

Apyvartinio kapitalo analizės metodikos

Jonas Mackevičius

Profesorius socialinių mokslų
habilituotas daktaras
Vilniaus universiteto Buhalterinės
apskaitos katedra
Saulėtekio al. 9, 2040 Vilnius
Tel. (370 2) 36 61 53

Dalia Poškaitė

Docentė socialinių mokslų daktarė
Vilniaus universiteto Buhalterinės
apskaitos katedra
Saulėtekio al. 9, 2040 Vilnius
Tel. (370 2) 36 61 53

Straipsnio tikslas – pateikti apyvartinio kapitalo dvi analizės metodikas, naudojant skirtingus šio kapitalo skaičiavimo būdus.

Naudojant pirmąją apyvartinio kapitalo analizės metodiką, nagrinėjami apyvartinio kapitalo dydžio, dinamikos, struktūros, manevringumo ir poreikio analizės klausimai. Remiantis antrąja metodika analizuojama apyvartinio kapitalo finansavimo sudėtis ir struktūra. Straipsnyje taip pat analizuojami veiksniai, darančius įtaką apyvartinio kapitalo pasikeitimui.

Svarbiausios sąvokos: apyvartinis kapitalas, struktūra, dinamika, veiksniai.

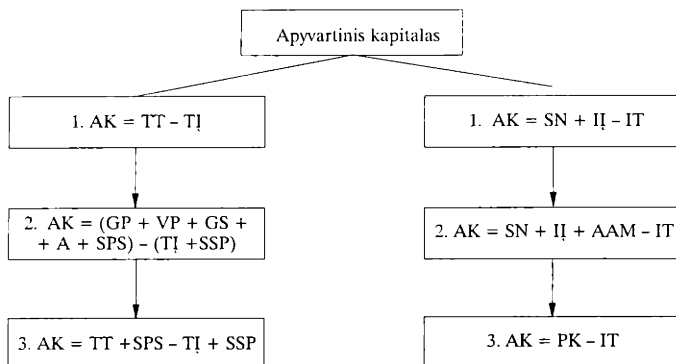
Įvadas

Apyvartinis kapitalas – tai trumpalaikis turtas, likęs įmonės žinioje įvykdžius visus trumpalaikius įsipareigojimus. Tai kapitalas, kuris nuolat yra įmonės apyvartoje, nuolat juda, todėl kai kurie autoriai jį vadina darbinium ar dirbančiu kapitalu [14, p. 137; 16, p. 211, 18, p. 417].

Apyvartinio kapitalo dydis – tai būtina apyvartinio turto suma tam tikram užsibrėžtam gamybos ir pardavimų lygiui palaikyti. Nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės galimybės plėsti gamybą, vykdyti savo įsipareigojimus, būti konkurencingai. Jeigu apyvartinis kapitalas kasmet didėja, tai įmonės finansinė padėtis stabilu. Apyvartinis kapitalas dažnai yra svarbesnis negu grynieji pinigai, kurie yra tik jo elementas.

Apyvartinis kapitalas nėra parodomas balanse, bet dažnai skaičiuojamas bankininkų, ak-

cininkų, investuotojų ir kitų analitinės informacijos vartotojų kaip trumpalaikio mokumo rodiklis. Jo analizė yra labai svarbi visiems informacijos vartotojams, nes iš jo dydžio ir kiti-
mo tendencijų sprendžiama apie įmonės finansinį stabilumą ir veiklos tęstinumą. Todėl žymiausieji finansinės analizės specialistai [2; 19; 20; 21] siūlo įmonių finansinę būklę pradėti analizuoti nuo apyvartinio kapitalo. Šis siūlymas motyvuojamas tuo, kad apyvartinis kapitalas – vienas iš nedaugelio rodiklių, pakankamai objektyviai apibūdinančių įmonės būklę ir, be to, turintis didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams. Tačiau finansinės analizės literatūroje nėra nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės metodikos: įvairūs autoriai pateikia tik kai kurių apyvartinio kapitalo rodiklių skaičiavimus ir jų interpretacijas [1; 2; 3; 4; 11; 15; 17; 19].



