	Sumažėjęs atsargų lygis, Sutrumpėjęs atsiskaitymo terminas tiekėjams, Gautinų sumų lygis ilgėja, Mažesnis pelningumas (%), Griežtesnė kredito politika, Papildomo finansavimo paieškos.
Krizė	Taupymas, Palaikomas tik būtinas atsargų lygis, Išaugęs pirkėjų nemokumas, Defliacija, Griežti tiekėjų atsiskaitymo terminai, Trumpėja gautinų sumų terminas.
Pakilimas	Išaugęs atsargų kiekis, Išaugęs atsiskaitymo terminas tiekėjams, Gautinų sumų laikas gavimas trumpėja Didesnis pelningumas (%) Lanksti kredito politika.

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis D. M. Mathuva (2015), A. Ihsan Akgun, A. Memis Karatas (2021) ir J. Enqvist, M. Graham, J. Nikkinen (2014).

P. Mielcarz, D. Osiichuk, P. Wnuczak (2017) savo mokslinės literatūros straipsnyje išskyrė itin didelę apyvartinio kapitalo valdymo strategijos įtaką įmonės finansiniams rezultatams. Taip pat, autoriai suskirstė kiekvieno ekonominio ciklo įtaką pelningoms ir nuostolingai veikiančioms įmonėms: **recesijos metu** pelningos įmonės laikosi atsargesnės, mažiau agresyvesnės atsargų valdymo politikos, taip mažiau rizikuodami, išlaikydami aukštesnį likvidumo lygį, nepelningos įmonės – linkusios prisiimti daugiau rizikos, taikydami agresyvesnę strategiją, trumpindami gautinų

sumų terminus, uždelsiant mokėti tiekėjams (mokėti po sutarto atidėjimo termino), taip turint daugiau laiko susitvarkyti su apyvartinių lėšų trūkumu. **Pakylimo momentu** – pelningos įmonės, pagal autorius, linkusios daugiau rizikuoti ir siekti dar didesnio augimo, kadangi turi laisvų, nenaudojamų lėšų (aukštas apyvartinio kapitalo lygis, įmonėje daug daugiau yra trumpalaikio turto, nei trumpalaikių įsipareigojimų), o nepelningai veikiančios įmonės – tokių galimybių neturi, pakilimo metu dėl nuolatinio apyvartinio kapitalo trūkumo įmonės veikia nuostolingai, apyvartinis kapitalas dažnai būna užskolintas, finansuotas išoriniais šaltiniais.

Taigi, apibendrinant galime teigti, kad ekonominio ciklo svarba įmonės apyvartinio kapitalo valdymui yra didelė. Kiekvienas ekonominis ciklas priverčia įmones imtis tam tikrų veiksmų, siekiant išgyventi konkurencingoje rinkoje, didinti pelningumą, pajamas. Svarbu yra tinkamai nustatyti ir mokėti analizuoti ekonomikos tendencijas ir tinkamai joms pasiruošti, taip užtikrinant įmonės ilgaamžiškumą. Iš analizuotų autorių mokslinių straipsnių galime teigti, jog pakilimo metu kredito rizika yra lankstesnė, sulėtėjimo – griežtesnė, viršūnės metu santūresnė, dėl galimo ekonomikos nuosmukio greitesniu metu, o krizės laikotarpiu – siekiama taupyti ir išlikti rinkoje.

1.3.2. Įmonės veiklos efektyvumas, jo valdymas, apyvartinio kapitalo ir ekonominio ciklo įtaka įmonės veiklos efektyvumui

Įmonės veiklos efektyvumas – tai įmonę apibūdinantis veiksnys, kuris padeda nustatyti, kaip efektyviai įmonė sugeba valdyti turimus savo resursus, generuoti pelną su minimaliomis išlaidomis (savikaina), išnaudoti turimą turtą. Efektyvus įmonės turto valdymas padeda nustatyti, kaip įmonė sugeba maksimizuoti turimus pajėgumus, darbuotojus, techniką, skirtą veiklai vykdyti, kaip susitvarko ir mažina išlaidas, taip didindami savo procentinį pelningumą. Efektyvumas taip pat padeda parodyti, kaip įmonė susitvarko įvairiuose ekonominiuose cikluose su turimais pajėgumais, kaip prisitaiko prie rinkos ar finansinės padėties pokyčių (T.T.C. Nguyen, A.T.H. Le, C. Van Nguyen, 2024). Pasak O.K. Ha, K. Hoang, H.X. Ngiem, L. Pham, (2025), veiklos efektyvumas padeda nustatyti efektyvios įmonės gebėjimą iš mažiausių reikiamų priemonių išgauti didžiausią rezultatą. Autoriai pabrėžė, kad efektyvumas nėra lygus pelningumui, kadangi daugelis įmonių siekdamas pasiekti geresnio pelningumo tikėtina, kad naudoja perviršinius resursus, o tai nesuteikia įmonei geresnio efektyvumo, o tik jį mažina. Autoriai atliko analizę, kurios metu lygino įmonių veiklos efektyvumą, naudodami DEA (Data Envelopment Analysis) metodą, kuris padeda nustatyti įmonės veiklos efektyvumą, palyginti jį su kitomis tame pačiame sektoriuje veikiančiomis įmonėmis. Autoriai šį metodą, lyginant su kitais, išskyrė, kadangi jis padeda išanalizuoti, kaip įmonėms sekasi konvertuoti sąnaudas į pajamas, modelis padeda nustatyti konkrečios veiklos šakos efektyviausiai

dirbančias įmones, jos naudojamos kaip matavimo lygis. Straipsnyje, naudojant būtent šį modelį, yra išskiriami kintamieji: įeinantys (input) – tai įmonės išlaidos/ išnaudotas laikas, išleisti resursai, įranga ar technologijos tam, kad gautų rezultatą (output – išėjimas), kuris yra pajamos arba pelnas, kokybės vertinimas.

T.T.C. Nguyen, A.T.H. Le, C. Van Nguyen (2024) išskyrė šiuos rodiklius įmonės efektyvumo vertinimui:

- TAT (Total Asset Turnover) – tai rodiklis, apskaičiuojamas iš įmonės turto padalinus pardavimų pajamas, kuris parodo, kaip efektyviai yra panaudojamas įmonės turtas, kiek vienas įmonės turto vienetas generuoja pajamų. Šiuo skaičiavimu, įmonė gali tinkamai įsivertinti, kuomet jų veiklos efektyvumas pagal šį skaičiavimą buvo didžiausias (kada vienas turto vienetas įmonėje generavo daugiausiai pajamų);
- Įmonės turto grąža (ROA) – rodiklis, parodantis kiek vienas įmonės turto vienetas sugeneruoja pelno. Rodiklis panašus į aukščiau aprašytą TAT rodiklį, tačiau šiuo atveju įmonės turtas vertinamas su pelnu. Kuo aukštesnis šis rodiklis, tuo vienas įmonės turto vienetas sugeneruoja daugiau pelno, tuo efektyviau įmonės turtas yra naudojamas. Rodiklis apskaičiuojamas iš įmonės pelno padalinus turtą iš viso. (Agustia, D., Atmariani, A. A. R., 2024).
- Įmonės nuosavo kapitalo grąža (ROE) – rodiklis, parodantis, kiek įmonės vienas nuosavo kapitalo vienetas uždirba pelno, tai parodo įmonės akcininkų ar išorės investuotojų investicijų atsiperkamumą. Kuo aukštesnis rodiklis, tuo, laikoma, kad įmonė dirba efektyviau. Norint gauti šio rodiklio reikšmę, reikia per ataskaitinį laikotarpį sugeneruotą pelną padalinti iš nuosavo kapitalo (Agustia, D., Atmariani, A. A. R., 2024).

Pasak H. Seth, S. Chadha, S.k. Sharma (2021), tinkamas apyvartinio kapitalo užtikrinimas, sąnaudų mažinimas, tinkamas pinigų srautų valdymas, padeda įmonei užtikrinti efektyvumą ir ilgaamžiškumą, pilnu pajėgumu išnaudojant visą turimą turtą. Apyvartinio kapitalo konversija (prekės ar produkto realizavimo laikotarpis, per kurį parduodama prekė ir uždirbami pinigai) taip pat svarbus, kadangi parodo įmonės efektyvumą apyvartinio kapitalo valdymo atžvilgiu. Autoriai taip pat išskyrė, kad tinkamas apyvartinio kapitalo valdymas padeda įmonei generuoti pajamas ir pelną. Remiantis A. Ihsan Akgun, A. Memis Karatas (2021), apyvartinis kapitalas tapo kritiniu įmonės rodikliu po 2008 metų ekonominės krizės, kuomet įmonės, kurios nepalaikė tinkamo apyvartinio kapitalo lygio (likvidumo), buvo priverstos skelbti bankrotus. Autorių atliktame tyrime galime matyti, jog didelė dalis įmonės apyvartinio kapitalo rodiklių turi įtakos ir įmonės veiklos efektyvumui, kadangi apyvartinis kapitalas tiesiogiai padeda didinti veiklos efektyvumą, geriau valdyti turimus srautus, efektyviau išnaudoti turimus resursus. Taip pat, autoriai nustatė, jog 2008 metų krizė labiau įtakojė tas šalis, kurios yra mažiau išsivysčiusios, ko pasekoje galime teigti, jog šiose šalyse trūksta

ir žinių apie apyvartinio kapitalo valdymą ir kaip tinkamai valdyti gautinų, atsargų ir mokėtinų sumų srautus, jų apyvartumą.

Ekonominių ciklų įtaką įmonės veiklos efektyvumui taip pat visais laikotarpiais buvo didelė, kadangi sektoriuose, kurie yra tiesiogiai priklausomi nuo gamybos, užsiima ne pirmos būtinybės prekių prekyba, vykdo statybų ar nekilnojamo turto vystymo veiklą ir kt. veiklas, kurios turi tiesioginę priklausomybę nuo ekonominės situacijos ir nuo vartotojų polinkio vartoti, gali būti pastebimi svyravimai. Tokioms įmonėms yra labai svarbu tinkamas pasiruošimas ekonominiam ciklui ir tinkamai valdyti turimus resursus, kad įmonės veikla būtų efektyvi. A. Ihsan Akgun, A. Memis Karatas (2021) atliko tyrimą, kurio metu autoriai analizavo kaip keitėsi apyvartinis kapitalas ir įmonės veiklos efektyvumas pasaulį sukrėtus 2008 metų ekonominei krizei (analizuota bendra ekonominė situacija, autoriai nesirinko konkretaus sektoriaus tyrimui atlikti). Minėti autoriai veiklos efektyvumo poveikiui nustatyti, naudojo šiuos rodiklius – ROA (angl. Return on Asset), EBITM (angl. EBIT Margin), ROE (angl. Return on Equity). Šie rodikliai, kaip ir buvo minėta anksčiau, yra pagrindiniai įmonės veiklos efektyvumui nustatyti. Krizės laikotarpiu, autorių atliktu tyrimu, buvo nustatyta, kad įmonių ROA ženkliai krito, kas turėjo reikšmingos įtakos įmonės veiklos efektyvumui, kadangi įmonės turtas nebuvo efektyviai išnaudojamas, dėl sumažėjusių pardavimų, nebūdingų sąnaudų. ROE rodiklis taip pat suprastėjo, kadangi finansinės krizės laikotarpiu, kaip ir ROA atveju, sumažėjo pardavimo pajamos, kas šiuo atveju mažino pelną, dėl ko drastiškai mažėjo ir EBITM rodiklis. Visi šie rodikliai krizės laikotarpiu krito dėl pajamų susitraukimo, sąnaudų išaugimo, sutrikusių tiekimo grandinių, finansinių įsipareigojimų kaštų išaugimo, netinkamo apyvartinio kapitalo valdymo, kas ir įtakėjo įmonių veiklos efektyvumo suprastėjimą.

Taigi, apibendrinant galime teigti, jog tinkamas įmonės veiklos efektyvumo valdymas gali padėti įmonei kuo efektyviau išnaudoti turimus resursus, taip mažinant sąnaudas ir siekiant geresnių rezultatų. Didelę įtaką įmonės veiklos efektyvumui turi ir apyvartinis kapitalas, kurio tinkamas valdymas užtikrina įmonės ilgaamžiškumą ir efektyvesnę veiklos modelį. Tinkamas įmonės efektyvumo valdymas užtikrina, jog esant skirtingiems ekonominiams ciklams, įmonės rezultatai būtų kuo stabilesni, taip išvengiant netikėtų nuostolių ar per greito augimo.

Atlikus teorijos analizę, tinkamai išanalizavus darbo temos mokslinius straipsnius, galime teigti, jog:

1. Ekonominiai ciklai – tai ekonominiai laikotarpiai, kurie skirstomi pagal turimą įtaką ekonomikai, tuo metu vyraujančias ekonomikos tendencijas. Ekonomikos augimas ir viršūnė dažniausiai susiję su ekonomikos klestėjimu, kuomet mažėja nedarbas, didėja BVP, o ekonominis nuosmukis ir krizė – dažniausiai su neigiamais padariniais pasaulio ekonomikai

- didėjantis nedarbas, padaugėja bankroto atvejų, mažėja šalies BVP, mažėja vartojimas. Ekonominių ciklų rodikliai išskiriami į tris skirtingus tipus, priklausomai nuo to, kas skaičiavimu yra siekiama gauti – vieni padeda prognozuoti ateityje būsimus ekonominius ciklus ir nustatyti tikslesnę galimą įvykio laiką, kiti nustatyti dabartinę ekonominę situaciją ar nustatyti praityje įvykusius ekonominius ciklus, jų padarinius ar pasekmes.
2. Apyvartinio kapitalo valdymas dažnai yra asocijuojamas su įmonės ilgaamžiškumu. Apyvartinis kapitalas, pagrinde yra skaičiuojamas iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus, kas padeda nustatyti įmonės likvidumo lygį ir gebėjimą atsiskaityti tiekėjams ar dengti finansinius įsipareigojimus.
 3. Įmonės veiklos efektyvumas yra glaudžiai susijęs tiek su apyvartiniu kapitalu, tiek su ekonominiais ciklais. Skirtingais ekonominiais ciklais keičiasi įmonės efektyvumas, daugiau orientuojamasi į nerizikingus sandorius, nekeliančius įmonei rizikos ar papildomų likvidumo problemų, kas gali stipriai paveikti įmonės apyvartinį kapitalą. Ilgą veiklos istoriją ar didelę patirtimi rinkoje pasižyminčios įmonės turi suvokimą apie tinkamą apyvartinio kapitalo valdymą, gebėjimą išlaikyti panašų veiklos efektyvumą esant skirtingiems ekonominiams laikotarpiams, taip užtikrinant ilgaamžiškumą ir stabilumą visais laikotarpiais.

2. APYVARTINIO KAPITALO IR EKONOMINIO CIKLO ĮTAKA ĮMONĖS VEIKLOS EFEKTYVUMUI TYRIMO METODIKA

Apyvartinio kapitalo ir ekonominio ciklo įtaka įmonės veiklos efektyvumui nėra daug analizuota tema, tyrimų šia tema taip pat nėra daug. Įmonės efektyvumo ir apyvartinio kapitalo valdymas skirtingais ekonominiais ciklais yra svarbus, kadangi esant ekonomikos svyravimams, kiekvienai įmonei yra svarbu tinkamai suvaldyti skirtingais laikotarpiais atsirandančius iššūkius, taip užtikrinant įmonės ilgaamžiškumą. Toks gebėjimas valdyti apyvartinį kapitalą ir efektyvumą tapo ypač reikšmingu po 2008 metų ekonominės krizės, Covid-19 pandemijos, ar šalies okupantės agresijos prieš Ukrainą. Įmonės apyvartinio kapitalo vertinimas gali padėti indikuoti ir nustatyti įmonės gebėjimus atsiskaityti trumpalaikėje perspektyvoje, įmonės pajėgumą padengti finansinius įsipareigojimus. Neturint tinkamos valdymo politikos ar neturint likvidumo rezervo, pasikeitus ekonominei būklei ar įvykus nenumatytai situacijai, gali ištikti rimtos mokumo problemos įmonei atsiskaitant su tiekėjais ar finansiniais kreditoriais. Įmonės veiklos efektyvumas padeda nustatyti ir įvertinti, kaip įmonė efektyviai naudoja turimus išteklius, parodo įmonės „sveikatos būklę“, kaip gali prisitaikyti prie ekonominių ciklų pokyčių, išlaikant panašų pajamų ar pelno dydį. Ekonominiai ciklai dažniausiai yra išskiriami į keturis etapus: viršūnė, nuosmukis, krizė ir pakilimas. Ekonominiai ciklai skiriami pagal poveikį ekonomikai, bendrą šalies ekonominę būklę. Ekonomiškai stiprios ir efektyvumu pasižyminčios įmonės dažniausiai skirtingais ekonominiais laikotarpiais pasižymi pastovumu, neprastėjančiais finansiniais rezultatais, gebėjimu adaptuotis prie ekonominių pokyčių.

Pagrindinė tokio tyrimo problema – nėra aprašyto vieno modelio, kuris aiškiai nurodytų būtent šių dedamųjų įtaka įmonės efektyvumui, arba modeliai yra konfidencialūs įvairiuose finansų institucijose, neprieinami kiekvienam žmogui. Nagrinėtuose šaltiniuose atlikti tyrimai susiję su apyvartiniu kapitalu ar ekonominiais ciklais, bet pasigendama ir platesnio vaizdo, lyginimo su įmonės veiklos efektyvumu. H. Seth, S. Chadha, S.k. Sharma (2021) atliktas tyrimas susidėjo iš įmonės apyvartinio kapitalo įtakos veiklos efektyvumui, bet neapžvelgė veiklos efektyvumo iš skirtingų ekonominių ciklų perspektyvos, kaip keičiasi įmonių finansiniai rodikliai. Agustia, D., Atmariani, A. A. R. (2024) tyrime vertino, kokią įtaką ROE, ROA ir kiti veiklos efektyvumo rodikliai daro įmonės rezultatams, tačiau pasigendama apyvartinio kapitalo rodiklių, kurie taip pat turi reikšmingą įtaką įmonės veiklos efektyvumo gerinimui. D. M. Mathuva (2015), Akgun, A. I., Memiş Karataş, A. (2021), atlikti tyrimai atskleidė apyvartinio kapitalo įtaką įmonės pelningumui, ekonominių ciklų tendencijas, tačiau pasigendama konkretesnio tyrimo, paliečiant konkretų sektorių ir taip rezultatus padarant tikslesniais.

Šiame moksliniame darbe didžiausias dėmesys bus skiriamas įmonės veiklos efektyvumo ir apyvartumo kapitalo pokyčiams, esant skirtingiems ekonominiams ciklams, analizuoti, lyginant

baldų sektoriaus įmones per pasirinktą laikotarpį (nuo 2015 metų iki 2023 metų), taip nustatant šio sektoriaus ekonominio cikliškumo įtaka apyvartiniam kapitalui ir efektyvumui, vertinant įmonių finansines ataskaitas, lyginant finansinius rodiklius, analizuojant gautas reikšmes. Šiuo tyrimu yra siekiama išanalizuoti, ar pasirinktų įmonių, veikiančių baldų sektoriuje, veiklos efektyvumui turi įtakos apyvartinio kapitalo bei ekonominių ciklų pokyčiai.

Tyrimo problema – ar baldų gamybos įmonės veiklos efektyvumas yra tiesiogiai priklausomas nuo apyvartinio kapitalo valdymo ir ekonominio ciklo?

Metodas – literatūrinė ir aprašomoji analizė, rastų finansinių įmonių duomenų dokumentinė analizė, lyginamoji finansinė ir rezultatų aprašomoji analizė. Tokie tyrimo metodai padeda tikslingai atskleisti iškeltus tyrimo uždavinius.

Tyrimo dalyvių atranka – tyrimui pasirinktos Europoje veikiančios, biržose kotiruojamos, baldų gamybos sektoriuje veikiančios įmonės. Pasirinktas būtent šis sektorius dėl didelio nepastovumo ir priklausomybės nuo ekonominio ciklo (ekonominį ciklą įtakoja vartojimas, prekių paklausa, prekių savikaina ir kt. baldų gamybos sektoriaus įmonėms įtaką finansiniams rezultatams darantys veiksniai). Atkreiptas dėmesys ir į gaminamus produktus, kas taip pat pagal produkcijos specifiką gali įtakoti balanso struktūrą. Tyrimui pasirinktos keturios baldus gaminančios, baldų sektoriuje veikiančios įmonės: AB „Vilniaus baldai“ – Lietuvoje 1883 metais įsteigta baldų gamybos įmonė, siūlanti modernius baldų gamybos sprendimus ir technologijas, įmonėje dirba apie 600 darbuotojų. Bendrovės akcijomis yra prekiaujama AB „NASDAQ“ prekybos sąraše. „FORTE“ S.A. – Lenkijos baldų gamybos įmonė, papildomai teikianti dizaino ir konsultavimo paslaugas. Įmonė veiklą pradėjo 1992 metais, eksportuojanti savo produkciją į 45 pasaulio šalis (85% pardavimų sudaro eksportas). Akcijomis prekiaujama Varšuvos vertybinių popierių biržoje. Martela Oyj – Suomijoje įsikūrusi baldų gamybos įmonė, įsteigta 1945 metais, kuri pagrinde gamina biurų, darbo vietų baldus, eksportuoja į Šiaurės Europą, Lenkiją. Tai viena didžiausių Šiaurės Europos baldų gamybos sektoriaus įmonių. Įmonės akcijomis prekiaujama „NASDAQ Helsinki“ prekybos sąraše. „Nordic Fibreboard AS“ – Estijoje įsteigta įmonė, kuri iki 2019 metų gamino baldus, vėliau persiorientavo į medienos plokščių gamybą, tačiau tai didelės įtakos neturi, kadangi įmonė ir toliau veikia baldų gamybos sektoriuje, anksčiau tiesiogiai užsiėmusi baldų gamyba. Įmonės akcijomis yra prekiaujama „NASDAQ Tallinn“ biržoje. Šios įmonės siekia suteikti aukščiausių standartų ir kokybės produktus, atitinkančius aplinkosaugos ir ISO standartus. Pasirinktos būtent šios įmonės – kadangi yra vienos didžiausių baldų gamybos sektoriuje Šiaurės ir Rytų Europoje – renkantis įmones tyrimui, buvo siekiama pasirinkti esančias panašioje geografinėje lokacijoje, taip mažinant skirtingų eksporto ir importo krypčių specifiškumus, energijos kainų svyravimus, atsižvelgta ir į panašų prekių ir užsakymų cikliškumą, logistiką, transporto kelius. Šie veiksniai yra itin reikšmingi ir turi didelės