1 pav. Apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdai

Santrumpų reikšmės:

AK – Apyvartinis kapitalas
 TT – Trumpalaikis turtas
 T \dot{I} – Trumpalaikiai įsipareigojimai
 GP – Grynieji pinigai
 VP – Vertybiniai popieriai
 A – Atsargos
 GS – Gautinos sumos

SPS – Sukauptos pajamos ir ateinančio laikotarpio sąnaudos
 SSP – Sukauptos sąnaudos ir ateinančio laikotarpio pajamos
 SN – Savininkų nuosavybė
 I \dot{I} – Ilgalaikiai įsipareigojimai
 IT – Ilgalaikis turtas
 PK – Pastovus kapitalas
 AAM – Atidėjimai ir atidėtieji mokesčiai

Remdamiesi žymiausių Vakarų šalių finansinės analizės autorių darbais [2; 3; 4; 7; 8; 12; 20; 21] pabandėme sukurti dvi apyvartinio kapitalo analizės metodikas, kurias nebūtų sunku pritaikyti Lietuvos įmonių praktikoje. Šioms analizės metodikoms pavaizduoti ėmėme sąlyginius N įmonės 1997–1999 metų rodiklius [žr. balansą].

Dvi apyvartinio kapitalo analizės metodikas išskyrėme remdamiesi skirtingais jo skaičiavimo būdais. Pirmuoju būdu apyvartinis kapitalas skaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas. Naudojant antrąjį būdą apyvartinis kapitalas skaičiuojamas kaip savininkų nuosavybės ir ilgalaikių

įsipareigojimų sumos bei ilgalaikio turto skirtumas. Smulkiau šie skaičiavimo būdai apibūdinami 1 paveiksle.

Kaip matyti iš 1 paveikslėlio, pirmuosiuose apyvartinio kapitalo skaičiavimo blokuose pateiktos klasikinės skaičiavimo formulės, kurios dažniausiai pateikiamos ir naudojamos Vakarų šalių autorių darbuose. Antrame ir trečiame blokuose apyvartinio kapitalo skaičiavimo formulės modifikuotos atsižvelgus į lietuviškąją balanso formą.

Tiek pirmuoju, tiek antruoju būdu apskaičiuota apyvartinio kapitalo rodiklio reikšmė yra vienoda, tačiau ekonominė prasmė skirtinga.

N įmonės 1997–1999 metų BALANSAS (Lt)

<i>Eil. Nr</i>	<i>Turtas</i>	<i>1999 metai</i>	<i>1998 metai</i>	<i>1997 metai</i>
A.	<i>Ilgalaikis turtas</i>	21 183 140	20 506 040	15 432 084
II.	Nematerialusis turtas	119 250	49 965	17 930
II. 1.	Tyrinėjimų ir plėtojimo darbų savikaina	119 250	49 965	17 930
III.	Materialusis turtas	21 055 744	20 343 859	15 301 938
III. 2.	Pastatai	16 336 878	16 450 099	11 203 446
III. 3.	Statiniai ir mašinos	4 368 390	3 470 966	3 604 083
III. 4.	Transporto priemonės	187 808	147 891	153 397
III. 5.	Kiti įrenginiai ir įrankiai	96 450	126 824	201 381
III. 8.	Nebaigta statyba ir išankstiniai mokėjimai	66 218	148 079	139 631
IV	Ilgalaikis finansinis turtas	8146	112 216	112 216
IV 1.	Dalyvavimas kitose įmonėse	0	0	112 216
IV. 2.	Kitas ilgalaikis finansinis turtas	8146	112 216	0
IV 2.2	Kitos investicijos	8146	112 216	0
B.	<i>Trumpalaikis turtas</i>	16 820 053	16 084 399	13 487 409
I.	Atsargos ir nebaigtos vykdyti sutartys	10 041 741	11 487 373	9 668 240
I. 1.	Atsargos	9 552 211	10 748 533	9 081 138
I. 1.1.	Žaliavos ir komplektuojamieji gaminiai	3 481 347	2 803 107	1 942 187
I. 1.2.	Nebaigta gamyba	2 601 840	2 988 820	1 267 564
I. 1.3.	Pagaminta produkcija	3 422 579	4 907 341	5 796 92
I. 1.4.	Pirktos prekės skirtos perparduoti	14 445	9265	35 195
I. 1.6.	Išankstiniai mokėjimai	52 000	40 000	40 000
I. 2.	Nebaigtos vykdyti sutartys	489 530	738 840	587 102
II.	Per vienerius metus gautinos sumos	5 820 087	3 898 203	3 155 136
II. 1.	Pirkėjų įsiskolinimai	4 387 744	3 211 762	3 079 798
II. 2.	Kitos gautinos sumos	1 432 343	686 441	75 338
II. 2. 2.	Kitos skolos	1 432 343	686 441	75 338
IV	Gryniesi pinigai sąskaitoje ir kasoje	958 225	698 823	664 033
C.	<i>Sukauptos (gautinos) pajamos ir ateinančio laikotarpio sąnaudos</i>	5575	0	0
	Visas turtas	38 008 768	36 590 439	28 919 493