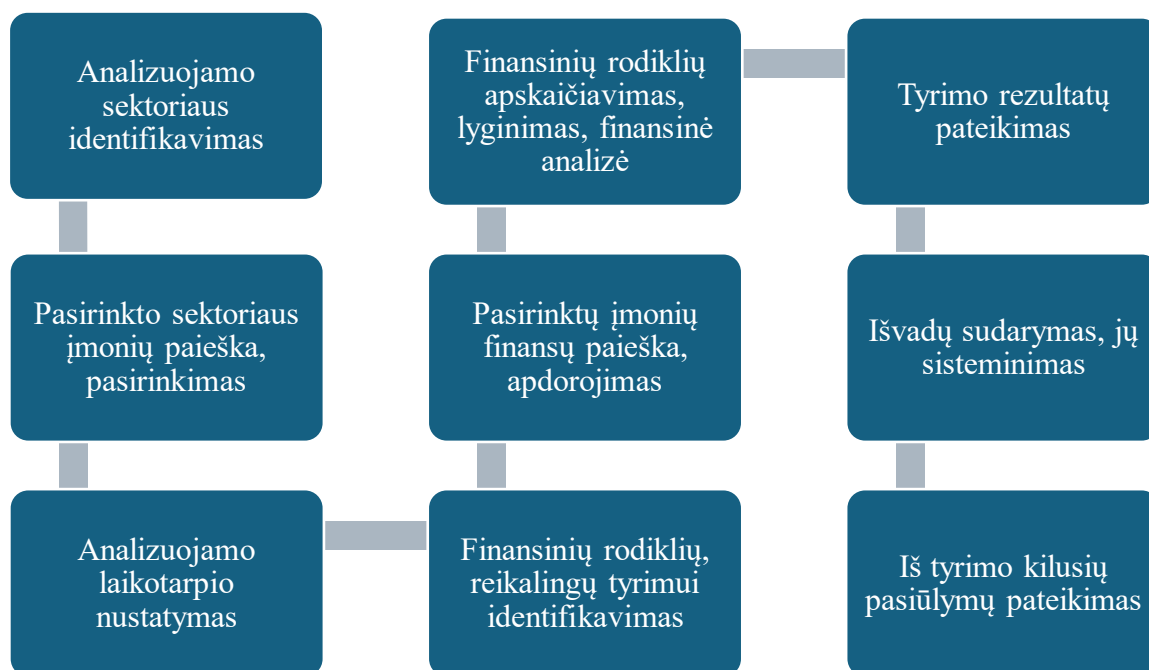
įtakos įmonių savikainos, maržų ir kitų su finansais susijusių rodiklių analizavimui, tad renkantis įmones buvo renkamasi iš geografiškai netoli esančių skirtingų šalių įmonių, taip sumažinant skirtingų rinkų, geografinių zonų ypatumus. Svarbus aspektas taip pat buvo ir valiuta, kuria atspindi reikšmės finansinėse ataskaitose, Forte S.A. įmonės istoriniai finansiniai rezultatai buvo pateikiami zlotais, tačiau naujausias finansines ataskaitas galima rasti ir eurai. Kadangi įmonės yra kotiruojamos biržose, finansinių ataskaitų prieinamumas neapribotas, įmonės finansines ataskaitas skelbia savo internetiniuose puslapiuose. Pasirinktas laikotarpis – 2015-2023 metais. Toks terminas pasirinktas dėl to, kad atspindėtų visus keturis teorinėje dalyje išvardintus ekonominius ciklus – pakilimas, viršūnė, nuosmukis ir krizė. Remiantis NBER (National Bureau of Economic Research, 2023) ir V. Grigoraš, D.R. Palanzuela, L. Saiz, G. Stoevsky, M. Tóth, T. Warmedinger, (2024), per šiuos metus įvyko visi šie ekonominiai ciklai:

- 2015-2019 metais – ekonominis augimas (pakilimas), laikotarpis vadinamas atsigavimu po ekonominės krizės, mažėjo nedarbo lygis, BVP šį laikotarpį buvo stabilus, reikšmingų svyravimų nefiksuota, infliacija augo, bet ne drastiškai;
- 2020 metų pradžioje – nuosmukis, ankstyvoje Covid-19 pandemijos stadijoje, sulėtėjo tiekimo grandinės, dėl artėjančios pandemijos ekonomika pradėjo trauktis;
- 2020 metų viduryje – dugnas, prasidėjus Covid-19 pandemijai, sutriko tiekimo grandinės, daugelis fizinių parduotuvių užsidarė, visi buvo priversti būti namuose, kelionių ir pramogų verslai patyrė didelius ekonominius iššūkius, smuko BVP (-5,6%, žr. 3 paveikslą), sumažėjo infliacijos augimo lygis (+0,5%, žr. 4 paveikslą), išaugo nedarbas (žr. 5 paveikslą);
- 2021 metais, po 2020 metų dugno ekonominio ciklo, prasidėjo ekonomikos atsigavimas, BVP augo, eksportas ir importas vėl vyko be ribojimų, išaugo BVP, išaugo infliacija, nedarbo lygis išliko panašus. Europos Sąjunga skyrė nemažai pinigų ir įvairių paramų, siekiant padėti verslui atsiskaityti po ekonominės krizės;
- 2022 metais pasiektas pikas, kuris kilo dėl Ukrainos invazijos, Infliacija pasiekė 8,80% augimą, sumažėjo nedarbo lygis, Europos Centrinio Banko (ECB) palūkanų normos didinimas, BVP lygis nukrito, aukštos žaliavų kainos;
- 2023 metais įvyko nuosmukis po 2022 metų piko, infliacija sumažėjo iki 6,3%, sumažėjo BVP, ECB palūkanų norma toliau augo, mažėjo skolinimasis dėl aukštų palūkanų normų ir infliacijos lygio, sulėtėjo gamybos sektoriai dėl aukštos infliacijos ir žaliavų kainų, produkcijos kainų taip didinti negalėjo dėl konkurencinės rinkos.

Tyrimo eiga, etapų pagrįstumas: Prieš atliekant tyrimą, svarbu yra nustatyti ir identifikuoti pagrindinius etapus, kurių laikymasis padės tikslingiau atlikti ir atskleisti tyrimo metodą, jo rezultatus (žr. 2 paveikslą):

2 paveikslas

Tyrimo eiga



Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Tyrimo tikslas. Išanalizuoti baldų gamybos sektoriaus įmonių apyvartinio kapitalo valdymo ir ekonominių ciklų įtaką veiklos efektyvumui.

Tyrimo uždaviniai:

1. Nustatyti svarbiausius įmonės veiklos efektyvumo rodiklius, jų matavimo būdus, apyvartinio kapitalo rodiklius, padedančius įvertinti įmonės gebėjimą atsiskaityti su tiekėjais ar finansiniais kreditoriais;
2. Įvertinti ekonominius ciklus, įvykusius pasaulyje, nustatyti laikotarpį, kuris apimtų visus keturis ekonominius ciklus, siekiant labiau pagrįstų rezultatų ir didesnių svyravimų;
3. Atlikti bendrą gamybos sektoriaus analizę per 2015 - 2023 metus, taip palyginant pasirinktas įmones su bendra sektoriaus situacija;
4. Atlikti pasirinktų apyvartinio kapitalo valdymo rodiklių ir įmonės veiklos efektyvumo rodiklių skaičiavimus, pateikti įžvalgas apie gautas reikšmes, pokyčius;
5. Įvertinus apyvartinio kapitalo rodiklius ir nustčius ekonominius ciklus ir jų įtaką, pateikti išvadas apie įmonės veiklos efektyvumą.

Tyrimas bus atliekamas nustatant ir skaičiuojant pasirinktų įmonių, laikotarpio apyvartinio kapitalo ir efektyvumo rodiklius (žr. 7 ir 8 lentelę):

7 lentelė

Apyvartinio kapitalo rodikliai

Rodiklis	Aprašymas	Skaičiavimas	Autoriai
Grynasis apyvartinis kapitalas	Parodo įmonės gebėjimą trumpalaikiu turtu dengti trumpalaikius įsipareigojimus	=trumpalaikis turtas – trumpalaikiai įsipareigojimai	Rahman, A. (2024)., Bartkauskaitė, I., Stankevičienė, J., Miečinskienė, A. (2016)
Apyvartinio kapitalo apyvartumas	Parodo, kiek vienas apyvartinio kapitalo vienetas sugeneruoja pajamų	=pardavimo pajamos/(trumpalaikis turtas – trumpalaikiai įsipareigojimai)	Muktiadji, N., & Nurisnaini, N., Yudha, M. B. B., (2024), Azis, F., Azis, M., Herison, R., Sahabuddin, R., (2022).
Atsargų apyvartumas	Parodo, kaip greitai įmonė realizuoja atsargas	=pardavimo savikaina/ atsargų lygis	Dodd, O., & Liao, S. (2025), Rompotis, G. (2024).
Pirkėjų skolų apyvartumas	Parodo, kaip greitai įmonei sumoka pirkėjai	=pirkėjų skolos*365/ pardavimo pajamos	Kjærland, F., Yeboah, S., (2024), Jakštas, E., Kazakevičius, A. (2018).
Mokėtinų sumų apyvartumas	Parodo, kaip greitai įmonė atsiskaito su tiekėjais	=mokėtinų sumos*365/pardavimo savikaina	Kjærland, F., Yeboah, S., (2024)
Einamasis likvidumas	Parodo, kiek, trumpalaikis turtas gali padengti trumpalaikių įsipareigojimų	=trumpalaikis turtas/trumpalaikiai įsipareigojimai	Bartkauskaitė, I., Stankevičienė, J., Miečinskienė, A. (2016) Husna, A., & Satria, I. (2019)
Kritinis likvidumas	Parodo, kiek trumpalaikis turtas (atėmus nelikvidžiausią – atsargas) gali dengti trumpalaikių įsipareigojimų	=(trumpalaikis turtas-atsargos)/ trumpalaikiai įsipareigojimai	Hernando, R., Nurhaliza, S., Safelia, N., (2025). Bartkauskaitė, I., Stankevičienė, J., Miečinskienė, A. (2016)

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis lentelėje nurodytais autoriais.

8 lentelė

Efektyvumo rodikliai

Rodiklis	Aprašymas	Skaičiavimas	Autoriai
ROE	Parodo, kaip efektyviai yra įdarbinamos įmonės investicijos	=grynasis pelnas/ nuosavas kapitalas	Ahmed, Z., Hussain, N., Mahmood, F., Zaied, Y. B. (2024), Agustia, D., Atmariansi, A. A. R., (2024), Hussien Alsohagy, M., Mathew, S., & Phiri, O. (2025).
Atsargų valdymo efektyvumo	Parodo, kaip efektyviai valdomos įmonės atsargos	=pardavimo pajamos/ atsargų iš viso	Novika, P. W., Nurvianti, E., & Putra, F. A. Wulan, T. S., (2024).
ROA	Parodo, vieno įmonės turto vieneto generuojamą pelną	=grynasis pelnas/ įmonės turtas	Kjærland, F., Yeboah, S., (2024), Agustia, D., Atmariansi, A. A. R., (2024), Hussien Alsohagy, M., Mathew, S., & Phiri, O. (2025).
Įmonės pelningumo	Parodo, kiek pelno sugeneruoja vienas pardavimas	=Pagr. veiklos pelnas (EBIT)/pardavimo pajamos	Novika, P. W., Nurvianti, E., & Putra, F. A. Wulan, T. S., (2024), Nissim, D. (2024).
Turto valdymo efektyvumo	Parodo, įmonės turto panaudojimą (turto panaudojimo efektyvumą)	=pardavimų pajamos/ turto iš viso	T.T.C. Nguyen, A.T.H. Le, C. Van Nguyen (2024)
Darbuotojų efektyvumo rodiklis	Parodo, kaip efektyviai išnaudojami įmonės darbuotojai	=Pardavimo pajamos/ darbuotojų iš viso	Novika, P. W., Nurvianti, E., & Putra, F. A. Wulan, T. S., (2024), Hussien Alsohagy, M., Mathew, S., & Phiri, O. (2025).

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis lentelėje nurodytais autoriais.

Rodikliai išskirti į dvi atskiras kategorijas, kadangi atspindi skirtingus rezultatus. Apyvartumo rodikliai parodo, kaip įmonė valdo savo apyvartinį kapitalą, ar turi trumpalaikių finansinių sunkumų, kurie gali kelti problemas atsiskaitant su tiekėjais, vertinant apyvartumo rodiklius, galime spręsti apie įmonės ilgaamžiškumą, bankroto tikimybę, apibūdina įmonės finansinį stabilumą (Morshed, A., Ramadan, A., 2024). Efektyvumo rodikliai parodo kaip efektyviai įmonė naudoja turimus resursus – pinigus, turtą, darbuotojus, parodo įmonės veiklos būklę, kaip įvairūs skirtingi ekonominiai ciklai veikia įmonės finansinius rezultatus (Kazak, J. K., Kowalski, M. J., Rzeszut, S. J., 2024).

Atlikus įmonių finansinę analizę, bus išskiriama kurie rodikliai darė didžiausią įtaką įmonės veiklos efektyvumui ir kurie rodikliai labiausiai svyravo dėl besikeičiančių ekonominių ciklų. Taip pat, bus atliekama pasirinktų įmonių palyginamoji analizė, kurios metu bus siekiama geriau suprasti

ties pasirinkto sektoriaus tendencijas, tiek kodėl tarp įmonių atsiranda skirtingos rodiklių reikšmės. Iš gautų rezultatų bus surašomos išvados, išskirtos pagrindinės problemos, pasiūlymų generavimas.

Tyrimo apribojimai

1. Atliekamas tyrimas neatspindi viso baldų gamybos sektoriaus – kiekviena įmonė turi skirtingą strategiją, kitokį pirkėjų/ tiekėjų segmentą, rinkas, su kuriomis dirba, eksporto rinkas, įmonės yra skirtingos vertinant jų dydžius finansiškai, kas taip pat daro įtakos įmonės finansiniams rezultatams. Pasirinktos įmonės dirba skirtingose rinkose, gamybinės bazės, pirkėjai ir tiekėjai yra skirtingose šalyse, kas taip pat daro skirtingą įtaką įmonės finansiniams rezultatams, tad teigti, jog visos yra veikiamos tų pačių veiksnių ir svyravimai priklauso nuo tų pačių dedamųjų negalėtume.
2. Atliekami skaičiavimai yra eksperimentiniai, siekiant nustatyti, kaip įmonės finansiniai rodikliai, atspindintys apyvartinį kapitalą ir veiklos efektyvumą, keičiasi per ekonominius ciklus, neatspindi pilnos įmonės finansinės būklės, kadangi finansinių rodiklių ir jų išvestinių yra labai daug, jie neatskleis tikrojo poveikio įmonės veiklos efektyvumui, kadangi įmonės veiklos efektyvumas nepriklauso tik nuo apyvartinio kapitalo valdymo ir ekonominių ciklų pokyčių.
3. Pasirinktos ir analizuotos įmonių metinės finansinės ataskaitos yra pilnų metų, neanalizuoti finansinių ataskaitų pokyčiai kas ketvirtį, taip geriau suprantant vidutinį atsargų, gautinų sumų, pinigų banko sąskaitoje, mokėtinų sumų lygį. Analizuojant tik metines finansines ataskaitas, reikšmingi pokyčiai gali įvykti prieš laikotarpio pabaigą, kas gali vienaip ar kitaip daryti įtaką pasirinkto rodiklio reikšmei.

Apibendrinant planuojamą atlikti tyrimą, svarbu paminėti, jog svarbu tinkamas pasiruošimas numatytam tyrimui – tyrimo imties, reikalingų įmonių, pasirinkto sektoriaus pagrindimas, finansinių rodiklių identifikavimas, kurie padės kuo tikslingiau atlikti tyrimą ir padaryti korektiškas išvadas ir tikslingas rekomendacijas.

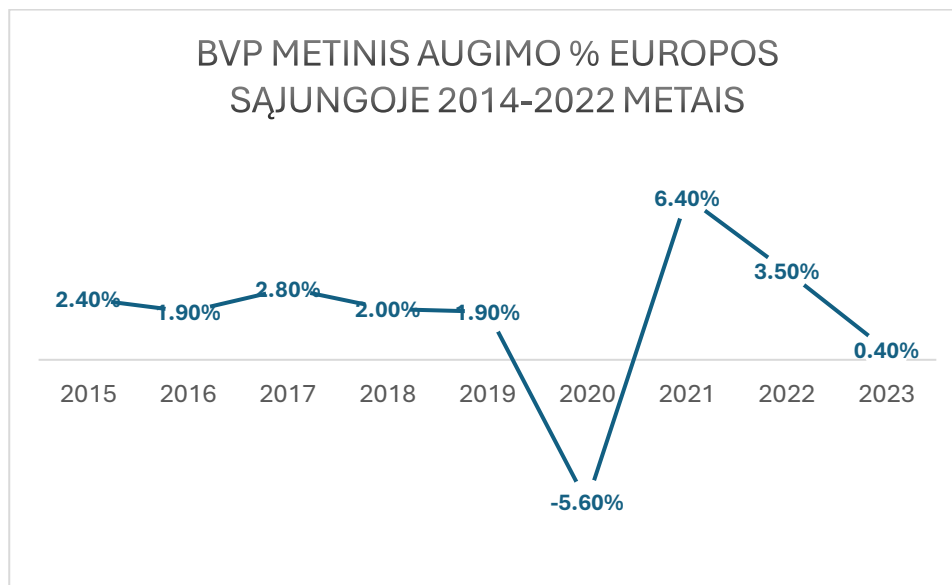
3. APYVARTINIO KAPITALO IR EKONOMINIO CIKLO ĮTAKA ĮMONĖS VEIKLOS EFEKTYVUMUI REZULTATAI IR JŲ INTERPRETACIJA

Literatūrinė ir aprašomoji analizė, rastų finansinių įmonių duomenų dokumentinė analizė, lyginamoji finansinė ir rezultatų aprašomoji analizė remiantis istoriniais finansiniais duomenimis per pasirinktą laikotarpį suteikia galimybę objektyviai įvertinti apyvartinio kapitalo ir ekonominio ciklo įtaką įmonės veiklos efektyvumui. Vertinant pasirinktų įmonių finansinius rezultatus per pasirinktą laikotarpį, svarbu apžvelgti ir bendrąją ekonominę situaciją, ekonominius svyravimus. Siekiant tikslingai išanalizuoti ekonominius ciklus per pasirinktą laikotarpį, sudaryti paveikslai, kurie padeda matyti grafinius skirtumus per metus (žr. 3,4,5,6,7 paveikslą):

BVP lygis 2015-2019 metais reikšmingai nekito, išliko panašus. 2020 metais dėl pandemijos BVP rodiklis smarkiai krito, ko pasėkoje 2021 m. sekė staigus BVP lygio augimas. Nuo 2022 metų BVP lygis krito, kas parodo nuosmukio laikotarpį (žr. 3 paveikslą):

3 paveikslas

BVM metinis augimo procentas Europos Sąjungoje

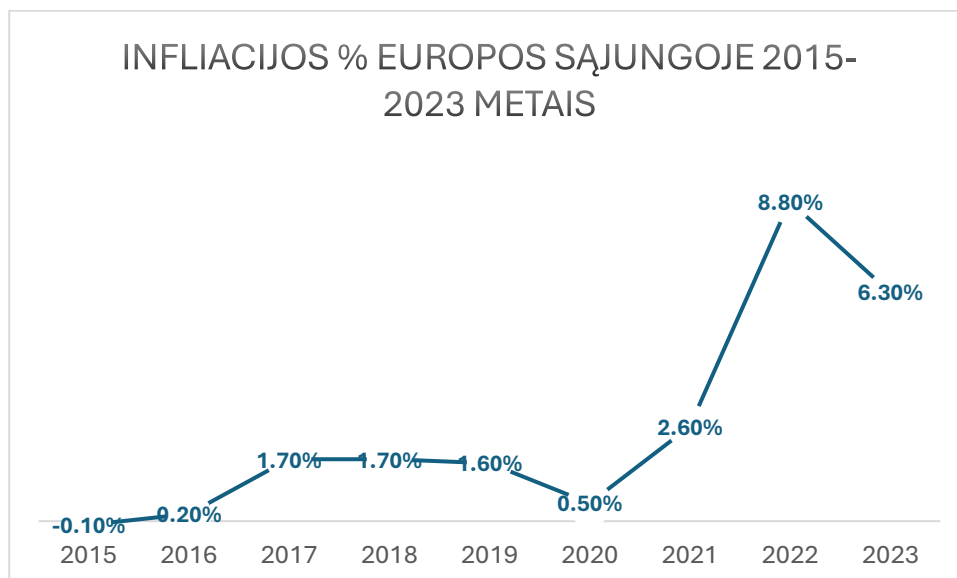


Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis World Bank Group.

Inflacijos lygis 2015-2020 taip pat reikšmingai nekito, nors 2015 dar buvo neigiamas, 2019 metais siekė 1,6%, 2020 metais sumažėjo iki 2016 metų lygio, kam įtakos turėjo prasidėjusi pasaulinė pandemija. 2021 metais išaugo iki aukščiausio lygio, buvusio per laikotarpį, 2022 metais reikšmingai išaugo iki 8,8%, kam įtakos turėjo tiek karas Ukrainoje, tiek Covid-19 pandemija, bankų palūkanų augimas. 2023 metais lygis nukrito, nors vis tiek buvo aukštesnis nei lyginant su praeitais pasirinktais metais (žr. 4 paveikslą):

4 paveikslas

Infliacijos pokytis procentais Europos Sąjungoje

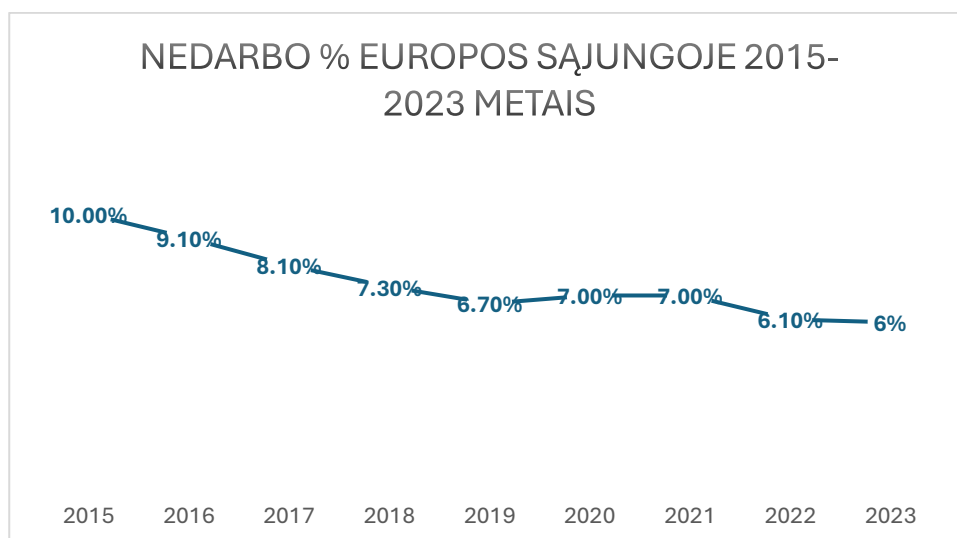


Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis World Bank Group.

Vertinant nedarbo lygį per pasirinktą laikotarpį, galime matyti, kad nedarbo procentas per laikotarpius mažėja, tikėtina, dėl nuolat didėjančio darbo jėgos stygiaus ir poreikio didesniai darbo vietų skaičiui dėl besiplečiančios ir tobulėjančios pasaulio ekonomikos (žr. 5 paveikslą):

5 paveikslas

Nedarbo procentas Europos Sąjungoje



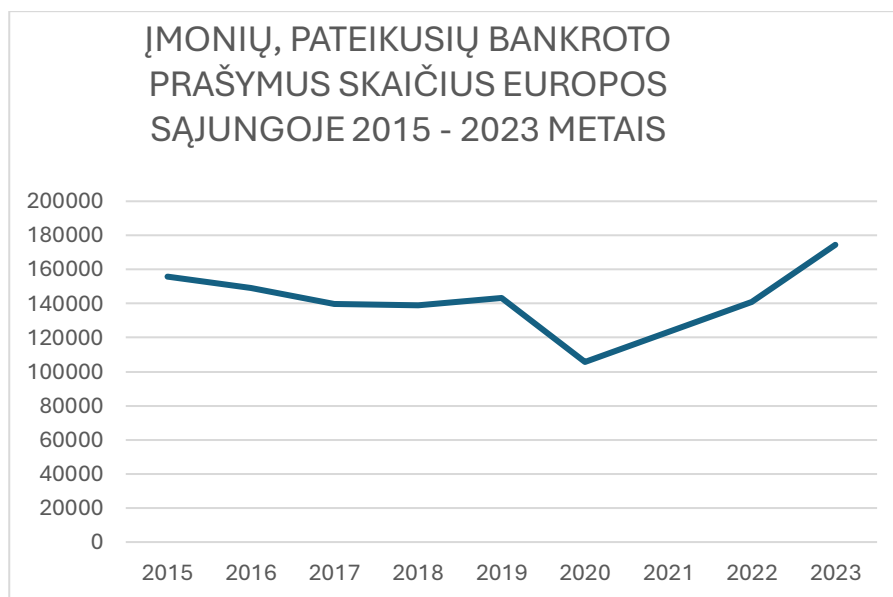
Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis World Bank Group.