<i>Eil. Nr</i>	<i>Savininkų nuosavybė ir įsipareigojimai</i>	<i>1999 metai</i>	<i>1998 metai</i>	<i>1997 metai</i>
A.	Kapitalas ir rezervai	26 278 620	22 485 472	17 269 374
I.	Kapitalas	26 196 339	16 837 997	3 454 961
I.1	Įstatinis kapitalas	26 196 339	16 837 997	3 454 961
II.	Akcijų priedai (nominalios vertės perviršis)	560	560	560
III.	Perkainojimo rezervas	0	5 646 620	13385802
IV	Rezervai	81 721	295	428 051
VI.1.	Įstatymo numatyti	81 721	295	428 051
C.	Atidėjimai ir atidėtieji mokesčiai	1 843 418	4 287 312	2 802 177
I.	Įsipareigojimų padengimo atidėjimai	1 843 418	4 287 312	2 802 177
I.1.	Pensijų ir panašių įsipareigojimų	1 843 418	1 599 888	
I.2.	Mokesčių	0	2 687 424	2 802 177
I.2.2	Kitų	0	2 687 424	2 802 177
D.	Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	9 883 430	9 187 655	8 847 942
I	Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	63 260	63 260	46 390
I.1.	Finansinės skolos	63 260	63 260	46 390
I.1.4	Kredito institucijoms	63 260	63 260	46 390
II.	Per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	9 820 170	9 754 395	8 801 552
II.1.	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	10 000	10 000	16 870
II.2.	Finansinės skolos	3 975 000	4 800 873	3 535 464
II.2.1	Kredito institucijoms	3 975 000	4 800 873	3 535 464
II.3.	Prekybos skolos	2 670 098	1 761 999	1 100 116
II.3.1	Tiekėjams	2 670 098	1 761 999	1 100 116
II.4	Avansu gautos sumos pagal pasirašytas sutartis	78 634	15 339	8 684
II.5.	Mokesčiai, atlyginimai ir socialinis draudimas	2 715 191	2 838 090	4 023 480
II.5.1	Mokesčiai	1 826 534	2 239 532	2 072 239
II.5.2	Atlyginimai	422 676	442 786	337 220
II.5.3	Socialinis draudimas	465 981	155 772	1 614 021
II.6.	Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	371 247	328 094	116 938
E.	Sukauptos sąnaudos ir ateinančio laikotarpio pajamos	3 300	0	0
	Savininkų nuosavybė ir įsipareigojimai iš viso	38 008 768	36 590 439	28 919 493

Apyvartinio kapitalo analizė pirmuoju jo skaičiavimo būdu

Mūsų pavyzdyje apyvartinis kapitalas apskaičiuotas pirmuoju būdu sudarė: 1997 metais – 4 685 857 Lt (13 487 409 – 8 801 552), 1998 metais – 6 330 004 Lt (16 084 399 – 9 754 395) ir 1999 metais – 7 005 458 (16 820 053 + 5575 – 9 820 170).