Remiantis Eurostat (2025) ir žvelgiant į įmonių bankroto skaičių per pasirinktą laikotarpį, galime matyti ganėtinai panašų, per daug nesvyruojantį bankrotų skaičių, reikšmingą bankrotų

skaičių sumažėjimą galime matyti 2020m., Covid-19 pandemijos laikotarpiu. Tai galėjo įtakoti šalių ribojimai bankroto iškėlimui, paramos verslui patiriančiam sunkumų pandemijos laikotarpiu, valstybės išmokos darbuotojams ir kitos priemonės, kuriomis buvo siekiama, jog įmonės išliktų rinkoje ir maksimaliai susimąžintų nuostolius. Nuo 2020m. bankrotų skaičius vėl pradėjo augti, tikėtina, kad dalis įmonių po pandemijos pilnai finansiškai atsistatyti nesugebėjo, taip pat daug įtakos nurodytu laikotarpiu (nuo 2020m.) turėjo kylanti infliacija, kuri turėjo įtakos didėjančiam įmonių bankrotų skaičiui iki 2023m. (analizuojamo termino pabaigos) (žr. 6 paveikslą).

6 paveikslas

Įmonių bankroto prašymų skaičius Europos Sąjungoje pokytis per laikotarpį

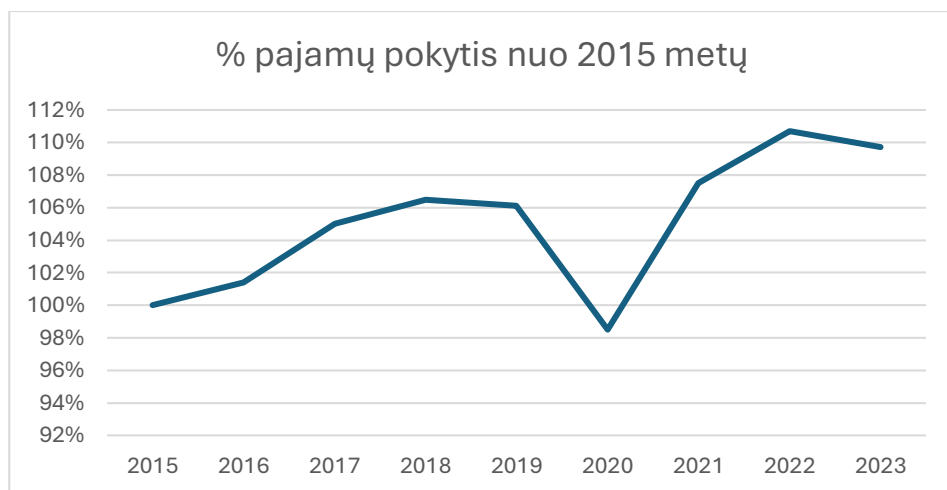


Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat.

Pateikiamas Europos Sąjungos baldų gamybos sektoriaus pajamų pokytis per laikotarpį 2015-2023 metais, siekiant nustatyti bendrą sektoriaus lygį per pasirinktą laikotarpį (bendras pokytis per šiuos metus, nuo 2015 iki 2023 metų - +9,7% augimas) (žr. 7 paveikslą):

7 paveikslas

Europos Sąjungos Baldų sektoriaus procentinis pajamų pokytis



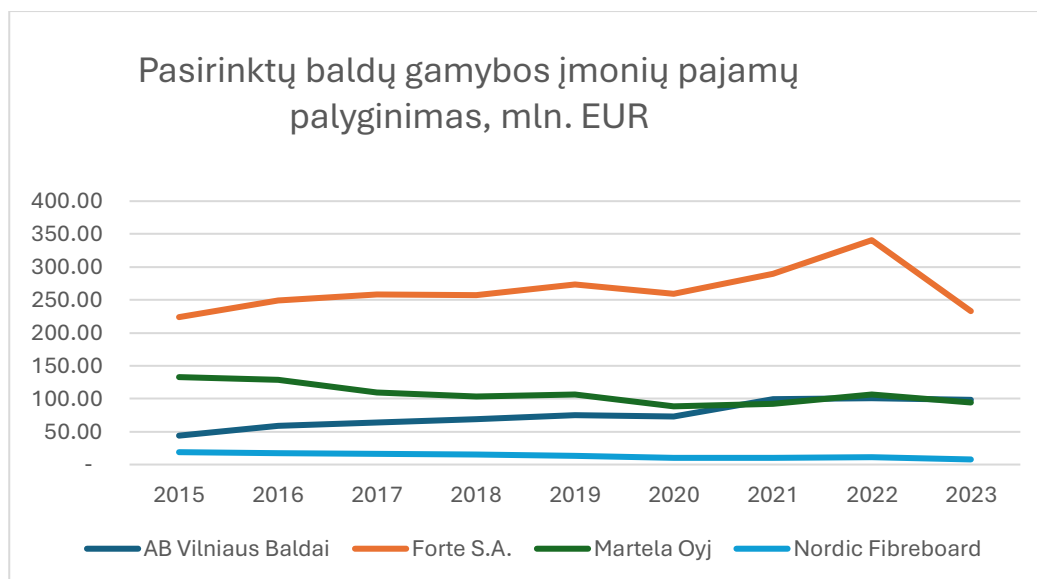
Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis Eurostat.

Pagal sudarytą grafiką (7 pav.), galime matyti bendrą baldų sektoriaus pajamų augimą nuo 2015 metų iki 2018 metų, 2019 metais pajamos kiek nukrito, bet pastebimas nereikšmingas pokytis. 2020 metais, galime matyti, kad sektorių stipriai paveikė Covid-19 pandemija, sutrikusios tiekimo grandinės, dėl ko tapo komplikuoatas prekių importas ir eksportas, bendra žaliavos kaina išaugo. 2021 ir 2022 metais pajamų lygis atsistatė ir viršijo 2018 metų, 2023 metais nereikšmingai krito, tačiau, kaip ir buvo minėta, bendras sektoriaus pajamų augimas per laikotarpį buvo apie 9,7%, kas pastebima 7 paveiksle.

Siekiant geriau suprasti pasirinktų įmonių veiklos pokyčius buvo atliktas pajamų ir jų pokyčio palyginimas (žr. 8 paveikslą ir 9 lentelę), kuris padės susidaryti bendrinį vaizdą, kaip įmonėms sekėsi skirtingais ekonominiais laikotarpiais. Pasirinktų įmonių pajamų lygis per laikotarpį reikšmingai nekito, tik Forte S.A. įmonės pajamų lygis reikšmingiau augo 2022 metais, metais po – krito iki panašaus lygio, kaip 2015 metais.

8 paveikslas

Pasirinktų įmonių pajamų palyginimas



Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis įmonių pateiktomis finansinėms ataskaitomis.

9 lentelė

Pasirinktų įmonių pajamų palyginimas

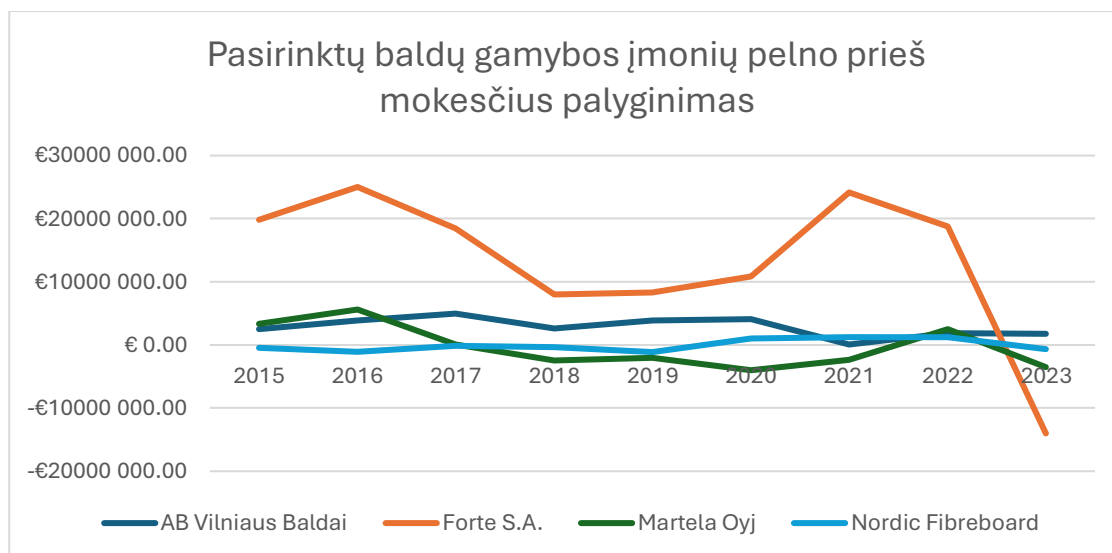
Pajamų Pokytis, %	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	34,29%	7,58%	9,30%	8,49%	-2,50%	35,51%	1,38%	-2,85%
Forte S.A.	11,30%	3,64%	-0,32%	6,25%	-5,21%	11,81%	17,56%	-31,78%
Martela Oyj	-2,79%	-15,18%	-5,84%	3,01%	-16,76%	3,96%	16,10%	-11,53%
Nordic Fibreboard	-6,85%	-6,54%	-9,54%	-9,89%	-22,98%	-1,68%	9,69%	-30,43%

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

Vertinant įmonės veiklos pajamų lygį per laikotarpį svarbu palyginti ir įmonės pelningumą bei jo pokytį per pasirinktą laikotarpį (žr. 9 paveikslą ir 10 lentelę). Vilniaus Baldų ir „Nordic Fibreboard AS“ pelningumas per laikotarpį reikšmingai nekito, kreivė yra panašiamo lygyje, įmonių „Forte S.A.“ ir „Martela OY“ galime matyti reikšmingus svyravimus, kas gali indikuoti, kad įmonės nepalaiko stabilumo, yra veikiamos ekonominių svyravimų, ekonominių ciklų pokyčių.

9 paveikslas

Pasirinktų įmonių pelningumo palyginimas



Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis įmonių pateiktomis finansinėms ataskaitomis.

10 lentelė

Pasirinktų įmonių pelningumo pokyčių palyginimas

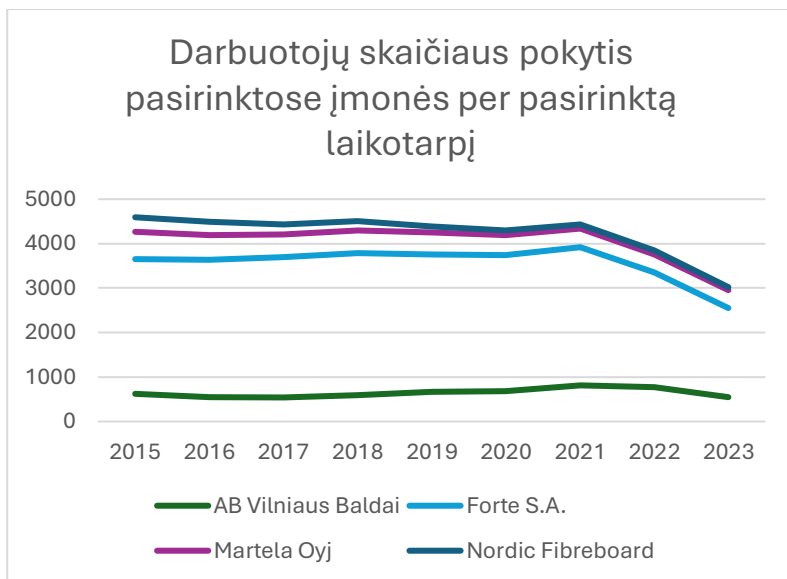
Pelno prieš mokesčius Pokytis, %	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	51,80%	29,46%	-48,01%	48,76%	5,10%	-98,17%	2386,49%	-5,11%
Forte S.A.	26,49%	-26,28%	-56,59%	3,55%	31,02%	121,98%	-22,38%	-174,80%
Martela Oyj	65,92%	-99,50%	-8853,57%	17,14%	-96,80%	41,80%	207,20%	-241,07%
Nordic Fibreboard	-158,46%	87,78%	-181,89%	-214,80%	195,30%	11,92%	2,66%	-155,27%

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

Lyginant įmonių darbuotojų skaičiaus pokytį per pasirinktą laikotarpį, galime matyti, jog reikšmingų svyravimų pasirinktose įmonėse iki 2021m. nebuvo, visose įmonėse 2019 m. (išskyrus AB Vilniaus Baldus) darbuotojų lygis pradėjo mažėti, tai galėjo įtakoti Covid-19 pandemija, matoma, jog darbuotojų skaičius iki 2023m. ir toliau mažėjo (reikšmingas kritimas pastebimas ir AB Vilniaus Baldų įmonėje (2022m. - 22,05%, 2023m. - 25,43%). Visų pasirinktų įmonių darbuotojų skaičiaus tendencijos panašios, svarbu suprasti, dėl ko istoriškai keitėsi darbuotojų skaičius, ar dėl prastėjančių finansinių rezultatų, ar dėl veiklos efektyvinimo (žr. 10 paveikslą ir 11 lentelę):

10 paveikslas

Pasirinktų įmonių darbuotojų skaičiaus pokytis per pasirinktą laikotarpį



Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

11 lentelė

Pasirinktų įmonių darbuotojų kaitos palyginimas procentais

Darbuotojų pokytis, %	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	-12,54%	-1,81%	10,17%	12,75%	2,08%	18,51%	-4,31%	-28,92%
Forte S.A.	2,39%	2,10%	0,95%	-3,02%	-1,10%	1,74%	16,96%	22,56%
Martela Oyj	-11,58%	-7,64%	0,39%	-3,14%	-8,70%	-7,10%	-3,82%	0,00%
Nordic Fibreboard	-8,95%	-22,37%	-5,24%	-42,40%	-15,20%	-13,21%	-4,35%	-22,73%

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

Forte S.A. finansinės ataskaitos pateiktos vietine Lenkijos valiuta (zlotais), buvo konvertuotos pagal aktualų, to laikotarpio paskutinę dieną buvusį valiutos kursą, keičiant į Eurus (Lietuvos Bankas), ko pasėkoje šios įmonės rezultatai gali skirtis dėl kintančio valiutos kurso (žr. 12 lentelę):

12 lentelė

Forte S.A. įmonės valiutos keitimo kursas iš PLN į EUR per laikotarpį

Forte SA valiuta EUR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Kursas	4,26	4,41	4,17	4,30	4,26	4,56	4,60	4,68	4,34

Šaltinis: Sudaryta autoriaus, remiantis Lietuvos Banko pateikiamais valiutos kursais.

Apibendrinant bendrą įmonių pajamų ir pelningumo pokytį per pasirinktą laikotarpį, galima būtų teigti, kad:

- AB Vilniaus Baldai įmonė visais laikotarpiais dirbo pelningai, pastebimas stabilus pajamų augimas, reikšmingo pajamų sumažėjimo nefiksuojama, įmonės veiklos pelnas (angl. EBIT) visais laikotarpiais buvo teigiamas;
- Pastebimas įmonės Forte S.A. pajamų augimas 2015-2019 m., 2020m. krito 5%, vėliau drastiškai augo (2022m. iki 340 mln. Eur), 2023m. krito 31%, kaip teigiama įmonės metiniame finansinių ataskaitų pranešime, tam įtakos turėjo baldų rinkos sulėtėjimas, pirkėjų spaudimas galutinio produkto kainoms. Pelningumo prasme, pastebimi ganėtinai dideli svyravimai. 2016 metais pelningumas augo, 2017 ir 2018 metais krito, pagrinde dėl išaugusios pardavimų savikainos (apie 10 procentų) 2019-2021 metais augo, tuomet krito 2022 metais, 2023 metais įmonė dirbo nuostolingai, dėl tų pačių priežasčių, kurios nurodytos prie pardavimų kritimo, 2021 ir 2022 metais pardavimo tendencija augo, įmonės EBIT buvo neigiama tik 2023 metais.
- Martela Oyj įmonės pajamos 2015 ir 2016 metais išliko panašiam lygyje, vertinant 2017-2021 metus – rodo neigiamą tendenciją, didžiausias pokytis fiksuotas 2017 metais, kuomet įmonės pajamos susitraukė 15,18%, tai įtakojo naujų sistemų diegimas ir paleidimas, kas pablogino pristatymų kokybę ir 2020 metais, kuomet pajamos sumažėjo 16,76%. Pagal įmonės audituotas finansines ataskaitas, pajamų sumažėjimas būtent šiais metais susidarė dėl Covid-19 pandemijos, kadangi įmonė daugiau koncentruojasi į biuro baldų pardavimus, pandemijos aplinkoje biuro baldų užsakymų skaičius sparčiai sumažėjo, dėl padidėjusio darbo nuotoliniu būdu. 2021 ir 2022 metais pajamų lygis buvo rekordiškai aukštas įmonei, 2022 metais siekė 106 700 000 Eurų, tokio rezultato pagrindinė priežastis – augantis klientų, užsakymų skaičius, atsigaunanti rinka po Covid-19 pandemijos. 2023 metų pajamos krito 11%, remiantis įmonės viešai skelbiama informacija, daugiau šiais metais buvo koncentruotasi į veiklos efektyvinimą. Kalbant apie įmonės pelningumą per pasirinktą laikotarpį, šios įmonės svyravimai buvo vieni didžiausių, kartu su Forte S.A. 2015-2017 metais įmonė veikė pelningai, nors pelningumas reikšmingai sumažėjo 2017 metais. 2018-2021 metais įmonė dirbo nuostolingai, 2018 metų nuostolis susidarė dėl didelės konkurencijos, mažėjančios produkcijos maržos, kritusių pajamų, 2020 ir 2021 metais buvo

jaučiamos Covid-19 pasekmės, nors, kaip ir buvo minėta, 2021 metais matomas pajamų augimas, 2022 metais įmonei pavyko pasiekti pelną dėl itin augusių pajamų, 2023 metai baigti nuostolingai dėl rinkos nepastovumo. Įmonės EBIT Rodiklis taip pat buvo neigiamas 2018-2021 ir 2023 metais;

- Nordic Fibreboard pajamų tendencija mažėjanti, matomas pastovus pajamų mažėjimas per pasirinktus laikotarpius, pagrindinės priežastys įmonės finansinėse ataskaitose nurodomos šios – didėjanti konkurencija, sumažėjęs tam tikrų pardavimų kanalų skaičius, sumažėjęs eksportas, Covid-19 pandemija. Įmonės pelningumas svyruojantis, 2015-2019 matomas nuostolis, kuris kilo dėl augančios konkurencijos, kintančių žaliavų kainų, įėjimo į naujas rinkas, kas įtakoja sąnaudų augimą, 2020 ir 2022 metais įmonė pasiekė teigiamą pelną, dėl optimizuotos veiklos, efektyvesnio darbo pobūdžio, naujų rinkų duoto rezultato, 2023 metais matomas nuostolis dėl vieno pagrindinio įmonės pirkėjo bendradarbiavimo nutraukimo, ko pasekoje įmonė turėjo ieškoti naujų rinkų, kas reikalavo papildomų kaštų. Įmonės EBITDA per laikotarpius nuo pelningumo nesikeitė, tik 2017 metais buvo teigiama, 2020 metais neigiama, kadangi 2020 metų pelnas susidarė dėl vienkartinių pajamų.

Vertinant grynąjį apyvartinį kapitalą, lyginant pasirinktas įmones per laikotarpį, galime matyti ganėtinai reikšmingus rodiklio svyravimus – AB Vilniaus Baldų įmonės grynasis apyvartinis kapitalas nuo 2015 iki 2018m. augo po 2-3 kartus per metus (per šį laikotarpį augo įmonės trumpalaikis turtas (augo ir įmonės pajamos, įmonė veikė pelningai), mažėjo trumpalaikiai įsipareigojimai, kas rodo įmonės finansinių rezultatų gerėjimą, didėjantis įmonės grynasis apyvartinis kapitalas rodo, jog įmonė per laikotarpį turėjo nemažai laisvų resursų, neturėjo problemų su likvidumu, gebėjo vykdyti kasdienes operacijas, reikalingas kasdieniai įmonės veiklai, tam, galime teigti, kad turėjo reikšmės stabili, auganti ekonomika, augantis BVP, didėjantis vartojimas, bendra gera ekonominė situacija pasaulyje. 2019 metais įmonės apyvartinis kapitalas tapo neigiamas, reikšmingai išaugo trumpalaikiai įsipareigojimai, sumažėjo trumpalaikis turtas, galime teigti, jog įmonės trumpalaikiai įsipareigojimai viršija trumpalaikį turtą, o tai indikuoja, jog, įmonei gali kilti problemų su pinigų srautais, atsiskaitant su tiekėjais ar kitais kreditoriais, tai didina įmonės bankroto riziką, mažina stabilumą, veiklos efektyvumą. Neigiamas apyvartinio kapitalo rezultatas išliko iki pat analizuojamų laikotarpių pabaigos (2023 metų), 2020 metais neigiama reikšmė sumažėjo (pastebimas įmonės trumpalaikio turto išaugimas, kas didina apyvartinio kapitalo reikšmę, įsipareigojimai išliko panašiam lygyje), 2021 metais reikšmingai padidėjo, išaugo trumpalaikiai įsipareigojimai, tikėtina, dėl augančių kaštų, nepastovių žaliavų kainų, sutrikusių tiekimo grandinių pandemijos aplinkoje, nuo 2022m. neigiama reikšmė mažėjo, tačiau trumpalaikiai įsipareigojimai ir toliau viršijo trumpalaikį

turtą (trumpalaikis turtas išliko panašiam lygyje, įmonė mažino įsipareigojimus). Forte S.A. įmonės grynojo apyvartinio kapitalo rodiklio tendencijas galime įžvelgti panašias, kaip ir AB Vilniaus baldų 2015-2017 metų laikotarpyje, reikšmingas rodiklio sumažėjimas, pastebimas taip pat 2018 metais, kuomet reikšmingai išaugo įmonės mokėtinos sumos (apie 300%), kas įmonės metinių finansinių ataskaitų audite yra paaiškinama kaip gauta mokestinė lengvata, kuri buvo apskaityta prie mokėtinų sumų, kaip atidėtos pajamos. 2019 metais apyvartinis kapitalas išliko neigiamas, tačiau neigiama reikšmė reikšmingai sumažėjo, nuo 2020 metų iki 2022 metų apyvartinis kapitalas buvo teigiamas, per nurodytus laikotarpius augo, didėjo trumpalaikis turtas, mažėjo įsipareigojimai, rodiklio skirtumus nuo AB Vilniaus Baldų galėjo įtakoti skirtingos rinkos, produktai, apyvartinio kapitalo valdymo specifika besikeičiant ekonominiais ciklais, kas parodo geresnį įmonės apyvartinio kapitalo valdymą lyginant su AB Vilniaus Baldų įmone. 2023 metais įmonės grynasis apyvartinis kapitalas reikšmingai krito, pagal finansines ataskaitas galime matyti stipriai išaugusias mokėtinas sumas, kurios, kaip minima įmonės metinių finansinių ataskaitų dokumente, išaugo dėl einamųjų metų mokėtinų paskolų dalies, kurios, pasak įmonės, bus neapmokėtos, o pratęstos (reikšmingos paskolų likutinės vertės). Mortela Oyj įmonėje galime pastebėti ganėtinai panašų apyvartinio kapitalo lygį 2015-2017 metais, didelių pokyčių trumpalaikiame turte ar trumpalaikiuose įsipareigojimuose nefiksuota, 2018-2020 metais rodiklis reikšmingai mažėjo, tačiau išliko teigiamas. 2021 metais apyvartinis kapitalas buvo neigiamas, dėl Covid-19 pasekmių, 2022 metais reikšmingai išaugo, įmonės srautai atsigavo po buvusios pandemijos, tas matosi ir įmonės finansuose, tačiau įmonė išskyrė prasidėjusi karą, kaip daug neaiškumo ateityje sukėlusį reiškinį, 2023 metais drastiškai mažėjo dėl augančios infliacijos ir kylančių palūkanų normų. Nordic Fibreboard apyvartinis kapitalas buvo teigiamas 2015-2018 metais, 2019 metais tapo neigiamas, dėl didelių finansinių įsipareigojimų mokėjimų per vienerius metus, įmonė šią problemą planavo spręsti finansuojantis ilgesnio laikotarpio pinigais, kas mažintų metinius paskolų dengimus, 2020 metais reikšmė toliau buvo neigiama, tačiau matomas neigiamos reikšmės sumažėjimas, 2021 ir 2022 metais apyvartinis kapitalas buvo teigiamas, bendras ekonomikos atsigavimas po pandemijos, 2023 metais matomas neigiamas rezultatas (žr. 13 lentelę):

13 lentelė

Pasirinktų įmonių grynasis apyvartinis kapitalas per skirtingus laikotarpius (reikšmės nurodytos tūkstančiais Eur)

Grynasis apyvartinis kapitalas	AB Vilniaus Baldai	Forte S.A.	Martela Oyj	Nordic Fibreboard
2015	€376 000,00	€40 239 218,00	€18 089 000,00	€763 000,00
2016	€905 000,00	€77 635 988,00	€18 652 000,00	€221 000,00
2017	€1 884 000,00	€37 024 419,00	€16 610 000,00	€1 062 000,00
2018	€3 805 000,00	-€91 615 985,00	€12 040 000,00	€357 000,00
2019	-€5 333 000,00	-€31 648 186,00	€5 009 000,00	-€4 936 000,00
2020	-€2 636 000,00	€21 746 606,14	€1 962 000,00	-€984 000,00
2021	-€9 612 000,00	€30 020 883,64	-€1 276 000,00	€355 000,00
2022	-€4 459 000,00	€34 237 737,14	€7 877 000,00	€911 000,00
2023	-€425 000,00	-€1 146 445,44	€1 462 000,00	-€64 000,00

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Apyvartinio kapitalo apyvartumas – rodiklis tiesiogiai susijęs su grynuoju apyvartiniu kapitalu, kadangi apyvartinis kapitalas yra šio rodiklio dedamasis (vardiklis), dalinamas iš pardavimo pajamų. AB Vilniaus Baldai apyvartumas mažėjantis nuo 2015 iki 2018 metų, nuo 2019 metų iki 2023 metų – neigiamas, tam įtakos turėjo tos pačios priežastys, nurodytos vertinant apyvartinį kapitalą – išaugę trumpalaikiai įsipareigojimai, mažėjantis trumpalaikis turtas, reikalingas įmonės likvidumui palaikyti, tai įtakojo ir neigiamą apyvartumą. Kalbant apie laikotarpį, kuomet apyvartinis kapitalas buvo teigiamas – geriausias apyvartumas fiksuotas 2018 metais 18,22, iš šio rezultato galime sakyti, kad įmonės apyvartinis kapitalas yra ganėtinai geras, lyginant su įmonės pajamomis, tai rodo įmonės aukštą efektyvumą ir gerą apyvartinio kapitalo valdymą. Kitos gautos įmonės reikšmės yra prastesnės, tai indikuoja silpną ir nepakankamą įmonės trumpalaikį turtą (apyvartinį kapitalą), tikėtina, kad įmonė yra stipriai priklausoma nuo tiekėjų, trumpalaikis turtas finansuojamas tiekėjų skolomis. Kalbant apie Forte S.A. įmonės apyvartumo rodiklį, galime matyti panašias tendencijas, tačiau reikšmės yra geresnės, nei Vilniaus Baldų AB. Forte S.A. 2015-2017 metais apskaičiuoti apyvartumo rodikliai rodo reikšmes iki 10, iš ko galime daryti prielaidą, kad įmonės trumpalaikis turtas yra pakankamas, įdarbinamas efektyviai, įmonė yra mažiau priklausoma nuo tiekėjų ir jų suteikiamų atidėjimo terminų, įmonė gali vykdyti veiklą iš trumpalaikio turto. 2018-2019 metais apyvartumas buvo neigiamas, dėl neigiamo apyvartinio kapitalo (smarkiai išaugo mokėtinos sumos), 2020-2022 metais reikšmės taip pat buvo geresnės, nei AB Vilniaus Baldai, tačiau didesnės (prastesnės) nei lyginant su praeitais laikotarpiais (2015-2017), 2023 metais tapo neigiamas dėl išaugusių paskolų per vienerius metus dengimų. Martela OY rezultatai 2015-2018 metais apyvartumo

rezultatai vertinami kaip geri, 2019 apyvartumo rodiklis suprastėjo, 2021 metais rezultatas buvo neigiamas (Covid-19 pasekmės), 2022-2023 metais taip pat buvo prastėjantis, nei vertinant su rezultatais 2015-2018 metais, ką galėjo įtakoti prasidėjęs karas, Covid-19 pandemijos jaučiami padariniai, sutrikusios tiekimo grandinės, žaliavų kainų augimas, sąnaudų didėjimas. Nordic Fibreboard apyvartumas taip pat buvo ganėtinai aukštas, kas indikuoja prastą įmonės apyvartinį kapitalą – visos gautos reikšmės per analizuotą laikotarpį >15, kas indikuoja nepakankamą įmonės apyvartinį kapitalą, tikėtina, kad didžiąja dalimi įmonė finansuojama paskolomis ar tiekėjų lėšomis. Šios įmonės gautų reikšmių, lyginant su kitomis analizuotomis įmonėmis, galime matyti panašumų – 2015-2018 rodiklis teigiamas, 2019-2020 metais neigiamas, dėl didelių finansinių įsipareigojimų dengimų, prasidėjusios pandemijos, 2021-2022 metais rodiklis stabilizavosi, dėl atsigaunančios ekonomikos, tačiau buvo ganėtinai aukštas, 2023 metais vėl buvo neigiamas dėl augančių kainų, įsipareigojimų kiekio (žr. 14 lentelę):

14 lentelė

Pasirinktų įmonių apyvartinio kapitalo apyvartumas per pasirinktus laikotarpius

Apyvartinio kapitalo apyvartumas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	116,76	65,14	33,66	18,22	Mažiau už 0	Mažiau už 0	Mažiau už 0	Mažiau už 0	Mažiau už 0
Forte S.A.	5,56	3,21	6,98	0	Mažiau už 0	11,92	9,66	9,95	Mažiau už 0
Martela Oyj	7,34	6,92	6,59	8,56	21,20	45,06	Mažiau už 0	13,55	64,57
Nordic Fibreboard	24,63	79,19	15,40	41,45	Mažiau už 0	Mažiau už 0	28,44	12,16	Mažiau už 0

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Atsargų apyvartumo rodiklis parodo, kaip efektyviai įmonė realizuoja turimas atsargas. Rodiklis parodo, kiek kartų per metus įmonė sugeba realizuoti savo atsargas, kuo rodiklis didesnis, tuo atsargų paklausa, realizavimo efektyvumas, galime sakyti, kad yra geresnis. AB Vilniaus Baldų įmonės atsargų apyvartumas per analizuotą laikotarpį yra gerėjantis, prasčiausia reikšmė fiksuojama 2015 metais, nuo šio laikotarpio matomas augimas iki 2021 metų. 2021 metais matomas apyvartumo suprastėjimas, tai lėmė išaugęs atsargų lygis 83%, lyginant su 2020 metais, galime sakyti, kad įmonė turėjo daugiau atsargų, bet jos nebuvo realizuotos, buvo nenaudojamos, laikytos sandėlyje, 2022 ir 2023 metais atsargos buvo naudotos efektyviau. Forte S.A įmonės atsargų apyvartumas, lyginant su AB Vilniaus Baldais, yra prastesniame lygyje, daug atsargų yra neišnaudojamų, lėčiau realizuojamų, neoptimizuojamas ir neefektyviai naudojamos atsargos, visais laikotarpiais rodiklis <5, kas indikuoja

neefektyviai valdomą sandėlį, rodiklis nepastovus, svyruojantis, tačiau svyravimai nereikšmingi. Mortela Oyj įmonė, vertinant su kitomis įmonėmis, viena iš efektyviausiai naudojančių atsargas, matomas ganėtinai reikšmingas apyvartumo rodiklio suprastėjimas 2021 metais, po Covid-19 pandemijos įmonės atsargų lygis išaugo, tačiau krito pajamos, ko pasekoje matomas rodiklio suprastėjimas. Nordic Fibreboard atsargų apyvartumas augantis, matomas reikšmingas sumažėjimas 2022 metais, dėl stipriai išaugusio atsargų lygio, sandėlis buvo valdomas neefektyviai, didelė dalis atsargų buvo nerealizuotos ir laikytos sandėlyje, 2023 metais dalis atsargų buvo realizuota, pastebimas atsargų lygio pamažėjimas šį laikotarpį, kas didino atsargų apyvartumo rodiklį (žr. 15 lentelę):

15 lentelė

Pasirinktų įmonių atsargų apyvartumo rodiklis per pasirinktus laikotarpius

Atsargų apyvartumo rodiklis	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	5,75	7,73	8,41	8,81	9,19	9,39	7,66	8,70	14,19
Forte S.A.	4,38	4,62	4,11	3,42	3,98	3,83	3,27	4,36	3,78
Martela Oyj	12,12	16,01	12,41	12,44	13,63	9,81	7,74	9,04	10,49
Nordic Fibreboard	4,34	5,23	6,17	4,65	12,91	14,89	18,70	5,40	9,35

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Pirkėjų skolų apyvartumas – tai rodiklis, kuris parodo, per kiek dienų įmonė gauna pinigus už suteiktas paslaugas, per kiek laiko su įmone atsiskaito pirkėjai. Kuo mažesnė reikšmė, tuo, vadinasi, įmonė pinigus gauna greičiau už parduotas prekes iš pirkėjų. AB Vilniaus Baldų rodiklio reikšmės nuo 2015 metų gerėja, 2019-2020 metais yra <10, kas indikuoja, kad įmonei pirkėjai per ataskaitinį laikotarpį vidutiniškai atsiskaitė per 5-10 dienų, kas indikuoja gerą apyvartumą, prasčiausia reikšmė fiksuota 2015 metais, kuomet pirkėjų apyvartumo rodiklis siekė 54 dienas, tačiau rezultatas nėra blogas, vertinamas kaip vidutinis. Forte S.A. įmonės pirkėjų skolų apyvartumo rodiklio reikšmės, galime matyti, jog yra prastesnės, kas indikuoja ilgesnį pirkėjų atidėjimą apmokėjimui už suteiktas paslaugas. Prasčiausia reikšmė fiksuota 2016 metais, kuomet pirkėjų vidutinis atsiskaitymo terminas buvo >100, kas indikuoja, jog daugiau nei 3 mėn. įmonės pinigai yra užstrigę, gali kilti papildomų apyvartinio kapitalo problemų, tai rodo prastą įmonės gautinų sumų valdymą, arba gali indikuoti, kad įmonė daugiau dirba su dideliais pirkėjais, mažai parduoda privatiems asmenims, kurie už prekes dažniausiai atsiskaito iš karto ar net avansu. Kitos gautos pirkėjų skolų apyvartumo reikšmės yra iki 75 dienų, vertinamos kaip neutralios. Martela Oyj įmonės pirkėjų skolų apyvartumas ganėtinai panašus kaip Forte S.A. įmonės, visų laikotarpių įmonės gautinų sumų apyvartumas yra tarp 50 ir 90

dienų tarpe, kas parodo vidutinį apyvartumą. Nordic Fibreboard apyvartumas yra geriausias, lyginant gautus rezultatus su kitų įmonių, apyvartumas iki 40 dienų, kas rodo efektyvų gautinų sumų valdymą, tikėtina, kad didžioji įmonės pirkėjų dalis yra fiziniai asmenys, kurie dažniausiai reikšmingai gerina įmonės pirkėjų skolų apyvartumą dėl mokamų avansų arba atsiskaitymo iš karto, perkant paslaugas ar prekes (žr. 16 lentelę):

16 lentelė

Pasirinktų įmonių pirkėjų skolų apyvartumas per pasirinktą laikotarpį

Pirkėjų skolų apyvartumas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	54,13	30,14	26,51	34,00	5,63	9,35	12,96	11,39	27,09
Forte S.A.	71,62	106,49	62,90	50,74	42,44	55,59	51,22	43,88	60,91
Martela Oyj	59,21	57,38	78,94	60,73	57,90	60,13	78,29	62,42	73,91
Nordic Fibreboard	19,37	20,12	27,11	28,17	38,16	28,22	32,61	18,42	25,30

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Mokėtinų sumų apyvartumas – rodiklis, parodantis, per kiek laiko įmonė atsiskaito su tiekėjais, už prekes/ žaliavas, reikalingas įmonės veiklai vykdyti, vertinama, jog kuo mažesnis šis rodiklis – tuo įmonė laikoma likvidesnė ir turi pakankamus ir gerai valdomus pinigų srautus. Vertinant AB Vilniaus Baldai įmonės gautas reikšmes, visos reikšmės virš 60 dienų, kas gali indikuoti, jog įmonė turi problemų su apyvartiniu kapitalu, negeba greitai atsiskaityti su tiekėjais, tikėtina, kad apyvartinis kapitalas finansuojamas tiekėjų skola, ilgiau su jais neatsiskaitant, taip palaikant didesnę pinigų srautą įmonėje. 2015 metais reikšmė siekia 135 dienas, kas indikuoja prastą įmonės apyvartinį kapitalą, jo valdymą ir gali kelti klausimų, ar įmonė yra finansiškai stabili ir geba vykdyti įsipareigojimus, tačiau rezultatas vėliau gerėjo, reikšmingų svyravimų nebuvo. Forte S.A įmonės mokėtinų sumų apyvartumas taip pat yra prastas, 2018 metų reikšmė siekia net 423, kas indikuoja itin prastą likvidumą, toks vienkartinis šuolis susidarė dėl stipriai išaugusių įsipareigojimų. Įmonės mokėtinų sumų apyvartumas visais laikotarpiais buvo >100 dienų, kas indikuoja prastus įmonės pinigų srautus, prastą apyvartinį kapitalą, didelę įmonės priklausomybę nuo tiekėjų. Martela Oyj įmonės mokėtinų sumų apyvartumo rodiklis, lyginant su kitomis įmonėmis, yra geriausias, įmonė, pagal šį rodiklį, galime teigti, jog yra likvidžiausia ir palaiko stabiliausius pinigų srautus, yra mažiausiai priklausomi nuo tiekėjų, tačiau reikšmės nėra geros, kadangi visais laikotarpiais apyvartumas >60. Nordic Fibreboard – įmonės tiekėjų skolų apyvartumas taip pat nerodo efektyvaus įmonės apyvartinio kapitalo valdymo, stabilių pinigų srautų, 2019 metais įmonės apyvartumas siekė 228, dėl dvigubai išaugusių mokėtinų sumų (žr. 17 lentelę):

17 lentelė

Pasirinktų įmonių mokėtinų sumų apyvartumo rodiklis per pasirinktus laikotarpius

Mokėtinų sumų apyvartumas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	134,79	87,34	77,33	70,57	92,02	102,79	104,92	79,17	75,53
Forte S.A.	131,29	122,33	147,79	424,58	260,21	187,90	150,73	110,42	237,32
Martela Oyj	66,71	70,48	88,08	90,76	110,10	130,59	147,94	114,62	120,29
Nordic Fibreboard	97,01	93,32	64,85	107,80	228,78	105,82	49,74	53,47	71,45

Šaltinis: sudaryta autoriaus

Einamasis likvidumas – rodiklis, kuris yra glaudžiai susijęs su apyvartiniu kapitalu, kadangi iš esmės parodo tą patį – kaip įmonė, trumpalaikiu turtu gali pasidengti trumpalaikius įsipareigojimus, tik likvidumas parodo santykį tarp trumpalaikio turto ir įsipareigojimų, kuomet apyvartinis kapitalas parodo laisvą trumpalaikį kapitalą. Vilniaus Baldai AB einamasis likvidumas per laikotarpius kintantis, 2015-2018 metais vertinamas kaip teigiamas, pakankamas, kadangi gauta reikšmė >1 , 2019-2023 metais reikšmės <1 , kas parodo prastą įmonės apyvartinį kapitalą, jo valdymą, įmonės likvidumą, atitinkamai šiais laikotarpiais įmonės grynas apyvartinis kapitalas buvo neigiamas. Tokioms reikšmėms turėjo įtakos išaugę trumpalaikiai įsipareigojimai. Forte S.A. įmonės likvidumo rodiklis taip pat pastebima, kad analizuojamo laikotarpio pradžioje buvo geriausias, kai ir AB Vilniaus Baldų. 2016 metais rodiklis siekė 2,54, kas reiškia, jog įmonės apyvartinis kapitalas ir likvidumas buvo itin gerame lygyje, apyvartinis kapitalas taip pat buvo geriausias per analizuotą laikotarpį. 2018 ir 2019 metais rodiklis buvo <1 , kas indikuoja, jog įmonė turėjo likvidumo problemų šiais laikotarpiais. Martela Oyj įmonės likvidumo rodiklis, lyginant su kitomis įmonėmis, atrodo stabiliausias, tik vienu laikotarpiu gauta reikšmė, mažesnė nei 1, tai parodo, kad įmonė iš pasirinktų įmonių, rodo geriausią likvidumą. Nordic Fibreboard rezultatai ganėtinai panašūs, kaip Vilniaus Baldų AB – 2015-2019 metais matoma teigiama reikšmė, 2019-2020 metais rodiklis stipriai suprastėja, dėl reikšmingai sumažėjusio trumpalaikio turto, vėliau rodiklis stabilizuojasi (žr. 18 lentelę):

18 lentelė

Pasirinktų įmonių einamojo likvidumo rodiklis per laikotarpius:

Einamasis likvidumas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	1,03	1,07	1,16	1,31	0,69	0,85	0,64	0,80	0,98

18 lentelės tęsinys.

Einamasis likvidumas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Forte S.A.	1,78	2,54	1,55	0,54	0,75	1,28	1,43	1,49	0,99
Martela Oyj	1,77	1,78	1,63	1,46	1,15	1,06	0,97	1,24	1,05
Nordic Fibreboard	1,19	1,06	1,41	1,12	0,32	0,58	1,36	1,69	0,95

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Kritinis likvidumas – tai santykinis rodiklis, kuris parodo įmonės likvidumą, lyginant trumpalaikį turtą ir trumpalaikius įsipareigojimus (iš trumpalaikio turto yra atimamas nelikvidžiausias turtas – atsargos). Šis rodiklis rodo įmonės galimybę greitesniu laikotarpiu atsiskaityti trumpalaikius įsipareigojimus, kadangi eliminuojamos atsargos – nelikvidžiausias trumpalaikis turtas. AB Vilniaus Baldai įmonės rodiklis visus laikotarpius nesiekė 1, galime teigti, jog įmonė kritiniu atveju negalėtų trumpu laikotarpiu sudengti savo įsipareigojimų, lyginant su einamuoju likvidumu, visus laikotarpius kritinis likvidumas yra beveik dvigubai mažesnis, galime teigti, kad didžiąją dalį įmonės trumpalaikio turto sudaro atsargos. Galime matyti Forte S.A. įmonės šio rodiklio reikšmės didesnes nei 1, kas parodo, kad kai kuriais skaičiuotais laikotarpiais įmonė palaikė itin gerą likvidumą – gebėjo kritiniu atveju atsiskaityti tiekėjams, su turimu trumpalaikiu turtu. Įmonės rodiklis svyruojantis, >1 buvo 2015, 2016 metais, kitais laikotarpiais prastėjo ir buvo mažesnis. Martela Oyj kaip ir einamojo likvidumo atveju, rodo stabiliausius rezultatus, 2015-2018 metais įmonės kritinis likvidumas buvo pakankamas, vėliau, suprastėjo, buvo nepakankamas, nors einamojo likvidumo atveju matome, kad buvo teigiamas beveik visus laikotarpius, kas gali parodyti, jog didžioji įmonės trumpalaikio turto dalis buvo atsargos. Nordic Fibreboard rodiklis visus laikotarpius nepakankamas, kas rodo prastą įmonės kritinį likvidumą, nors einamojo likvidumo reikšmės buvo matomos pakankamos, kas taip pat parodo, jog didžiąją įmonės trumpalaikio turto dalį sudaro atsargos (žr. 19 lentelę):

19 lentelė

Pasirinktų įmonių kritinio likvidumo rodiklis per laikotarpius

Kritinis likvidumas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	0,56	0,53	0,60	0,73	0,26	0,48	0,18	0,27	0,64
Forte S.A.	1,15	1,89	0,94	0,29	0,40	0,77	0,69	0,73	0,58
Martela Oyj	1,31	1,46	1,29	1,13	0,91	0,77	0,65	0,88	0,76
Nordic Fibreboard	0,33	0,31	0,50	0,39	0,19	0,35	0,96	0,42	0,41

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

ROE – tai efektyvumo rodiklis, kuris parodo, kaip efektyviai yra įdarbinamas įmonės nuosavas kapitalas, kaip efektyviai yra įdarbinamos įmonės investicijos, nuosavo kapitalo grąža. AB Vilniaus Baldai rodiklis svyruojantis, tačiau visus laikotarpius išlieka teigiamas, kadangi įmonė per pasirinktus laikotarpius dirbo pelningai. Aukštas ROE pastebimas 2016-2017 metais, kuomet vienas akcininkų euras generavo 0,29-0,30 Eur, kas rodo gerą įmonės nuosavo kapitalo grąžą, vėliau rodiklis rodo neigiamas tendencijas – buvo prastesnis visus laikotarpius, 2021 metais siekė 0,01 Eur, kas yra itin maža reikšmė. Forte S.A. įmonės ROE per laikotarpius yra prastesnis nei AB Vilniaus Baldai, geriausia reikšmė fiksuota 2016 metais, 0,20, kas rodo, vieno akcininko euro grąžą 0,2 Eur, sąlyginai gerą nuosavo kapitalo grąžą. Vėliau, keičiantis ekonominiams ciklams, ROE tendencija panaši kaip ir AB Vilniaus Baldai įmonės – mažėjimas, 2023 metais matoma neigiama reikšmė, dėl patirto nuostolio. Martela Oyj įmonės ROE yra vienas prasčiausių, aukščiausia reikšmė fiksuota 2022 metais, 2017-2021 ir 2023 metais fiksuotos neigiamos rodiklio reikšmės, kas indikuoja neigiamą nuosavo kapitalo grąžą, dėl nuostolingos veiklos per laikotarpį. Nordic Fibreboard įmonės ROE 2015-2019 metais buvo neigiamas, kas rodo itin prastą įmonės efektyvumą, 2020-2022 metais reikšmė gauta teigiama, ganėtinai aukšta, 2020 metais 0,41, kas parodo gerą nuosavo kapitalo grąžą, kas indikuoja apie įmonės efektyvumą, 2021 ir 2022 metais taip pat rodė pakankamai gerą grąžą (žr. 20 lentelę):

20 lentelė

Pasirinktų įmonių ROE rodiklis per laikotarpius

ROE	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	0,18	0,29	0,30	0,14	0,21	0,20	0,01	0,06	0,06
Forte S.A.	0,18	0,20	0,12	0,05	0,05	0,06	0,14	0,10	-0,07
Martela Oyj	0,11	0,13	-0,03	-0,13	-0,16	-0,41	-0,22	0,18	-0,37
Nordic Fibreboard	-0,08	-0,27	-0,03	-0,22	-0,91	0,41	0,31	0,24	-0,15

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Atsargų valdymo efektyvumas – tai rodiklis, kuris parodo kiek įmonė sugeneruoja pardavimo pajamų iš kiekvieno atsargų vieneto, tai parodo atsargų efektyvumą, kuo didesnė rodiklio reikšmė – tuo rezultatas laikomas geresniu – įmonė daugiau sugeneruoja pajamų iš vieno atsargų vieneto. Šis rodiklis skiriasi nuo atsargų apyvartumo rodiklio, kadangi šis rodiklis buvo skaičiuotas, siekiant parodyti, kaip efektyviai įmonė valdo atsargų sandėlį, parodo, kaip efektyviai jas realizuoja. AB Vilniaus Baldų atsargų valdymo efektyvumo rodiklio reikšmės reikšmingai nesvyruoja, matomas augimas 2015-2020 metais, vėliau kiek sumažėja (2021-2022) iki 8,28 ir 8,69 atitinkamai, tačiau 2023 metais pasiekia 15,41, geriausią rezultatą per pasirinktą analizuoti laikotarpį, kuris parodo, kad

įmonės vienas įmonės atsargų vienetas sugeneruoja 15 eurų pajamų, gerą atsargų valdymo efektyvumą, gerą atsargų planavimą ir realizavimą. Forte S.A. įmonės šio rodiklio reikšmės prastesnės, lyginant su AB Vilniaus Baldai, geriausia reikšmė fiksuota 2016 metais, visais laikotarpiais reikšmės reikšmingai nesvyruoja, gautos reikšmės 5-8 rėžyje, kas parodo, kad visais laikotarpiais vienas įmonės atsargų vienetas sugeneruoja 5-8 eurus pajamų. Martela Oyj įmonės rezultatai geriausi, lyginant su kitomis įmonėmis per pasirinktus laikotarpius, rezultatas 2015-2019 buvo didesnis nei 10, vėliau rodiklis sumažėjo. 2016 metais fiksuotas geriausias rezultatas, kuris siekė 16,75, vertinamas kaip aukštas, įmonė iš vieno atsargų vieneto sugebėjo sugeneruoti 16,75 eurų pajamų, tai rodo aukštą efektyvumą ir gerą įmonės atsargų planavimą. Nordic Fibreboard įmonės rezultatai svyruojantys, 2015-2018 metais matomos prastesnės reikšmės, vėliau, nuo 2019 metų stipriai augo, tikėtina, kad dėl sumažėjusių įmonės pajamų. Geriausi rodikliai fiksuoti 2020-2021 metais, geriausias rezultatas iš visų įmonių per pasirinktą laikotarpį, rodo itin efektyvų įmonės gebėjimą valdyti atsargas (žr. 21 lentelę):

21 lentelė

Pasirinktų įmonių atsargų valdymo efektyvumo rodiklis per laikotarpius

Atsargų valdymo efektyvumas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	6,45	8,89	9,77	9,72	10,09	10,78	8,28	8,69	15,41
Forte S.A.	6,87	7,65	6,34	5,14	6,15	6,61	5,56	6,38	5,29
Martela Oyj	12,46	16,75	12,35	12,07	13,33	9,33	7,58	9,06	10,22
Nordic Fibreboard	5,48	6,34	7,00	6,56	14,91	18,88	25,89	6,62	10,58

Saltinis: sudaryta autoriaus.

ROA rodiklis, kuris parodo įmonės turimo turto grąžą, kiek įmonės turimas turtas generuoja pelno, vienas esminių įmonės efektyvumo rodiklių. AB Vilniaus Baldai įmonės ROA rodiklis svyruojantis, geriausia reikšmė fiksuota 2017 metais, kai vienas turto euras uždirbo įmonei 0,16 euro pelno, kas yra vertinama kaip geras rezultatas, vertinant sektoriaus specifiką. Vėliau, reikšmės prastėjančios, 2021 metais fiksuojama 0, kadangi įmonės pelningumas stipriai nukrito dėl pandemijos, jos sukurtos aplinkos, tai rodo, kad įmonės turtas šį laikotarpį nebuvo efektyviai įdarbintas, turtas nepadėjo įmonei sugeneruoti tiek pelno, kiek galėjo. Vertinant Forte S.A. įmonės ROA analizuotais laikotarpiais, geriausios reikšmės pastebimos 2015-2016 metais, kitais laikotarpiais reikšmės matomos prastesnės, dėl stipriai sumažėjusio įmonės pelningumo. Martela Oyj įmonės ROA rodiklis daugeliu laikotarpiu buvo neigiamas, dėl nuostolingos veiklos, įmonės ROA reikšmės prastos, kas rodo prastą turimo turto išnaudojimą, mažą turto efektyvumą. Nordic

Fibreboard ROA rodiklis svyruojantis, daugeliu laikotarpiu pastebimos neigiamos reikšmės, dėl nuostolingų atskaitomojo laikotarpio, kas rodo prastą įmonės turto efektyvumą, teigiamos reikšmės fiksuojamos 2020-2022 metais, vertinamos kaip geros, galime teigti, kad įmonė šiais laikotarpiais efektyviai naudojo valdomą turtą, reikšmės gautos tokios, kadangi įmonė pradėjo veikti pelningai, pamažino valdomo turto kiekį/ vertę, kas leido optimizuoti veiklą (žr. 22 lentelę):

22 lentelė

Pasirinktų įmonių ROA Rodiklis per laikotarpius

ROA	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	0,08	0,13	0,16	0,06	0,07	0,06	0,00	0,02	0,02
Forte S.A.	0,11	0,09	0,05	0,02	0,02	0,03	0,08	0,06	-0,04
Martela Oyj	0,04	0,06	-0,01	-0,05	-0,05	-0,09	-0,05	0,04	-0,06
Nordic Fibreboard	-0,03	-0,09	-0,01	-0,06	-0,15	0,14	0,15	0,13	-0,08

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Įmonės pelningumo rodiklis tai rodiklis, kuris parodo įmonės pelningumo rodiklį, lyginant įmonės pardavimo pajamas su pagrindinės veiklos pelnu (su EBIT, siekiant tikslingai nustatyti efektyvumą tik iš pagrindinės įmonės veiklos, eliminuojant kitos veiklos rezultatus). AB Vilniaus Baldai įmonės pelningumo rodiklis reikšmingai nesvyruoja, visus laikotarpius išlieka teigiamas, tačiau pelningumo procentas yra ganėtinai mažas, kas parodo ganėtinai mažą įmonės efektyvumą, mažą pelningumą, nuolat svyruojančias žaliavų/produkcijos kainas, didelę konkurencinę rinką, dėl ko susidaro įmonės pelningumo svyravimai. Forte S.A. įmonės pelningumo rodiklis per analizuotus laikotarpius taip pat teigiamas (išskyrus 2023 metus, kai grynasis pelnas taip pat buvo neigiamas, galime teigti, kad įmonės pardavimo savikaina, veiklos sąnaudos, nusidėvėjimas, viršijo pajamas, dėl to susidarė neigiamas EBIT rodiklis) geriausios reikšmės fiksuotos 2015-2016 metais, rodiklis šiais laikotarpiais siekia 0,1-0,13, kas parodo pakankamai gerą pelningumą, efektyviai naudojama ir parduodama turtą, efektyvų veiklos vykdymą. Svyravimai atsiranda dėl skirtingų laikotarpių, ekonominių ciklų, kurie teigiamai arba neigiamai daro įtaką įmonės finansiniams srautams. Martela Oyj įmonės pelningumo rodiklis prastesnis, lyginant su AB Vilniaus Baldais ir Forte S.A., 2018-2021 ir 2023 metais matoma neigiama reikšmė, tai indikuoja prastą įmonės efektyvumą šiais laikotarpiais, savikaina, veiklos sąnaudos ir nusidėvėjimas viršija pajamas. Nordic Fibreboard, per laikotarpius, pelningumo rodiklis matomas prastas – arba labai minimalus (tarp 0 ir 1%) arba neigiamas, matomos didesnės reikšmės 2021 – 2022 metais, kai EBIT sudarė apie 10-11% nuo pardavimo pajamų, tačiau 2023 metais gauta reikšmė vėl buvo neigiama (žr. 23 lentelę):

23 lentelė

Pasirinktų įmonių pelningumo rodiklis per laikotarpius

Įmonės pelningumo	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	0,06	0,07	0,08	0,04	0,05	0,06	0,02	0,04	0,04
Forte S.A.	0,10	0,13	0,09	0,07	0,07	0,12	0,13	0,06	-0,002
Martela Oyj	0,03	0,05	0,002	-0,02	-0,02	-0,05	-0,01	0,02	-0,03
Nordic Fibreboard	-0,01	-0,04	0,01	-0,03	-0,03	0,00	0,10	0,11	-0,04

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Turto valdymo efektyvumo rodiklis – tai rodiklis, kuris parodo, kaip efektyviai įmonė valdo savo turtą, kaip iš jo generuoja pajamas. Tai vienas iš turto efektyvumo rodiklių, turi panašumų su ROA rodikliu dėl gaunamos reikšmės (rodo turto efektyvumą), tik šis rodiklis lyginamas su įmonės pajamomis. Kuo aukštesnis rodiklis, tuo, galime sakyti, kad įmonė efektyviau išnaudoja turimą turtą. AB Vilniaus Baldai įmonės turto valdymo efektyvumo rodikliai, 2015-2018 metais buvo geri, įmonė iš vieno turto euro sugeneravo daugiau nei vieną eurą, 2016-2017 metais gauta reikšmė virš dviejų eurų. Pastebimas sumažėjimas 2020 metais, kai įmonė iš vieno turto vieneto nesugeneravo euro, tai galėjo įtakoti Covid-19 pandemija, bet reikšmė nebuvo reikšmingai maža, rodiklis 2021-2023 metais stabilizavosi, pagal rezultatus galime teigti, jog įmonė efektyviai naudoja savo turtą, taip optimizuoja veiklos kaštus ir maksimaliai įdarbina savo turimą, valdomą turtą. Forte S.A. rodiklis prastesnis nei AB Vilniaus Baldų, kas indikuoja prastesnį įmonės turto išnaudojimą, prastesnį valdomo turto efektyvumą. Reikšmės 2015 ir 2022 metais matomos didesnės nei vienas, kas indikuoja, kad įmonės turto vienetas sugeneravo daugiau nei vieną eurą pajamų, kas rodo gerą turto valdymo efektyvumo rezultatą. Martela Oyj įmonės, lyginant su kitomis įmonėmis, turto valdymo efektyvumo rodiklis geriausias, visus laikotarpius viršija 1,5, kas indikuoja kad turto vienetas sugeneruoja daugiau nei pusantro euro pajamų. Aukščiausi rodikliai pastebimi 2015 ir 2016 metais, kai viršijo 2, kitais laikotarpiais mažėjo, tačiau nereikšmingai. Nordic Fibreboard įmonė taip pat, galime sakyti, kad efektyviai naudojo savo valdomą turtą per pasirinktus laikotarpius, visus metus jis viršija 1, išskyrus 2023m., kai įmonė turėjo daugiau turto, nei sugeneravo pajamų (žr. 24 lentelę):

24 lentelė

Pasirinktų įmonių turto valdymo efektyvumo rodiklis per laikotarpius

Turto valdymo efektyvumo	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AB Vilniaus Baldai	1,62	2,35	2,35	1,89	1,30	0,88	1,15	1,19	1,20
Forte S.A.	1,29	0,94	0,73	0,67	0,74	0,80	0,93	1,07	0,70
Martela Oyj	2,37	2,30	1,94	2,06	1,92	1,70	1,80	1,71	1,70
Nordic Fibreboard	1,42	1,46	1,50	1,44	1,47	1,34	1,25	1,18	0,91

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Darbuotojų efektyvumo rodiklis – tai rodiklis, kuris parodo kaip efektyviai yra išnaudojami įmonės darbuotojai, kiek vienas įmonės darbuotojas sugeneruoja pajamų. Nėra rodiklio reikšmių, kurios yra priimtinos ar ne, kuo reikšmė didesnė, tuo, vadinasi, vienas darbuotojas sugeneruoja daugiau pajamų, tuo geresnis yra darbų paskirstymas įmonėje, didesnis efektyvumas. AB Vilniaus Baldų darbuotojų efektyvumo rodiklis kintantis, 2015 metais vieno darbuotojo sugeneruotų pajamų suma buvo mažiausia, vėliau rodiklis buvo panašus, reikšmingai augo 2023 metais, dėl reikšmingai sumažėjusių darbuotojų skaičiaus, taip įmonė didino efektyvumą savo veikloje. Forte S.A. įmonės darbuotojų efektyvumas yra prastesnis nei AB Vilniaus Baldų, vienas darbuotojas įmonėje sugeneruoja mažiau pajamų, tai rodo mažesnę efektyvumą. Per visą analizuotą laikotarpį įmonės rezultatai rodo augančią tendenciją, didėjančią efektyvumą, dėl ko galime teigti, kad įmonė optimizuoja savo srautus, darbuotojus, nuolat tobulina procesus siekiant geresnių rezultatų. Martela Oyj apskaičiuoti rezultatai geriausi iš pasirinktų įmonių, pajamos 2015-2019 metais vieno darbuotojo uždirbamos pajamos viršija 200 tūkst. Eurų, kas rodo gerą efektyvumo rezultatą, 2020 metais darbuotojo efektyvumo rodiklis kiek sumažėja, tačiau 2021-2023 metais rezultatas vėl auga. 2022 metais matomas aukščiausias rezultatas. Nordic Fibreboard įmonės darbuotojų efektyvumo rodiklis prasčiausias lyginant su kitomis įmonėmis, tačiau per laikotarpius rodo gerėjančią efektyvumą. 2015-2020 metais rodiklių reikšmės nėra didelės, kas rodo ne itin gerą darbuotojų efektyvumą, apkrovimą, ne pilną išnaudojimą. 2021-2023 metais rodiklis rodo didesnę efektyvumą, 2021 – 2023 metais įmonė mažino darbuotojų skaičių, galime sakyti, kad buvo atliekamas įmonės veiklos optimizavimas, siekiant maksimalių rezultatų (žr. 25 lentelę):

25 lentelė

Pasirinktų įmonių darbuotojų efektyvumo rodiklis per laikotarpius

Darbuotojų efektyvumo rodiklis	AB Vilniaus Baldai	Forte S.A.	Martela Oyj	Nordic Fibreboard
2015	69 682,54	74 214,25	213 504,82	57 990,74

25 lentelės tęsinys.

Darbuotojų efektyvumo rodiklis	AB Vilniaus Baldai	Forte S.A.	Martela Oyj	Nordic Fibreboard
2016	106 992,74	80 672,06	234 727,27	59 328,81
2017	117 232,9	81 883,01	215 551,18	71 427,95
2018	116 312,08	80 850,3	202 156,86	68 188,94
2019	111 910,71	88 574,48	214 979,76	106 664
2020	106 886,3	84 891,94	196 008,87	96 877,36
2021	122 218,94	93 297,71	219 331,74	109 739,13
2022	129 483,29	132 079,07	264 764,27	125 840,91
2023	176 976,49	116 352,85	234 243,18	113 294,12

Šaltinis: sudaryta autoriaus.

Vertinant bendrai, baldų gamybos sektoriaus įmonių apskaičiuotus rodiklius per pasirinktą laikotarpį, pagal aprašytus ciklus galime įžvelgti šias tendencijas:

Grynasis apyvartinis kapitalas – rodiklis, lyginant visas keturias įmones yra nestabilus, bendro svyravimo lyginant su ekonominiais ciklais nefiksuojama, rodiklio panašias tendencijas galime matyti 2019 metais, kuomet visų įmonių (išskyrus Forte S.A., tačiau šios įmonės rodiklis buvo neigiamas) rodiklis reikšmingai suprastėjo, tačiau bendrinės priežasties, dėl suprastėjimo, nustatyti nepavyko. Kitų sutapimų per laikotarpius nefiksuojama, galime teigti, kad rodiklio, lyginant baldų sektorių, esant skirtingiems ekonominiams ciklams, bendrų ir reikšmingų tendencijų nepastebima.

Apyvartinio kapitalo apyvartumas – vertinant visų įmonių rezultatus per laikotarpį, galime matyti svyravimus, rodiklio gautos reikšmės nestabilios, reikšmingų tendencijų nepastebima, nemažą dalį laikotarpių matomos neigiamos reikšmės, dėl apyvartinio kapitalo svyravimų, trumpalaikis turtas šiais laikotarpiais buvo mažesnis nei trumpalaikiai įsipareigojimai.

Atsargų apyvartumo rodiklis – rodiklis, lyginant pasirinktas įmones per laikotarpį, pastebimi svyravimai, AB Vilniaus Baldų ir Nordic Fibreboard matoma teigiama augimo tendencija per visą analizuotą laiko tarpą, Forte S.A. ir Martela Oyj rodiklio gautos reikšmės rodo didesnius svyravimus ir mažesnę pastovumą. Reikšmingų pokyčių per vieną laikotarpį visose įmonėse nėra, rezultatai nuolat svyruojantys.

Pirkėjų skolų apyvartumas – apskaičiuotos įmonių rodiklių reikšmės per laikotarpius indikuoja, kaip ekonominiai ciklai darė įtaką pirkėjų atsiskaitymo trukmei, pagrinde visų įmonių beveik visos gautos reikšmės buvo <60d, kas indikuoja, kad pirkėjai atsiskaito per mažiau nei 60 dienų už suteiktas paslaugas, parduotą produkciją, tačiau matomos ir didesnės reikšmės (>60 dienų), kas indikuoja prastą apyvartinio kapitalo valdymą ir efektyvumą. Pastebimos rodiklio reikšmių pokyčių tendencijos, 2019 metais įmonių (išskyrus Nordic Fibreboard) matomos pagerėjusios

reikšmės, 2020 metais reikšmės suprastėjo (taip pat išskyrus Nordic Fibreboard), 2021 metais tendencijos pastebimos tos pačios – prastėjančios (išskyrus Forte S.A, kurios sumažėjo, tačiau nereikšmingai), reikšmės tikėtina, kad šiais laikotarpiais prastėjo dėl Covid-19 priežasčių, sutrikusių tiekimo grandinių. 2022 metais reikšmės reikšmingai pagerėjo visų įmonių, 2023 metais vėl matomas suprastėjimas dėl infliacijos.

Mokėtinų sumų apyvartumas – pasirinktų įmonių rodiklis per laikotarpį stipriai svyruojantis, bendrų sektoriaus svyravimų nematyti, įmonių atsiskaitymo terminai su tiekėjais labai skiriasi, bet didžiąją dalimi >60 dienų, kas rodo prastą pinigų srautų valdymą, likvidumo problemas.

Einamasis likvidumas – šis įmonių rodiklis per laikotarpį stipriai svyruoja, 2015 -2019 metais nuolat kisdavo visose įmonėse, nebuvo stabilus, galime matyti 2019 metų stiprų rodiklių suprastėjimą pasirinktų įmonių (išskyrus Forte S.A., kurios rodiklio reikšmė gerėjo, bet nereikšmingai), įmonių trumpalaikis turtas reikšmingai susitraukė, kas ir įtakojo rodiklio suprastėjimą nurodytą laikotarpį. 2020 metais, išskyrus Martela Oyj, matomas rodiklio pagerėjimas, per Covid-19 laikotarpį. 2022 metais matomas visų įmonių rodiklio gerėjimas, lyginant su 2021 metais, 2023 metais visų įmonių rodiklis suprastėjo, tam įtakos galėjo turėti infliacija, augančios žaliavų kainos.

Kritinis likvidumas – matomos panašios tendencijos, kaip ir einamojo likvidumo, visų įmonių rodiklių reikšmės 2019 metais prastėjo, tikėtina, kad tam įtakos turėjo pradėjusi lėtėti ekonomika, 2020 metais reikšmės gerėjo, po prastos 2019 metų rodiklio reikšmės (išskyrus Martela Oyj įmonę), 2021 metais reikšmės prastėjo, 2022 metais vėl pagerėjo (išskyrus Nordic Fibreboard), 2023 metai, kaip ir likvidumo rodiklio atveju, vėl buvo prastesni (išskyrus AB Vilniaus Baldai įmonę). Tokie šio rodiklio svyravimai parodo pasirinkto sektoriaus nepastovumą ir priklausomybę nuo ekonominio ciklo.

ROE – šis rodiklis pasirinktų įmonių per laikotarpius, pagal gautas reikšmes, rodo skirtingas dinamikas, pastebimas visų įmonių rodiklių suprastėjimas 2018, 2019 metais, 2020 metais kiek pagerėjo. 2023 metais įmonės, išskyrus AB Vilniaus Baldus, veikė neigiamai, todėl matomos neigiamos reikšmės, dėl išaugusios infliacijos, augančių žaliavų kainų, dėl to šiuo laikotarpiu pastebimas visų įmonių rodiklių reikšmės suprastėjimas.

Atsargų valdymo efektyvumas – įmonių rodiklio reikšmė per skirtingus laikotarpius skiriasi, matomas rodiklio gerėjimas nuo 2015 iki 2019 metų, dėl bendro ekonominio augimo (išskyrus Forte S.A įmonę, kurios rezultatai 2018-2019 metais suprastėjo, lyginant su 2015-2016 metais). 2021 metais rodiklis suprastėjo, Nordic Fibreboard įmonės rodiklis pagerėjo. Vertinant bendrai, gautos reikšmės svyruojančios, kas indikuoja, jog keičiantis ekonominiais ciklais, vienaip ar kitaip keičiasi ir įmonės finansinė būklė.

ROA – analizuotų įmonių rodiklis per laikotarpius taip pat nėra pastovus, nuolat kinta. 2017 metais įmonių rodiklis suprastėjo, buvo ir neigiamų reikšmių (tuo tarpu AB Vilniaus Baldų pagerėjo), 2018 metais taip pat visų įmonių rodiklis buvo suprastėjęs, 2019 išliko panašus, reikšmingai kito tik Nordic Fibreboard, 2020 metais reikšmės gerėjo (išskyrus Mortela Oyj, kurios rodiklis dar labiau suprastėjo), 2023 metais visų įmonių suprastėjo, tikėtina, jog tam įtakos turėjo infliacija. Pagal gautas ir aprašytas reikšmes, galime matyti, kad tolygių rezultatų nebuvo fiksuota, matomi nuolatiniai svyravimai, dėl skirtingų laikotarpių ir tuo metu tvyrančios ekonominės situacijos.

Įmonės pelningumo – pelningumas skirtingais laikotarpiais kito, 2016 metais pelningumas pasirinktų įmonių minimaliai išaugo (Nordic Fibreboard sumažėjo), 2018 metais visų įmonių suprastėjo, kai kurių įmonių rodiklis tapo neigiamas, 2019 metais išliko panašus, 2020 metais kiek stabilizavosi (tuo tarpu Martela Oyj matomas dar didesnė neigiama reikšmė), 2021 metais matomas bendras pagerėjimas, 2022 ir 2023 metais vėl krito. Šis rodiklis taip pat parodo, jog pastovumo sektoriuje nėra, sektorius yra stipriai priklausomas nuo ekonominio ciklo ir esamos ekonomikos situacijos.

Turto valdymo efektyvumo – rodiklio reikšmės per laikotarpį 2015-2017 metais įmonių Forte S.A. ir Maetela Oyj prastėjo, bendras rodiklio reikšmės pablogėjimas pastebimas 2018 metais (Martela Oyj tuo tarpu rodiklio reikšmė pagerėjo), rodiklio suprastėjimas matomas ir 2020 metais (Forte S.A. šiuo laikotarpiu gerėjo), 2021 ir 2022 metais matomas rodiklio pagerėjimas, tuo tarpu Nordic Fibreboard toliau prastėjo. Kaip ir kitų rodiklių, vertinant įmonės turto valdymo efektyvumo gautas reikšmes, pastebimi pastovūs svyravimai per laikotarpius, esant skirtingiems ekonominiams ciklams.

Darbuotojų efektyvumo rodiklis – rodiklio reikšmės, vertinant bendrai pasirinktas įmones, galime matyti, jog svyruoja, matomas augimas 2015-2019 metais, 2020 metais visų įmonių rodiklio reikšmė suprastėjo, kas rodo bendrą įmonių efektyvumo suprastėjimą Covid-19 pandemijos metu, 2021 ir 2022 metais išaugo, kiek stabilizuojantis ekonomikai po pandemijos, 2023 metais matomas suprastėjimas (išskyrus AB Vilniaus Baldų įmone, kurios darbuotojo efektyvumas toliau didėjo), ką taip pat galėjo įtakoti infliacijos augimas, žaliavų kainų kylimas.

Apibendrinant, galime daryti tokias prielaidas dėl apyvartinio kapitalo įtakos įmonės veiklos efektyvumui:

Grynojo apyvartinio kapitalo, gautas reikšmes lyginant su nurodytais efektyvumo rodikliais, galime įžvelgti panašias tendencijas – augant įmonės grynajam apyvartiniam kapitalui, pasirinktų įmonių ROE rodiklis dažnu atveju gerėja, tačiau galime išvysti ir priešingas lyginamąsias reikšmes, kadangi grynasis apyvartinis kapitalas nėra tiesiogiai susijęs su ROE, šis rodiklis parodo įmonės

investicijų efektyvumą, kiek jos generuoja pelno, yra susijęs su apyvartinio kapitalo valdymu, kadangi tinkamas apyvartinio kapitalo valdymas, dažniais atvejais mažina sąnaudas, skolinimosi poreikį, taip didinant nuosavo kapitalo atsiperkamumą. Atsargų valdymo efektyvumas, yra priklausomas nuo apyvartinio kapitalo, galime matyti, jog mažėjant grynajam apyvartiniam kapitalui, atitinkamai prastėja ir atsargų valdymo efektyvumo rodiklis, tačiau tokios tendencijos matomos ne visą laiką – apyvartinio kapitalo sumažėjimas gali įtakoti geresnį atsargų valdymo efektyvumą. Įmonių ROA ir grynojo apyvartinio kapitalo sąsajos yra kiek prasilenkiančios, esant aukštam grynajam apyvartiniam kapitalui, įmonės ROA gali būti prastesnis, kadangi ROA parodo, kaip efektyviai naudojamas kiekvienas įmonės turto vienetą, o apyvartinio kapitalo perviršis mažina įmonės efektyvumą šio rodiklio atžvilgiu. Įmonės pelningumas, lyginant su grynuoju apyvartiniu kapitalu, reikšmingos įtakos neturi, kadangi grynojo apyvartinio kapitalo struktūrą sudaro trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykis, įmonės pelningumas yra pagrindinės veiklos pelno lyginimas su pajamomis, tendencijų panašumo atžvilgiu nefiksuota. Svarbu paminėti, kad tinkamas apyvartinio kapitalo valdymas gali turėti įtakos įmonės pelningumui, per sąnaudas, kadangi tinkamas apyvartinio kapitalo valdymas mažina įmonės sąnaudas, taip didinant pelningumą. Lyginant grynąjį apyvartinį kapitalą su gautomis turto valdymo efektyvumo reikšmėmis, galime teigti, jog šie rodikliai turi atvirkštines sąsajas – esant aukštam apyvartiniam kapitalui, didinamas įmonės likvidumas, tačiau tai gali turėti įtakos turto valdymo efektyvumui – kadangi didelis apyvartinis kapitalas mažina turto apyvartumą, tokias tendencijas galime įžvelgti ir apskaičiuotų rodiklių reikšmėse, tačiau taip pat ne visose, svarbu paminėti, kad turto valdymo efektyvumui įtakos turi ir padidėjusios (didina efektyvumą) ir sumažėjusios (mažina turto efektyvumą) pajamos. Darbuotojų efektyvumo rodiklis, lyginant su grynuoju apyvartiniu kapitalu, tiesioginės įtakos neturi, kadangi darbuotojų efektyvumo rodiklio atveju yra lyginamos įmonės pardavimų pajamos ir darbuotojų skaičius, siekiant nustatyti, kiek vienas darbuotojas sugeneruoja pajamų, apyvartinis kapitalas gali turėti įtakos sąnaudų mažinime, kurios nėra šio rodiklio dedamoji.

Apyvartinio kapitalo apyvartumo rodiklis, kaip ir buvo minėta, turi tiesioginių sąsajų su grynuoju apyvartiniu kapitalu, kuo grynasis apyvartinis kapitalas didesnis tuo apyvartinio kapitalo apyvartumo reikšmė gali būti prastesnė ir atvirkščiai, kas ne visada gali parodyti gerą efektyvumą, bet gali indikuoti ir apie likvidumo problemas. Šio rodiklio reikšmės, lyginant su efektyvumo rodikliais: ROE rodiklio atžvilgiu, rodikliai nėra glaudžiai susiję, apyvartinio kapitalo apyvartumo rodiklis parodo kiek įmonė sugeneruoja pajamų iš kiekvieno apyvartinio kapitalo euro – tačiau nėra susijęs su ROE rodikliu. Atsargų valdymo efektyvumo rodiklis turi sąsajų su apyvartinio kapitalo apyvartumo rodikliu, kadangi abu rodikliai lygina pardavimų pajamas su trumpalaikiu turtu ir apyvartiniu kapitalu. Didėjant įmonės atsargų lygiui, didėja apyvartinis kapitalas, mažėja jo

efektyvumas, kaip ir atsargų valdymo efektyvumas. Svarbu paminėti, kad taip gali būti ne visada – siekiant įsigyti atsargas, įmonė gali naudoti kitą trumpalaikį turtą – pinigus banko sąskaitoje, kas nekeis trumpalaikio turto sumos, tačiau didins atsargas, taip mažindamas atsargų valdymo efektyvumą. ROA rodiklio ir apyvartinio kapitalo apyvartumo sąsajų skaičiavimuose galime rasti, tačiau rodikliai nėra tiesiogiai susiję – vienas lyginamas su pardavimo pajamomis, kitas su pelnu, ROA dedamoji yra visas turtas, jis nelyginamas su įsipareigojimais. Panašumus, kuriuos galime išvelgti – esant pertekliniam turtui ar apyvartiniam kapitalui, abu rodikliai rodys prastesnes reikšmes, pagal ką galėtume teigti, jog įmonės apyvartinis kapitalas ar turtas yra naudojami neefektyviai. Kaip ir ROE, įmonės pelningumo rodiklis nėra glaudžiai susijęs su apyvartinio kapitalo apyvartumo rodikliu, kadangi jis parodo įmonės pelningumą, apyvartinio kapitalo rodiklis parodo, kiek vienas apyvartinio kapitalo euras sugeneruoja pajamų. Turto valdymo efektyvumo rodiklio ir apyvartinio kapitalo apyvartumo rodiklio panašumų galime išvelgti, tačiau jie nėra tiesiogiai vienas nuo kito priklausomi. Turto valdymo efektyvumo rodiklis apima visą turtą, nėra lyginamas su įsipareigojimais. Panašių rodiklių pokyčio tendencijų galime išvelgti, tačiau jie, galime teigti, jog susidaro dėl trumpalaikio turto pokyčių, kitiems dedamiesiems reikšmingai nesikeičiant. Lyginant su darbuotojų efektyvumo rodikliu, rodikliai turi panašumų, abu lyginami su pajamomis, tačiau vienu atveju su apyvartiniu kapitalu, kitu su darbuotojais, tad reikšmingų sąsajų nefiksuojama.

Atsargų apyvartumo rodiklį, lyginant su analizuotais efektyvumo rodikliais, galime matyti daug sutapimų su atsargų valdymo efektyvumo rodikliu, kadangi vienas yra lyginantis įmonės atsargas su pajamomis (efektyvumo rodiklis), kitas – su savikaina (apyvartinio kapitalo rodiklis), lyginant šių rodiklių sąsajas, galime pastebėti nemažą sutapimų skaičių, tam tikrais atvejais matomi svyravimai, kurie atsiranda dėl reikšmingesnio savikainos procentinio pokyčio nuo pajamų. Su ROA rodikliu tiesiogiai atsargų apyvartumo rodiklis nėra susijęs, galime teigti, jog geresnis įmonės atsargų valdymas gali padidinti įmonės ROA, bet tiesioginės rodiklių sąsajos pagal rezultatus nefiksuojama. Su pelningumo ir darbuotojų efektyvumo rodikliais šio rodiklio sąsajų nefiksuojama. Turto valdymo efektyvumo ir atsargų apyvartumo rodiklių panašumai pastebimi, kadangi geras atsargų apyvartumo rodiklis parodo ir prisideda prie geresnio turto valdymo efektyvumo, galime matyti panašias reikšmes ir šių rodiklių, dėl ko galime teigti, jog atsargų apyvartumo rodiklis veikia įmonės turto efektyvumo rodiklį, tačiau skirtingos reikšmės gali susidaryti ir dėl kitų turto efektyvumo dedamųjų – gautinų sumų, ilgalaikio turto.

Analizuojant pirkėjų skolų apyvartumo rodiklio panašumus su efektyvumu, panašumų galime matyti su šiais rodikliais: ROA, rodikliai yra susiję, kadangi, esant mažesniai pirkėjų skolų apyvartumui (greičiau pirkėjai atsiskaito už suteiktas paslaugas ar parduotas prekes), ROA didėja, kadangi parodo turto naudojimo efektyvumą. Svarbu paminėti, kad ROA rodiklis apima ne tik pirkėjų

skolas, tad galime matyti ir skirtingų rodiklių tendencijų, dėl platesnės ROA apimties (apima viso turto efektyvumą). Turto valdymo efektyvumo rodiklis – taip pat parodo turto valdymo efektyvumą, galime matyti panašias tendencijas, kadangi, kaip ir ROA rodiklio atveju, gerėjant pirkėjų skolų apyvartumo rodikliui, gerėja ir turto valdymo efektyvumas, tačiau, taip pat svarbu paminėti, kad gali būti matomi skirtingi svyravimai dėl to, kad turto valdymo efektyvumo rodiklis apima visą turtą, tiek ilgalaikį, tiek trumpalaikį, ne tik pirkėjų skolas. Taip pat, svarbu paminėti ir ROE ir įmonės pelningumo rodiklius, kadangi esant geram pirkėjų skolų apyvartumo rodikliui, didėja įmonės efektyvumas, pelningumas, ko pasekoje didėja ir ROA ir pelningumo rodiklio reikšmės. Šis rodiklis yra vienas iš šių rodiklių dedamųjų, nėra tiesiogiai susijęs, todėl daug sutapimų nefiksuojama. Kiti rodikliai reikšmingos tiesioginės sąsajos su šiuo rodikliu neturi.

Mokėtinų sumų apyvartumo rodiklio, pagal gautas reikšmes, lyginant su efektyvumo rodikliais, galime matyti šiuos panašumus, tendencijas – ROE, esant geram įmonės mokėtinų sumų apyvartumui (įmonė greitai atsiskaito su tiekėjais), įmonės ROE didėja, tačiau, gali būti ir atvirkštinės pasekmės – jei įmonė turi ilgus apmokėjimo terminus, mažina savo finansavimo apyvartinėms lėšoms poreikį, taip moka mažiau palūkanų sąnaudų, didindami grynąjį pelną, tai daro teigiamą poveikį tiek ROE tiek ROA. Galime matyti šių efektyvumo rodiklių svyravimų, lyginant su mokėtinų sumų apyvartumu, tačiau svarbu suprasti, kaip rodikliai susiję ir jog gali turėti dviprasmes reikšmes. Taip pat rodiklis susijęs ir su pelningumo rodikliu, taip pat kaip ir ROE, per pelno didinimą ar mažinimą. Įmonės turto valdymo efektyvumo rodiklis taip pat susijęs su mokėtinų sumų apyvartumu, turimi ilgi apmokėjimo terminai leidžia įmonei turimą turtą naudoti efektyviau, taip turtą naudojant pardavimo didinimui, bet ne atsiskaitymui su tiekėjais.

Einamojo ir kritinio likvidumo rodikliai turi įtakos tiems patiems rodikliams, kaip ir kiti apyvartumo rodikliai – ROE, ROA, įmonės pelningumo, turto valdymo efektyvumo. Esant geram einamojo ir kritinio likvidumo rodikliui, jis daro įtaką nurodytų rodiklių gerėjimui, tačiau, kaip ir kitų rodiklių atžvilgiu – gerėjantis einamojo ir kritinio likvidumo rodiklis ne visada indikuoja, kad efektyvumo rodikliai, kuriems šie turi įtaką taip pat gerės – jie yra priklausomi nuo ne vieno kintamojo, todėl reikšmės gali ir blogėti esant šių likvidumo rodiklių gerėjimui.

Kalbant apie ekonominius ciklus, lyginant su įmonės veiklos efektyvumu, pastebimos šios tendencijos:

Pakilimo metu – pakilimo laikotarpis, kaip ir buvo minėta, remiantis anksčiau nurodyta moksline literatūra, yra nuo 2015 iki 2019 metų, kuomet buvo pastebimas bendras ekonomikos atsigavimas po ekonominės krizės, augo BVP, mažėjo nedarbo lygis, 2021 metais, kuomet po dugno etapo (ar krizės, kilusios dėl Covid-19 pandemijos) ekonomika rodė atsigavimo ženklus – BVP,

infliacijos augimas, atsinaujinusios importo ir eksporto grandinės, Europos Sąjungos paramos, skatinusios verslo klestėjimą, stabilizavimąsi. Baldų sektoriaus įmonių finansiniai rezultatai, atsižvelgiant į efektyvumo rodiklius, per šį laikotarpį, galime matyti, kad kito taip: 2015-2016 metais pasirinktų įmonių ROE rodiklis didėjo, 2017-2018 metais sumažėjo, dalis įmonių šiuos laikotarpius dirbo neigiamai (svarbu paminėti, kad EBIT šių įmonių 2017 metais buvo teigiama, 2018 metais – neigiama) 2019 metais vėl rodė teigiamas tendencijas, tačiau įmonių, kurios ir 2017-2018 metais veikė neigiamai – išliko neigiamas. Lyginant 2021 metų rezultatus, rezultatai, po 2020 metų dalies įmonių pagerėjo, kitų – dar labiau prastėjo. Vertinant šių įmonių ROE reikšmes, lyginant su pakilimo ekonominiu ciklu, galime pastebėti, jog pakilimo metu, ROE rodiklis gerėjo ir išliko teigiamas AB Vilniaus Baldų ir Forte S.A. įmonių, kas rodo panašias tendencijas su ekonominiais ciklais, Martela Oyj ir Nordic Fibreboard didžiąją dalį pakilimo etapo laikotarpio ROE buvo neigiama, kas rodo priešingas tendencijas ekonominiam klestėjimui, augimui. 2021 metais AB Vilniaus Baldai ROE suprastėjo, dėl ko galime teigti, jog įmonė toliau jautė Covid-19 pasekmes, vėliau rodiklis rodė teigiamas augimo tendencijas, Forte SA įmonės ROE rezultatas, esant ekonominiam pakilimo ciklui, toliau augo, kas rodo efektyvumo gerėjimą ekonominio pakilimo metu, Martela Oyj įmonės ROE reikšmė pagerėjo, tačiau toliau išliko neigiama, šios tendencijos įmonėje pastebimos nuo 2017 metų, Nordic Fibreboard įmonės ROE suprastėjo, lyginant 2021 ir 2020 metus, tačiau per šiuos metus, po 2019 metų, buvo teigiamas, (pirmi teigiami ROE metai nuo pasirinkto analizuoti laikotarpio pradžios – 2015 metų). Atsargų valdymo efektyvumo rodiklis ekonominio pakilimo ciklo etapu, pastebimos gerėjančios rodiklio tendencijos, kas parodo ekonominio ciklo įtaką, įmonės gebėjo efektyviau valdyti savo atsargas šiuo laikotarpiu, greičiau jas realizuoti, Forte S.A. rodiklis kiek mažėjantis, tačiau keitėsi nereikšmingai, svyravimas nežymus. 2021 metais, rezultatai kiek suprastėjo, lyginant su 2020 metais, kas nerodo sektoriaus atsigavimo 2021 metais po pandemijos aplinkos, svarbu paminėti, jog 2020 metais pastebimas įmonių atsargų valdymo efektyvumo augimas, lyginant su 2019 metais, nors visų įmonių pajamos 2020 metais krito, bet tai rodo šių įmonių gebėjimą prisitaikyti prie ekonominio ciklo aplinkos – optimizuoti veiklą ir dirbti efektyviau, taip užtikrinant geriausią rezultatą įmonei. ROA, ekonominio pakilimo laikotarpiu, matomos neigiamos tendencijos pakilimo laikotarpiu (2015-2019 metais), kas indikuoja prastą įmonių efektyvumą šio rodiklio atžvilgiu, 2021 metais matomas rodiklio pagerėjimas, po pandemijos laikotarpio, kas rodo pagerėjusį įmonės turto panaudojimo efektyvumą. Pasirinktų įmonių pelningumo rodiklio, per pakilimo laikotarpį, taip pat matomos neigiamos tendencijos, kaip ir ROE rodiklio atžvilgiu, Martela Oyj dirbo neigiamai 2017-2019 metų laikotarpiu, Nordic Fibreboard dirbo neigiamai visą šį ekonominio pakilimo laikotarpį, 2017 metais matomas minimalus pelnas, kuris siekia 1%. Panašios pelningumo tendencijos pastebimos AB Vilniaus Baldų ir Forte S.A. įmonių gautose pelningumo rodiklio reikšmėse, tačiau

bendrai žiūrint, pelningumo rodiklis prastėjo, tačiau nereikšmingai. Turto valdymo efektyvumo rodiklio, per ekonominio augimo ciklo laikotarpį, augimo tendencijų nepastebima, matomi pavieniai pakilimo laikotarpiai per metus, tačiau ekonominio pakilimo ciklo pabaigoje rodiklis suprastėja, lyginant su laikotarpio pradžios, 2015 metų rezultatu, kas indikuoja, jog per ekonomikos augimo laikotarpį, pasirinktų baldų sektoriaus įmonių turto valdymo efektyvumo rodiklis suprastėjo. 2021 metais, daugumoje įmonių vėl pagerėja, tačiau yra prastesnis nei 2019 metais, kas rodo lėtą turto valdymo efektyvumo rodiklio atsigavimą. Kalbant apie darbuotojų efektyvumo rodiklį, galime teigti, jog pakilimo laikotarpiu, darbuotojų efektyvumas auga, kas indikuoja, jog visų pasirinktų baldų sektoriaus įmonių šis efektyvumo rodiklis gerėjo, kas būdinga augimo ekonominiam ciklui. 2021 metais, po Covid-19 pandemijos, rodiklis taip pat gerėjo, kas taip pat yra būdinga ekonominio augimo ciklui.

Nuosmukio metu – nuosmukio etapas, remiantis aukščiau nurodytais šaltiniais, pastebėtas 2020 metais ankstyvoje Covid-19 pandemijos stadijoje (šie metai aptariami prie ekonominio ciklo – dugno laikotarpio, kadangi 2020 metų antroje pusėje vyravo krizės laikotarpis), nežinomybė, vadinamas laukimo etapas, sulėtėjusios tiekimo grandinės, ekonomikos susitraukimas. Taip pat, 2023 metais, po ekonominio piko, ekonomika sulėtėjo, sumažėjo infliacija, BVP, sulėtėjęs skolinimasis dėl aukštų palūkanų normų. Atsižvelgiant į pasirinktų baldų sektoriaus įmonių efektyvumo pokyčius, esant nuosmukio etapui, galime pastebėti šias tendencijas: 2023 metais įmonių ROE krito, kas rodo pasirinkto sektoriaus įmonių pasekmes nuosmukio metu, augant žaliavų, elektros, sąnaudų kainomis, matomas būtent toks rezultatas, galime teigti, jog įmonės efektyvumas ROE rodiklio atžvilgiu suprastėjo. Atsargų valdymo efektyvumo rodiklis, daugelyje pasirinktų įmonių pagerėjo – kas nebūdinga ekonominio nuosmukio metu. Svarbu paminėti, jog visų pasirinktų įmonių pajamos šiuo laikotarpiu krito, tačiau didesne procentine išraiška krito atsargos, kas ir įtakojo rodiklio pagerėjimą. ROA rodiklis, vertinant tendencijas nuosmukio etapu, pasirinktų įmonių valdomo turto grąža reikšmingai suprastėjo, trijų įmonių rodiklis rodo neigiamą reikšmę, kuris susidarė dėl nuostolingų laikotarpio šiais metais, pagal šį rodiklį, įmonės efektyvumas prastėjo, kas rodo ekonominio nuosmukio pasekmes. Pasirinktų įmonių pelningumas, nurodytu nuosmukio laikotarpiu suprastėjo – trys įmonės 2023 metais veikė neigiamai, kaip ir buvo minėta ROE ir ROA rodiklių atžvilgiu, pastebimos nuosmukio pasekmės. Turto valdymo efektyvumo ir darbuotojų efektyvumo rodikliai (šio rodiklio efektyvumo pagerėjimas pastebimas AB Vilniaus baldai įmonėje, kuri per šį laikotarpį reikšmingai sumažino darbuotojų skaičių, kas darė įtaką šio efektyvumo rodiklio gerėjimui) pasirinktose įmonėse nuosmukio metais taip pat prastėjo, kas rodo ir šių efektyvumo rodiklio suprastėjimą.

Piko metu – 2022 metais pasiektas pikas, pagrįste kilęs dėl itin aukštos infliacijos, kuri siekė 8,8% augimą, stipriai sumažėjo nedarbo lygis, centrinio banko palūkanų didinimas. Pasirinktų baldų sektoriaus įmonių efektyvumo rodikliuose galime matyti šiuos pokyčius: ROE rodiklis išaugo trijose įmonėse, šiuo laikotarpiu pasirinktos įmonės pasižymėjo didelėmis gamybinėmis apimtimis, aukštu pelningumu, kas būdinga efektyvumo gerėjimui. Atsargų valdymo efektyvumo rodiklio atžvilgiu, taip pat pastebimas efektyvumo padidėjimas – pasirinktos įmonės, šiuo laikotarpiu gebėjo efektyviau naudoti savo atsargas, kas rodo ekonominio piko pasekmes – aukšta paklausa, greitai realizuojamas turimas sandėlis. Reikšmingo skirtumo ROA rodiklio atžvilgiu nepastebima – AB Vilniaus Baldai ir Martela Oyj šis rodiklis augo, kas rodo geresnį turto išnaudojimą, didesnę įmonės efektyvumą, Forte S.A. ir Nordic Fibreboard įmonių atžvilgiu rodiklis suprastėjo, kas rodo suprastėjusį pelningumą, išaugusį šių įmonių turto lygį, taip mažinant ROA rodiklio reikšmę, prastinant įmonės efektyvumą šio rodiklio atžvilgiu. Įmonės pelningumo rodiklio atžvilgiu, galime matyti išaugimą (išskyrus Forte S.A. įmonę), kas taip pat yra būdinga piko laikotarpiui – didėjanti paklausa, augančios produkcijos realizavimo kainos, taip didėjantis pelningumas, geresnis įmonės efektyvumas. Turto valdymo efektyvumo augimas pastebimas trijų įmonių (Nordic Fibreboard sumažėjo), kaip ir kitų efektyvumo rodiklių atžvilgiu – tai būdinga ekonominio piko laikotarpiui. Darbuotojų efektyvumas augantis visose įmonėse.

Dugno metu – 2020 metų viduryje, kuomet prasidėjo Covid-19 pandemija, sulėtėjo ir sutriko tiekimo grandinės, importas ir eksportas, smukęs BVP, išaugusi infliacija. Pasirinktų baldų sektoriaus įmonių efektyvumo rodikliai, nurodytu laikotarpiu, galime matyti, jog: ROE rodiklis suprastėjo dviejų analizuotų įmonių – AB Vilniaus baldai (nereikšmingai, per 1%) ir Martela Oyj (reikšmingas sumažėjimas, 25%), Forte S.A. įmonės išaugo nereikšmingai (1%), Nordic Fibreboard išaugo reikšmingai. ROE atžvilgiu dugno metu nepastebimos šiam laikotarpiui būdingos tendencijos, matomi pasirinktų įmonių rodiklio svyravimai, dugno metu būdingas itin prastas ROE, kas pastebima tik Martela Oyj įmonės atžvilgiu, suprastėjęs efektyvumas. Atsargų valdymo efektyvumo rodiklis, pasirinktų baldų sektoriaus įmonių atžvilgiu, taip pat buvo nebūdingas krizės ekonominiam ciklui – matomos gerėjančios tendencijos, trijų įmonių (išskyrus Martela Oyj įmonę) šis efektyvumo rodiklis pagerėjo, kas gali indikuoti tinkamą įmonių reakciją į krizinį laikotarpį – optimizuotas atsargų lygis, siekiant didesnio efektyvumo, valdant mažesnę kiekį atsargų, tačiau jį greičiau realizuojant. ROA rodiklio reikšmės taip pat išsiskiriančios, nerodančios panašios tendencijos – AB Vilniaus Baldai ir Martela Oyj įmonių, kaip ir ROE rodiklio atžvilgiu, turto vieneto generuojamas pelnas sumažėjo, tačiau nepastebimas itin reikšmingas suprastėjimas, kaip ROE atveju. Forte S.A. ROA rodiklis augo nereikšmingai, Nordic Fibreboard matomas reikšmingesnis rodiklio pokytis (~30%), kas rodo tinkamą įmonės strategijos pasirinkimą, nors galime matyti turto iš viso sumažėjimą (veiklos

optimizavimas). Įmonės pelningumo rodiklis pagerėjo trijų įmonių atžvilgiu dugno ekonominio ciklo etape (AB Vilniaus Baldų suprastėjo 4%), kas taip pat yra nebūdingas rezultatas šiam laikotarpiui. Turto valdymo efektyvumas suprastėjo per nurodytą laikotarpį didžiosios dalies įmonių (išskyrus Forte S.A.), galime daryti prielaidą, jog dalis įmonės turto šiuo laikotarpiu nebuvo efektyviai įdarbinta, Vilniaus Baldai AB atžvilgiu stipriai nukrito dėl reikšmingai išaugusio viso turto, kas parodo prastą įmonės efektyvumą turto valdymo atžvilgiu nurodytu laikotarpiu. Darbuotojų efektyvumas visose įmonės prastėjo – tai būdinga krizės ekonominiam laikotarpiui, pokyčiai nebuvo itin reikšmingi, tačiau per šį laikotarpį įmonės pajamos sumažėjo, darbuotojų skaičius išliko panašus, ko pasėkoje matomas šio efektyvumo rodiklio suprastėjimas.

Apibendrinant, galime teigti, jog, atlikus tyrimą ir vertinant tyrimu siektus atskleisti rezultatus, vertinant apyvartinio kapitalo ir ekonominių ciklų įtaką įmonės veiklos efektyvumui, pastebimos šios tendencijos: apyvartinio kapitalo įtaka veiklos efektyvumui pastebima, tačiau ne visada tiesiogiai, kadangi pasirinkti apyvartinio kapitalo ir efektyvumo rodikliai dažnu atveju parodė skirtingas reikšmes, naudojami skirtingoms rezultatams rasti. Vertinant ekonominio ciklo įtaką įmonės veiklos efektyvumui, pastebima nemažai panašumų – ekonominis svyravimai dažnai sutampa ir su pasirinkto baldų sektoriaus įmonių svyravimais.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

Parengtas magistro baigiamasis darbas, tiek teoriniu, tiek praktiniu požiūriu gali būti naudingas ekonomikos sektoriui, atsižvelgiant į iškeltą darbo tikslą ir uždavinius, pateikiamos išvados:

1. Ekonominis ciklas yra apibrėžiamas kaip ekonominis svyravimas, kuris susidaro dėl tam tikrų veiksnių: vartotojų polinkio vartoti, kintančio vartojimo, geopolitinės situacijos, pinigų politikos, palūkanų normų, force majeure situacijų. Ekonominiai ciklai skirstomi į keturias fazes, taip išskiriant tiesioginius poveikius ekonomikai, atspindint jos svyravimus: Viršūnė – kuomet ekonomika yra aukščiausiam taške, didelė infliacija, mažas nedarbo lygis, Nuosmukis – kuomet ekonomika sulėtėja, pastebimas BVP kritimas, sulėtėja gamybos apimtys, Krizė, kuomet ekonomika stipriai suprastėja, išauga nedarbo lygis, stipriai krenta BVP, defliacijos laikotarpis ir pakilimo fazė, kuomet ekonomika atsigauna, BVP auga, didėja užimtumas. Svarbu tinkamai suprasti ekonominius ciklus ir juos teisingai interpretuoti, siekiant juos analizuoti ir priimti teisingus ekonominius sprendimus.
2. Apyvartinis kapitalas – tai įmonės valdomas trumpalaikis turtas, kuris yra reikalingas įmonei siekiant ilgaamžiškumo, laiku atsiskaitymo su tiekėjais. Nuolatinis ir kokybiškas įmonės apyvartinio kapitalo valdymas padeda įmonei nesusidurti su likvidumo problemomis, nepatirti ekonominių šokų, užtikrina įmonės ilgaamžiškumą. Apyvartinis kapitalas yra apskaičiuojamas iš įmonės trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus, kuo didesnė reikšmė gaunama, tuo skaitoma, kad įmonė yra likvidesnė, patirianti mažiau finansinių sunkumų. Tinkamas apyvartinio kapitalo valdymas susideda iš atsargų, atsiskaitymo, gautinų sumų valdymo, grynųjų pinigų reguliavimo, istorinių ir prognozinių duomenų analizės, ciklų prognozavimo, pirkėjų analizės, šių dedamųjų kontroliavimas ir tinkamas valdymas prisideda prie palankaus apyvartinio kapitalo, kuris padeda užtikrinti įmonės likvidumą, ilgaamžiškumą, finansinę sveikatą.
3. Įmonės veiklos efektyvumas – tai įmonės ekonominio našumo apibūdinimas, ekonominis rodiklis, kuris parodo, kaip efektyviai įmonė sugeba naudoti turimus resursus, darbuotojus, ar įmonė dirbdama su turimais pajėgumais dirba efektyviai, kuria pridėtinę vertę. Remiantis analizuota mokslinė literatūra, galime matyti autorių įžvalgas, jog tinkamas apyvartinio kapitalo, pinigų srautų valdymas prisideda prie įmonės efektyvumo gerinimo, užtikrina įmonių ilgaamžiškumą, padeda pasiekti įmonei užsibrėžtų tikslų. Apyvartinio kapitalo ir efektyvumo sąsajos tapo itin reikšmingos po 2008 metų ekonominės krizės, Covid-19 pandemijos, įmonės daugiau pradėjo rinktis konservatyvesnius augimo būdus, taip užtikrinant įmonės finansinį stabilumą. Įtakos įmonės veiklos efektyvumui turi ir ekonominiai ciklai, kurie įmonėms, tiesiogiai priklausomiems nuo elektros sąnaudų, žaliavų kainų, vartojimo, tiekimo grandinių,

turi didelę reikšmę, šioms įmonėms svarbu yra tinkamai prognozuoti ekonominius ciklus ir jiems sėkmingai pasiruošti, taip išvengiant reikšmingų finansinių svyravimų, ar net finansinių sunkumų, likvidumo problemų.

4. Remiantis kitų autorių darbais, autorius suformulavo tyrimo metodologiją, kuri pritaikyta atliekant autorinį tyrimą. Tyrimas atliktas remiantis išanalizuota literatūra, pasirinktų įmonių finansinėmis ataskaitomis, jų analize. Pasirinktas baldų gamybos sektoriaus, dėl itin didelių efektyvumo rezultatų skirtumų esant skirtingiems ekonominiams ciklams ir skirtingam apyvartinio kapitalo valdymui.
5. Atlikus baldų sektoriaus pasirinktų įmonių finansinę analizę, galime matyti, kad apyvartinis kapitalas turi įtakos įmonės veiklos efektyvumui, nuosaikus ir tikslingas apyvartinio kapitalo valdymas per pasirinktus laikotarpius didina įmonės efektyvumą. Apyvartinio kapitalo ir efektyvumo rodikliai nėra susiję tiesiogiai, tačiau vieno iš šių teisingas valdymas ir pagrįstų finansinių sprendimų priėmimas vieno atžvilgiu turi įtakos ir kito gerėjimui. Ekonominio ciklo įtaka pasirinktoms baldų sektoriaus įmonėms, galime matyti, jog, yra didelė, galime teigti, kad baldų sektoriaus įmonės yra tiesiogiai veikiamas ekonominių ciklų, svyravimų, kadangi nuo žaliavų, elektros kainų, paklausos, importo ir eksporto rinkų, kurie per skirtingus ekonominius ciklus svyruoja, tiesiogiai priklauso ir įmonės veiklos efektyvumas. Svarbu tinkamai valdyti turimus finansinius resursus, gebėti analizuoti ir prognozuoti, taip užtikrinant įmonės efektyvumą.

Pasiūlymai:

Atlikus teorinę ir praktinę analizę, rekomenduojama:

1. Tinkamai suprasti ekonominius ciklus, mokėti juos analizuoti, prognozuoti ekonominiam ciklui būdingus požymius, suprasti, kas daro įtaką šiems pokyčiams. Egzistuojant skirtingiems ekonominiams ciklams, nuolat stebėti ekonominius rodiklius – BVP, infliaciją, užimtumą, palūkanų normų svyravimus, pinigų pasiūlą. Ekonominio pakilimo metu tinkamai valdyti įmonės turimus išteklius – esant ekonominiam pakilimui – skatinti gamybą, didinti gamybinės apimtis, ieškoti ir plėstis į naujas rinkas, kartais priimti ir rizikingesnius sprendimus, siekiant geresnio rezultato ar greitesnio įmonės augimo. Esant ekonominiam nuosmukiui – elgtis priešingai, konservatyviau, taip siekiant nesusidurti su finansiniais sunkumais prastėjančioje ekonominėje situacijoje. Ekonominių ciklų atžvilgiu, taip pat rekomenduotina sudaryti prognozes bent 2-3 metų laikotarpiui, atsižvelgiant į prognozuojamus ekonominius pokyčius, stebėti faktinius rezultatus, siekiant užsibrėžtų prognozių.

2. Atsižvelgti ir tinkamai kontroliuoti įmonės apyvartinį kapitalą – suprasti šio kapitalo struktūrą, analizuoti kaip apyvartinis kapitalas keičiasi per laikotarpius, kas daro įtakos vienokiai ar kitokiai apyvartinio kapitalo reikšmei, kaip tinkamai užtikrinti tinkamą apyvartinį kapitalą. Apyvartinio kapitalo tinkamam valdymui remtis einamojo likvidumo rodikliu, patartina, jog siekiant išvengti finansinių sunkumų rodiklis turėtų būti bent 1,1, rekomenduotina, kad lygis siektų 1,5, taip išlaikant didesnę įmonės likvidumą ir palaikant tam tikrą rezervą. Atsargų apyvartumą, stengtis išlaikyti didesnę nei 8 (atsargos, esančios sandėlyje būtų realizuojamos iki 45 dienų) taip efektyviai naudojant turimą apyvartinį kapitalą, efektyviai valdyti sandėlį. Mokėtinų sumų apyvartumą, rekomenduotina išlaikyti iki 60 dienų, taip parodant įmonės gebėjimą atsiskaityti tiekėjams, tinkamą apyvartinio kapitalo valdymą, gerą likvidumą.
3. Siekiant geresnio įmonės veiklos efektyvumo, efektyviai naudoti turimus resursus, tinkamai įsivertinti, ar papildoma darbo jėga padės įmonei dirbti efektyviau, ar nemažins turimo turto našumo, taip optimizuojant turimus ir valdomus išteklius, siekti iš mažiausių turimų resursų išgauti didžiausią galimą rezultatą, siekiant geriausio įmanomo efektyvumo. Rekomenduotina ROE rodiklio atžvilgiu, siekti didesnio nei 0,15 (15%) taip rodant aukštą kapitalo pelningumą, grąžą akcininkams. Rodiklis stipriai priklauso nuo pelningumo, tad svarbu efektyviai naudoti turimus resursus, kad grynasis pelnas būtų kuo aukštesnis (atitinkamai ir ROE). ROA rodiklio atžvilgiu, rekomenduotina, kad jis būtų didesnis nei 0,1 (10%), kas indikuotų apie gerą įmonės turto valdymą ir tinkamą efektyvumą, siekiant rodiklio geresnių reikšmių, rekomenduotina atsisakyti perteklinio turto, kas mažina efektyvumą ir optimizuoti kaštus, taip siekiant didesnio pelningumo.

LITERATŪROS IŠ ŠALTINIŲ SĄRAŠAS

AB Vilniaus Baldai. Financial Reports. Žiūrėta 2025-11-25. Prieiga internetu:

<https://nasdaqbaltic.com/statistics/en/instrument/LT0000104267/reports?date=2025-11-07>

Ahmed, Z., Hussain, N., Mahmood, F., Zaied, Y. B. (2024). Macroeconomic factors and financing strategies in working capital: *Evidence from China*. *International Journal of Finance & Economics*, 29(1), 35-57. Prieiga internetu:

https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1002/ijfe.2666?casa_token=rMMYhmQvJvwAAAAA:CuuP0umrIu0XvDYLP_hyStYtUAsJbGOe9IsYLITB9DcEGb9SaWDB-ZPDYydRpqHY8djPhEYuDvUbN-s

Akgun, A. I., Memiş Karataş, A. (2021). Investigating the relationship between working capital management and business performance: Evidence from the 2008 financial crisis of EU-28. *International Journal of Managerial Finance*, 17(4), 545-567. Prieiga internetu: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/ijmf-08-2019-0294/full/html>

Annicchiarico, B., Carattini, S., Fischer, C. , Heutel, G., (2021) Business Cycles and Environmental Policy: Literature Review and Policy Implications. Prieiga internetu: <https://www.nber.org/papers/w29032>

Agustia, D., Atmariansi, A. A. R. (2024). Return on assets, return on equity, earnings per share, dividend yield, and book-to-market ratio's effects on stock return. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 10(1), 30-45. Prieiga internetu: <https://scholar.archive.org/work/rzkvmnxpwbcqlks26g3bf2b4vu/access/wayback/https://jurnal.ustjogja.ac.id/index.php/sosio/article/download/15870/6345>

Azis, F., Azis, M., Herison, R., Sahabuddin, R., (2022). The effect of working capital turnover, accounts receivable turnover and inventory turnover on profitability levels on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *Psychology And Education*, 59(1). Prieiga internetu: https://eprints.unm.ac.id/30153/1/The_Effect_of_Working_Capital_Turnover_A.pdf

Baldassarre, B., Hartley, K., Kirchherr, J. (2024). Circular economy as crisis response: a primer. *Journal of Cleaner Production*, 434, 140140. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.140140>

Barkauskaitė, A., Eglinskaitė, V. (2015). Ekonominių ciklų ypatumai ir analizė Lietuvoje, *Jaunųjų mokslininkų darbai*, 2(44), pp. 14-21. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.21277/jmd.v2i44.143>

Bartkauskaitė, I., Stankevičienė, J., Miečinskienė, A. (2016). Įmonės finansinis likvidumas kaip priemonė įmonės vertei didinti. *Science-Future of Lithuania/Mokslas-Lietuvos Ateitis*, 8(2). Prieiga internetu: <https://research.ebsco.com/c/vzvkkq/viewer/pdf/qj5i6jftu5>

Bartolini, M., Dong, A., (2024). Sector Business Cycle Analysis. Prieiga internetu: <https://www.ssga.com/library-content/products/fund-docs/etfs/us/insights-investment-ideas/sector-business-cycle-analysis.pdf>

Benmelech, E., Frydman, C., Papanikolaou, D., (2019) Financial frictions and employment during the Great Depression. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.02.005>

Bernard, L., Gevorkyan, A. V. , Palley, T. I., Semmler, W., (2014). Time scales and mechanisms of economic cycles: a review of theories of long waves. Prieiga internetu: https://cooperative-individualism.org/gevorkyan-aleksandr_time-scales-and-mechanisms-of-economic-cycles-2014-spring.pdf

Bikienė, J., Pučkienė, D. (2012). Buhalterinė apskaita: teorija ir praktika: vadovėlis. Prieiga internetu: <https://cris.mruni.eu/cris/bitstreams/08769544-42e5-4d7f-af5c-da79994a9613/download>

Boriskina, S., Leung, M.Y., Tao, X.,Zhang, L., (2023). Advancing life cycle sustainability of textiles through technological innovations. Prieiga internetu: https://ira.lib.polyu.edu.hk/bitstream/10397/96975/1/Zhang_Advancing_Life_Cycle.pdf

Brinca, P. Filho, J.R.C., Loria, F. (2020). Business cycle accounting: What have we learned so far? Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1111/joes.12581>

Bujosa, M., García-Ferrer, A., De Juan, A., Martín-Arroyo, A. (2020). Evaluating early warning and coincident indicators of business cycles using smooth trends. *Journal of Forecasting*, 39(1), 1-17. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1002/for.2601>

Bustanovna, J. Z. (2024). Analysis of macroeconomic indicators. *Gospodarka i Innowacje*, 51, 230-236. Prieiga internetu: <http://eprints.umsida.ac.id/14249/1/document%20%2817%29.pdf>

Chadha, S., Seth, H., Sharma, S. K., (2021). Exploring predictors of working capital management efficiency and their influence on firm performance: An integrated DEA-SEM approach. *Benchmarking: An International Journal*, 28(4), 1120-1145. Prieiga internetu: https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/bij-05-2020-0251/full/pdf?casa_token=R3RQHrNp5TgAAAAA:oBMvCj3jaT7XxFe8Ca9EGffMFUJARIn-fpx2Mp-INWE7AdyXsB7-mI3GSiWrpHhSEpyixWollSxq3jxuZUvci28Jy2HjWLe5XQiRwpjC50fUviXoUUY6

Dekimpe, M. G., Deleersnyder, B. (2018). Business cycle research in marketing: A review and research agenda. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 46, 31-58. Prieiga internetu: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11747-017-0542-9>

Deloof, M., (2003). 2006 Annual Meeting. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/profile/Srinivas-Nippani/publication/235293958_IBBEA_Implementation_and_the_Relative_Profitability_of_Small_Banks/links/57595a1308acd884620acdfc/IBBEA-Implementation-and-the-Relative-Profitability-of-Small-Banks.pdf?_sg%5B0%5D=started_experiment_milestone&origin=journalDetail#page=10

Dodd, O., & Liao, S. (2025). The role of inventory in firm resilience to the Covid-19 pandemic. *European Financial Management*, 31(2), 786-818. Prieiga internetu: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/eufm.12517>

Enqvist, J., Graham, M., Nikkinen, J. (2014). The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: Evidence from Finland. *Research in International Business and finance*, 32, 36-49. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2014.03.005>

Eurostat. Production in industry - annual data. Žiūrėta 2025-12-05. Prieiga internetu: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sts_inpr_a_custom_17132055/default/line?lang=en

Eurostat. Business registration and bankruptcy index by NACE Rev.2 activity - annual data. Žiūrėta 2025-12-06. Prieiga internetu: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/explore/all/icts?display=list&extractionId=sts_rb_a&lang=en&sort=category&subtheme=sts.sts_tot.sts_tot_rb&utm

Feijo, C., Lamônica, M. T., da Silva Lima, S. (2020). Investment cycle of the Brazilian economy: a panel cointegration analysis of industrial firms based on Minsky's financial instability

hypothesis—2007–2017. *Journal of Post Keynesian Economics*, 44(4), 604–622. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1080/01603477.2020.1840277>

Forte S.A. Financial data. Žiūrėta 2025-11-28. Prieiga internetu: <https://company.forte.com.pl/en/investor-relations/basic-financial-data/?currency=EUR#tab-raport-1>

Frisch, H. (1977). Inflation Theory 1963-1975: A "second generation" survey. *Journal of Economic Literature*, 1289-1317. Prieiga internetu: <https://www.jstor.org/stable/2722965>

Ganti, A., (2021). Trough: Examples of Phase in Business Cycle. Prieiga internetu: <https://www.investopedia.com/terms/t/trough.asp>

Giriūnas, L., Valkauskas, R. (2012). Organizacijos trumpalaikio turto sąnaudų modeliavimas: teorinis aspektas. Prieiga internetu: <https://etalpykla.vilniustech.lt/handle/123456789/155705>

Grigoras, V., Palanzuela, D.R., Saiz, L., Stoevsky, G., Tóth, G. Warmedinger, T. (2024). The euro area business cycle and its drivers. Prieiga internetu: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op354~c8083b0b57.en.pdf>

Gurskij, P., Liučvaitienė, A., (2016). The impact of economic recession on company activities. *Mokslas – Lietuvos Ateitis / Science – Future of Lithuania*, 8(2), 159-170. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.3846/mla.2016.894>

Ha, O. K, Hoang, K., Nghiem, H. X., Pham, L.,, (2025). Firm-level climate change risk exposure and firm efficiency. *International Review of Economics & Finance*, 104220. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104220>

Harini, K.N., Thomas, M.T., (2024). How do firms respond during recession – a review and future research agenda. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1108/JBIM-10-2023-0576>

Hernando, R., Nurhaliza, S., Safelia, N., (2025). Analysis of the influence of cash holding, quick ratio and growth opportunity on firm value with islamic social reporting as a moderating variable. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)*, 18(1), 181-196. Prieiga internetu: <https://ejurnal.undana.ac.id/index.php/JEM/article/download/16394/7621>

Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54. Prieiga internetu: <https://www.academia.edu/download/72349718/pdf.pdf>

Hussien Alsohagy, M., Mathew, S., & Phiri, O. (2025). CEO–Employees pay ratio, employees’ productivity and firm performance: evidence from UK. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. Prieiga internetu: <https://westminsterresearch.westminster.ac.uk/download/a8c259c880de809dae0ccb7c333d1ce31e12eca6dd70dc7b9bef99ec2ebbe900/169915/CEO-Employees%20Pay%20Ratio%20Evidence%20from%20UK%20-%20A.pdf>

Iyetomi, H., Aoyama, H., Fujiwara, Y., Souma, W., Vodenska, I., Yoshikawa, H. (2020). Relationship between macroeconomic indicators and economic cycles in US. *Scientific reports*, 10(1), 8420. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1038/s41598-020-65002-3>

Isaic, R, Paun, C. Smirna, T, , (2019) A cricital view on the mainstream theory of economic cycles, *Management & Marketing. Challenges for the Knowledge Society*, Vol. 14, No. 1, pp. 48-58. Prieiga internetu: <https://intapi.sciendo.com/pdf/10.2478/mmcks-2019-0004>

Jakštas, E., & Kazakevičius, A. (2018). Verslo įmonių finansinių ataskaitų analizė. Mokomoji knyga. Prieiga internetu: https://www.ukvm.lt/wp-content/uploads/bylos/el_biblioteka/Apskaitininkai/Verslo_imoniu_finansiniu_ataskaitu_analize.pdf

Kazak, J. K., Kowalski, M. J., Rzeszut, S. J., (2024). Financial efficiency and investor behavior on the european real estate market in the rising inflation environment. *Real Estate Management and Valuation*, 32(1), 71-83. Prieiga internetu: <https://sciendo.com/2/v2/download/article/10.2478/remav-2024-0007.pdf>

Kenton, W., (2022). Coincident Indicator: What it is, How it Works, Impact. Prieiga internetu: <https://www.investopedia.com/terms/c/coincidentindicator.asp>

Kiaušienė, I., Vidrevičienė, I. (2015). Nedarbo lygio sąsajos su ekonominiais rodikliais Lietuvoje. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*, 37(2), 221-230. Prieiga internetu: <https://www.vdu.lt/cris/bitstreams/68a1a11a-dd5e-4f45-9136-82195b916937/download>

Kjærland, F., Yeboah, S., (2024). Impact of dynamic working capital management on operational efficiency: empirical evidence from Scandinavia. *Managerial Finance*, 50(6), 1196-1214. Prieiga internetu: https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/mf-09-2023-0582/full/pdf?casa_token=IRBoaEmgek0AAAAA%3AsxML8x47i6yEuBtBNUhKzZEBwpNNIKaO_qG-X9smIOLaWAvor87bxpr3zL2c1OlpgIsXjl6TZ07Fnu8HJckli-P3WiyEWNestetU6DNlhLDuh3vnAEyO

Lietuvos Bankas. Europos Centrinio Banko valiutų santykiai. Žiūrėta 2025-11-20. Prieiga internetu: https://www.lb.lt/lt/currency?currency=PLN&class=Eu&type=day&date_from_day=2015-12-01&date_to_day=2015-12-31

Lietuvos Respublikos finansų ministerija. Ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų apskaitos tvarkos aprašas. Žiūrėta 2025-12-01. Prieiga internetu: https://finmin.lrv.lt/uploads/finmin/documents/files/8_Isipareigojimai_%2011_T.doc

Martela. Financial statements & Interim reports. Žiūrėta 2025-11-15. Prieiga internetu: <https://www.martela.com/about-us/about-martela/investors/financial-statements-interim-reports>

Mathuva, D. (2015). The Influence of working capital management components on corporate profitability. Prieiga internetu: <https://www.academia.edu/download/31204963/1-11.pdf>

Mielcarz, P., Osiichuk, D., Wnuczak, P. (2018). Working capital management through the business cycle: Evidence from the corporate sector in Poland. *Contemporary Economics*, 12(2), 223-236. Prieiga internetu: <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=732602>

Mnif, A.T., (2016). Political uncertainty and behavior of Tunisian stock market cycles: Structural unobserved components time series models. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.07.029>

Morley, J., Piger, J. (2012). The asymmetric business cycle. *Review of Economics and Statistics*, 94(1), 208-221. Prieiga internetu: https://doi.org/10.1162/REST_a_00169

Morshed, A., Ramadan, A., (2024). Optimizing retail prosperity: Strategic working capital management and its impact on the global economy. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8(5), 3827. Prieiga internetu: <https://pdfs.semanticscholar.org/6616/696e134774592aecbb33d6e9f9262260118c.pdf>

Muehleemann, S.,(2021). Business Cycles and Apprenticeships. *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190625979.013.655>

Muktiadji, N., & Nurisnaini, N., Yudha, M. B. B., (2024). The effect of working capital turnover, profitability, liquidity and solvency on stock prices: study of the telecommunications sub sector listed on the Indonesian stock exchange for the 2013–2022 period. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 285-294. Prieiga internetu: <https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jiakes/article/download/2026/1857>

Musarat, M. A., Alaloul, W. S., Liew, M. S. (2021). Impact of inflation rate on construction projects budget: A review. *Ain Shams Engineering Journal*, 12(1), 407-414. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.asej.2020.04.009>

National Bureau of Economic (2023). US Business Cycle Expansions and Contractions. Prieiga internetu: <https://www.nber.org/research/data/us-business-cycle-expansions-and-contractions>

Nguyen, T. T. C., Le, A. T. H., & Van Nguyen, C. (2024). The Impact of Liquidity and Corporate Efficiency on Profitability. *Emerging Science Journal*, 8(1), 180-191. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/publication/378477240_Q12024_The_Impact_of_Liquidity_and_Corporate_Efficiency_on_Profitability_-_Nguyen_et_al

Nissim, D. (2024). EBITDA, EBITA or EBIT?. *Columbia Business School Research Paper*, (17-71). Prieiga internetu: <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm?abstractid=2999675>

Nordic Fibreboard. Financial reports. Žiūrėta 2025-12-10. Prieiga internetu: <https://nasdaqbaltic.com/statistics/en/instrument/EE3100092503/reports?date=2025-11-07>

Novika, P. W., Nurvianti, E., & Putra, F. A. Wulan, T. S., (2024). Impact of ERP system implementation on operational and financial efficiency in manufacturing industry. *Journal of Economic Education and Entrepreneurship Studies*, 5(3), 491-501. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/profile/Feby-Putra/publication/385001995_Impact_of_ERP_System_Implementation_on_Operational_and_Financial_Efficiency_in_Manufacturing_Industry/links/671119ee069cb92a811a37e8/Impact-of-ERP-System-Implementation-on-Operational-a

Potters, C., (2023). Lagging Indicator: Economic, Business, and Technical. Prieiga internetu: <https://www.investopedia.com/terms/l/laggingindicator.asp>

Preve, L., Sarria-Allende, V. (2010). *Working capital management*. Oxford University Press. Prieiga internetu: <http://dspace.kottakkalfarookcollege.edu.in:8001/xmlui/bitstream/handle/123456789/4824/Working%20Capital%20Management%20%28%20PDFDrive%20%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Rahman, A. (2024). Compare Tata Motors and Toyota Motor Corporation in terms of their working capital, sales, and profits. Prieiga internetu: https://www.researchgate.net/profile/Dr-Abdul-Rahman-2/publication/383859912_Compare_Tata_Motors_and_Toyota_Motor_Corporation_in_terms_of_their_working_capital_sales_and_profits/links/66dd8acebd20173667bf87c4/Compare-Tata-Motors-and-Toyota-Motor-Corporati

Rompotis, G. (2024). Cash flow management, performance and risk: evidence from Greece. *EuroMed Journal of Business*. Prieiga internetu: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/emjb-09-2023-0245/full/pdf>

Solow, R. (2014). Thomas Piketty is right. Everything you need to know about capital in the twenty-first century. *New Republic*, 22. Prieiga internetu: https://www.academia.edu/download/33863885/Thomas_Piketty_Is_Right_Solow.pdf

Stundžienė, A., Blikienė, R. (2012). Ekonomikos svyravimų įtaka įmonių veiklos rezultatams. *Verslas: teorija ir praktika*, 13(1), 5-17. Prieiga internetu: <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=23014>

Umana Quesada, A. (2024). Valuing nature: the case of tropical forests and Costa Rica. *Philosophical Transactions of the Royal Society B*, 379(1903), 20220320. Prieiga internetu: <https://royalsocietypublishing.org/doi/abs/10.1098/rstb.2022.0320>

Ushakov, D. (2022). Natural resources as an assessment factor in alternative GDP dynamics. *In E3S Web of Conferences* (Vol. 363, p. 04009). EDP Sciences. Prieiga internetu: https://www.e3s-conferences.org/articles/e3sconf/abs/2022/30/e3sconf_interagromash2022_04009/e3sconf_interagromash2022_04009.html

Užimtumo tarnyba (2024). 2024 metų Lietuvos darbo rinkos apžvalga. Prieiga internetu: <https://uzt.lt/data/public/uploads/2024/12/darbo-rinkos-apzvalga-2024-12-23.pdf>

Vianna, M. T. (2023). Business cycle theories after Keynes: A brief review considering the notions of equilibrium and instability. *Structural Change and Economic Dynamics*, 64, 134-143. Prieiga internetu: <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2022.12.004>

World Bank Group. Data. Žiūrėta 2025-11-12. Prieiga internetu: <https://data.worldbank.org/region/european-union>

Zabarauskaite, R., Blaziene, I., (2013). *Lithuania: The role of governments and social partners in keeping older workers in the labour market*, Eurofound. Ireland. Prieiga internetu: <https://coilink.org/20.500.12592/00mdvt>

Zemlevičiūtė, P. (2023). Terminas depresija dabartinėje lietuvių publicistikoje. *Verbum*, 14. Prieiga internetu: <https://www.redalyc.org/journal/6947/694774817001/694774817001.pdf>

EKONOMINIO CIKLO BEI APYVARTINIO KAPITALO VALDYMO ĮTAKA PASIRINKTO SEKTORIAUS ĮMONIŲ VEIKLOS EFEKTYVUMUI

ADOMAS POŠKA

Magistro baigiamasis darbas

Finansai ir bankininkystė

Vilniaus Universitetas, Ekonomikos ir verslo administravimo fakultetas

Darbo vadovas dr. Antanas Laurinavičius

Vilnius, 2026

SANTRAUKA

77 puslapiai, 25 lentelės, 10 paveikslų, 72 literatūros šaltiniai, 1 priedas.

Pagrindinis magistro baigiamojo darbo tikslas – atskleisti, kokią įtaką įmonės efektyvumui daro įmonės apyvartinio kapitalo valdymas ir ekonominiai ciklai.

Darba sudaro trys dalys: literatūros analizė, atliekamas tyrimas ir jo rezultatų apibendrinimas, išvados ir pasiūlymai.

Literatūros analizėje apžvelgiamas ekonominis ciklas, jo samprata, skirtingos fazės, kas lemia ekonominius svyravimus, dėl ko keičiasi ciklai, aprašoma apyvartinio kapitalo valdymo svarba, jam įtaką darantys veiksniai, apyvartinio kapitalo sudėtis. Apžvelgus tiek apyvartinį kapitalą, tiek ekonominius ciklus, buvo aprašoma jų įtaką įmonės veiklos efektyvumui, esant skirtingiems ekonominiams ciklams ar skirtingam apyvartinio kapitalo valdymui.

Atlikus mokslinės literatūros analizę autorius atlieka tyrimą apie ekonominių ciklų ir apyvartinio kapitalo valdymo įtaką pasirinkto baldų sektoriaus įmonių veiklos efektyvumui. Tyrimas atliekamas analizuojant keturių pasirinktų baldų sektoriaus įmonių finansinių ataskaitų rezultatus 2015-2023 metų laikotarpiu, kadangi įmonės yra kotiruojamos biržose, finansinės ataskaitos yra nesunkiai prieinamos internetu. Pagrindiniai finansiniai parametrai imami iš nurodyto laikotarpio finansinių ataskaitų, iš jų skaičiuojami finansiniai rodikliai, susiję su apyvartiniu kapitalu, veiklos efektyvumu.

Pagal atlikto tyrimo rezultatus, galima teigti, jog pasirinkto baldų sektoriaus įmonėms, veiklos efektyvumui įtakos turi. Apyvartinio kapitalo pokyčiai, efektyvus jo valdymas ir planavimas turi įtakos įmonės veiklos efektyvumui. Ekonominiai ciklai taip pat turi reikšmingos įtakos pasirinktų baldų sektoriaus įmonių veiklos efektyvumui, finansiniams rezultatams, kadangi šis autoriaus pasirinktas sektorius yra stipriai priklausomas nuo žaliavų kainų, nepastovių elektros kaštų, paklausos. Ekonominio pakilimo metu, pagal autoriaus gautus rezultatus, pasirinktų įmonių finansinė būklė daugeliu atveju gerėja, efektyvumo rodikliai auga, kas indikuoja apie įmonių ekonominę klestėjimą. Nuosmukio metu pastebimas sektoriaus rodiklių suprastėjimas, efektyvumo sumažėjimas, kas būdinga šiam ekonominiam etapui, piko metu pastebimas pasirinktų įmonių klestėjimas – finansiniai rezultatai gerėjantys, didelės gamybinės apimtys, aukštas efektyvumas. Dugno metu reikšmingų šiam laikotarpiui svyravimų nebuvo fiksuojama, tikėtina, kad įmonės gebėjo suvaldyti atsirandančias šio ciklo pasekmes.

Išvadose ir pasiūlymuose autorius apibendrina pagrindines atliktos literatūros analizės koncepcijas, aptaria atlikto tyrimo rezultatus. Autoriaus teigimu, tiek apyvartinio kapitalo valdymas, tiek ekonominiai ciklai turi įtaką įmonės veiklos efektyvumui.

THE INFLUENCE OF ECONOMIC CYCLE AND WORKING CAPITAL MANAGEMENT ON THE EFFICIENCY OF COMPANIES IN THE SELECTED SECTOR

ADOMAS POŠKA

Master thesis

Finance and Banking

Vilnius University, Faculty of Economics and Business Administration

Supervisor – Dr. Antanas Laurinavičius

Vilnius, 2026

SUMMARY

77 pages, 25 charts, 10 pictures, 72 references, 1 annex.

The main purpose of this master thesis is to determine how companies working capital management and economic cycles affect companies efficiency.

The work consists of three main parts: the analysis of literature, the research and its results, conclusion and recommendations.

The literature analysis reviews the economic cycle, its concept, different phases, what determines economic fluctuations, why cycles change, describes the importance of working capital management, factors influencing it, and the composition of working capital. Having reviewed both working capital and economic cycles, their influence on the company's operational efficiency was described, in the presence of different economic cycles or different working capital management.

After conducting an analysis of the scientific literature, the author conducts a study on the influence of economic cycles and working capital management on the operational efficiency of selected furniture sector companies. The study is conducted by analyzing the results of the financial statements of four selected furniture sector companies for the period 2015-2023, since the companies are listed on stock exchanges, financial statements are easily accessible online. Key financial parameters are taken from the financial statements of the specified period, from which financial indicators related to working capital and operational efficiency are calculated.

According to the results of the study, it can be stated that the operating efficiency of the selected furniture sector companies is influenced by changes in working capital, efficient management and planning affects the operating efficiency of the company. Economic cycles also have a significant impact on the operating efficiency and financial results of the selected furniture sector companies, since this sector chosen by the author is strongly dependent on raw material prices, volatile electricity costs, and demand. During the economic growth, according to the results obtained by the author, the financial condition of the selected companies in most cases improves, efficiency indicators grow, which indicates the economic prosperity of the companies. During the recession, a deterioration in the sector indicators and a decrease in efficiency are noticeable, which is characteristic of this economic stage, while during the peak, the prosperity of the selected companies is noticeable - improving financial results, large production volumes, high efficiency. During the crisis period, no significant fluctuations were recorded for this period, it is likely that the companies were able to control the emerging consequences of this cycle.

In the conclusions and suggestions, the author summarizes the main concepts of the literature analysis and discusses the results of the research. According to the author, both working capital management and economic cycles have an impact on the efficiency of a company's operations.

PRIEDAI

1 priedas. Pasirinktų įmonių finansiniai rezultatai

1.1 paveikslas

Pasirinktų įmonių finansiniai rezultatai

2015						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€43 900 000,00	€2 614 000,00	€39 183 000,00	630	€14 846 000,00	€6 810 000,00
Forte S.A.	€223 904 407,00	€23 020 943,27	€142 654 611,97	3017	€91 553 038,30	€32 604 423,18
Martela Oyj	€132 800 000,00	€4 075 000,00	€129 140 000,00	622	€41 693 000,00	€10 655 000,00
Nordic Fibreboard	€18 789 000,00	-€101 000,00	€14 870 000,00	324	€4 715 000,00	€3 426 000,00
2016						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€58 953 000,00	€3 926 000,00	€51 296 000,00	551	€13 179 000,00	€6 632 000,00
Forte S.A.	€249 196 000,00	€32 734 734,60	€150 429 222,50	3089	€128 050 926,24	€32 593 247,62
Martela Oyj	€129 100 000,00	€6 158 000,00	€123 433 000,00	550	€42 485 000,00	€7 709 000,00
Nordic Fibreboard	€17 502 000,00	-€731 000,00	€14 425 000,00	295	€3 909 000,00	€2 760 000,00
2017						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€63 423 000,00	€5 034 000,00	€54 585 000,00	541	€13 448 000,00	€6 493 000,00
Forte S.A.	€258 259 000,00	€23 627 244,43	€167 439 549,92	3154	€104 822 839,36	€40 759 157,29
Martela Oyj	€109 500 000,00	€260 000,00	€110 028 000,00	508	€43 161 000,00	€8 863 000,00
Nordic Fibreboard	€16 357 000,00	€148 000,00	€14 419 000,00	229	€3 624 000,00	€2 336 000,00
2018						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€69 322 000,00	€2 645 000,00	€62 875 000,00	596	€15 962 000,00	€7 134 000,00
Forte S.A.	€257 427 349,24	€16 855 674,90	€171 291 207,51	3184	€107 633 561,17	€50 109 964,20
Martela Oyj	€103 100 000,00	-€2 070 000,00	€106 263 000,00	510	€38 464 000,00	€8 544 000,00
Nordic Fibreboard	€14 797 000,00	-€422 000,00	€10 479 000,00	217	€3 452 000,00	€2 255 000,00
2019						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€75 204 000,00	€3 978 000,00	€68 456 000,00	672	€11 926 000,00	€7 451 000,00
Forte S.A.	€273 518 000,00	€19 788 808,49	€176 941 834,24	3088	€94 494 690,85	€44 445 592,93
Martela Oyj	€106 200 000,00	-€2 031 000,00	€108 593 000,00	494	€37 766 000,00	€7 966 000,00
Nordic Fibreboard	€13 333 000,00	-€343 000,00	€11 538 000,00	125	€2 296 000,00	€894 000,00
2020						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€73 324 000,00	€4 307 000,00	€63 867 000,00	686	€15 350 000,00	€6 803 000,00
Forte S.A.	€259 260 000,00	€31 214 114,96	€150 365 813,54	3054	€99 154 768,95	€39 238 765,71
Martela Oyj	€88 400 000,00	-€3 996 000,00	€92 920 000,00	451	€35 207 000,00	€9 473 000,00
Nordic Fibreboard	€10 269 000,00	-€19 000,00	€8 099 000,00	106	€1 364 000,00	€544 000,00
2021						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€99 364 000,00	€1 513 000,00	€92 014 000,00	813	€16 838 000,00	€12 006 000,00
Forte S.A.	€289 876 000,00	€38 850 529,70	€170 459 657,60	3107	€100 415 932,48	€52 090 974,35
Martela Oyj	€91 900 000,00	-€1 309 000,00	€93 835 000,00	419	€36 756 000,00	€12 119 000,00
Nordic Fibreboard	€10 096 000,00	€1 059 000,00	€7 294 000,00	92	€1 349 000,00	€390 000,00
2022						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€100 738 000,00	€3 618 000,00	€100 914 000,00	778	€17 430 000,00	€11 598 000,00
Forte S.A.	€271 729 000,00	€21 027 602,12	€232 967 441,46	2580	€104 717 783,28	€53 443 642,11
Martela Oyj	€106 700 000,00	€2 491 000,00	€106 512 000,00	403	€41 324 000,00	€11 781 000,00
Nordic Fibreboard	€11 074 000,00	€1 235 000,00	€9 024 000,00	88	€2 233 000,00	€1 672 000,00
2023						
Rodikliai	Pajamos	EBIT	Pardavimo savikaina	Darbuotojai	Trumpalaikis turtas	Atsargos
AB Vilniaus Baldai	€97 868 000,00	€4 276 000,00	€90 122 000,00	553	€18 223 000,00	€6 351 000,00
Forte S.A.	€232 473 000,00	-€568 498,67	€166 140 108,31	1998	€106 876 368,25	€43 933 172,02
Martela Oyj	€94 400 000,00	-€2 380 000,00	€96 919 000,00	403	€33 403 000,00	€9 235 000,00
Nordic Fibreboard	€7 704 000,00	-€316 000,00	€6 810 000,00	68	€1 269 000,00	€728 000,00

1.2 paveikslas

Pasirinktų įmonių finansiniai rezultatai (1.1 paveikslo tęsinys)

2015					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€6 511 000,00	€27 105 000,00	€11 888 000,00	€15 181 000,00	€14 470 000,00	€2 160 000,00
€43 934 660,76	€173 163 066,68	€112 211 355,80	€60 951 710,88	€51 313 820,68	€19 787 753,00
€21 543 000,00	€55 986 000,00	€22 662 000,00	€33 324 000,00	€23 604 000,00	€2 483 000,00
€997 000,00	€13 262 000,00	€4 919 000,00	€8 343 000,00	€3 952 000,00	-€411 000,00
2016					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€4 868 000,00	€25 064 000,00	€11 324 000,00	€13 740 000,00	€12 274 000,00	€3 243 000,00
€72 701 403,53	€266 191 869,03	€125 251 343,45	€140 940 525,59	€50 414 937,76	€25 028 909,60
€20 296 000,00	€56 238 000,00	€25 174 000,00	€31 064 000,00	€23 833 000,00	€3 316 000,00
€965 000,00	€11 964 000,00	€3 900 000,00	€8 064 000,00	€3 688 000,00	-€1 047 000,00
2017					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€4 607 000,00	€26 973 000,00	€14 701 000,00	€12 272 000,00	€11 564 000,00	€4 450 000,00
€44 508 259,52	€354 808 714,39	€152 253 052,43	€202 555 661,96	€67 798 419,92	€18 451 041,42
€23 682 000,00	€56 439 000,00	€22 625 000,00	€33 814 000,00	€26 551 000,00	-€636 000,00
€1 215 000,00	€10 937 000,00	€3 753 000,00	€7 184 000,00	€2 562 000,00	-€127 000,00
2018					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€6 457 000,00	€36 748 000,00	€15 851 000,00	€20 897 000,00	€12 157 000,00	€2 263 000,00
€35 787 185,57	€383 443 530,01	€171 088 947,78	€212 354 582,23	€199 249 546,66	€8 009 950,25
€17 153 000,00	€49 995 000,00	€18 790 000,00	€31 204 000,00	€26 424 000,00	-€2 367 000,00
€1 142 000,00	€10 307 000,00	€2 901 000,00	€7 406 000,00	€3 095 000,00	-€645 000,00
2019					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€1 161 000,00	€58 019,00	€19 701 000,00	€38 318 000,00	€17 259 000,00	€4 071 000,00
€31 801 588,05	€369 061 501,60	€183 518 605,53	€185 542 896,07	€126 142 877,28	€8 294 493,52
€16 847 000,00	€55 176 000,00	€15 740 000,00	€39 436 000,00	€32 757 000,00	-€2 541 000,00
€1 394 000,00	€9 045 000,00	€1 542 000,00	€7 503 000,00	€7 232 000,00	-€1 398 000,00
2020					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€1 878 000,00	€83 240 000,00	€24 688 000,00	€58 552 000,00	€17 986 000,00	€5 029 000,00
€39 485 053,84	€322 820 580,30	€174 618 944,23	€148 201 636,07	€77 408 162,82	€10 867 600,94
€14 562 000,00	€52 133 000,00	€11 639 000,00	€40 494 000,00	€33 245 000,00	-€4 806 000,00
€794 000,00	€7 650 000,00	€2 648 000,00	€5 002 000,00	€2 348 000,00	€1 074 000,00
2021					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€3 528 000,00	€86 718 000,00	€24 976 000,00	€61 742 000,00	€26 450 000,00	€172 000,00
€40 678 065,65	€312 702 908,48	€172 908 481,80	€139 794 426,68	€70 395 048,84	€24 123 648,55
€19 712 000,00	€51 055 000,00	€10 761 000,00	€40 294 000,00	€38 032 000,00	-€2 385 000,00
€902 000,00	€8 063 000,00	€3 850 000,00	€4 213 000,00	€994 000,00	€1 202 000,00
2022					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€3 144 000,00	€84 827 000,00	€26 512 000,00	€58 315 000,00	€21 889 000,00	€1 462 000,00
€40 968 424,20	€319 625 491,37	€188 428 901,04	€131 196 590,33	€70 480 046,15	€18 723 722,44
€18 248 000,00	€62 327 000,00	€13 849 000,00	€48 477 000,00	€33 447 000,00	€2 554 000,00
€559 000,00	€9 408 000,00	€5 084 000,00	€4 324 000,00	€1 322 000,00	€1 234 000,00
2023					
pirkėjų skolos	Turto iš viso	Nuosavas kapitalas	Įsipareigojimai	Trumpalaikiai įsipareigojimai	Grynasis pelnas
€7 264 000,00	€81 451 000,00	€28 122 000,00	€53 329 000,00	€18 648 000,00	€1 589 000,00
€38 794 792,03	€331 462 610,90	€209 649 729,23	€121 812 881,67	€108 022 813,69	-€14 005 991,47
€19 115 000,00	€55 686 000,00	€9 558 000,00	€46 128 000,00	€31 941 000,00	-€3 514 000,00
€534 000,00	€8 505 000,00	€4 402 000,00	€4 103 000,00	€1 333 000,00	-€682 000,00