Apyvartinio kapitalo analizę siūloma atlikti tokiu nuoseklumu:

1. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė.
2. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė.
3. Trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykio (trumpalaikio mokumo) analizė.
4. Apyvartinio kapitalo manevringumo analizė.
5. Apyvartinio kapitalo poreikio analizė.
6. Veiksnių, darančių įtaką apyvartiniam kapitalui, analizė.

Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė.

Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė parodo ne tik bendros sumos, bet ir jo elementų kitimą per tam tikrą laikotarpį. Apyvartinio kapitalo dinamika mūsų analizuojamoje įmonėje pateikiama I lentelėje.

Kaip matyti iš I lentelės, apyvartinis kapitalas 1999 metais sudarė 18,4 proc. viso įmonėje esančio turto sumos. Per nagrinėjamą laikotarpį jis išaugo 2,2 punkto (nuo 16,2 proc. iki 18,4 proc.). Be to, per 1997–1999 metų laikotarpį apyvartinis kapitalas padidėjo 149,5 proc., 1998 metais, palyginti su 1997 metais, – 135,1 proc., o 1999 metais lyginti su 1998 metais, – 110,7 proc. Kaip matome, augimo tempai buvo nevienodi, tačiau apskritai apyvartinio kapitalo būklė ir jo augimas rodo patenkinamą įmonės apsirūpinimą apyvartinio kapitalu ir teigiamas jo augimo tendencijas, užtikrinančias

įmonės veiklos nenutrūkstumą ir geros finansinės būklės palaikymo galimybes.

Praktika rodo, kad apyvartinio kapitalo kitimas labiausiai priklauso nuo pagamintos ir parduotos produkcijos, atliktų paslaugų dydžio. Palyginę apyvartinio kapitalo augimo tendencijas su pardavimų ir paslaugų augimu, galime įsitikinti apyvartinio kapitalo racionalių panaudojimu. Mūsų pavyzdyje pardavimai ir paslaugos per nagrinėjamą laikotarpį padidėjo 174,9 proc., o apyvartinis kapitalas – 149,5 proc. Duomenys rodo, kad apyvartinis kapitalas buvo efektyviai panaudotas, nes pardavimai ir paslaugos didėjo sparčiau negu apyvartinis kapitalas. Taigi apyvartinis kapitalas buvo taupiai naudojamas įmonės veikloje.

Jeigu už parduotas prekes atsiskaitoma suteikiant pirkėjams kreditą jų įsigyti sutartyse nustatyta tvarka, galima tikėtis, kad didėjant pardavimų apimčiai didės ir gautinų sumų straipsnio suma balanse, galbūt net proporcingai pardavimų apimčiai. Be to, jeigu didės pardavimų suma, didės ir su ja susijusi parduotų prekių savikaina, nes ji jos sudėtį įeina pagamintos produkcijos kintamos išlaidos. Jeigu parduotų prekių savikaina dėl padidėjusių kintamų išlaidų didės, didelė tikimybė, kad ir gamybinių atsargų straipsnio suma balanse padidės, nes reikės aprūpinti didesnę pardavimų apimtį. Negalima tvirtinti, kad šios išlaidos didės absoliučiai proporcingai pardavimų apimčiai, jos didės santykiškai proporcingai.

Nagrinėjant apyvartinį kapitalą, galima pastebėti glaudų kreditorinio įsiskolinimo (mokėtinų sumų) ir apyvartinio kapitalo ryšį. Jeigu įmonėje didėja pardavimų suma, tai didėjant materialinių išteklių poreikiui, gali didėti ir kreditorinis įsiskolinimas.

Sukauptų sąnaudų straipsnis dažniausiai susijęs su sukauptu, bet neišmokėtu darbo užmo-

I lentelė. Apyvartinis kapitalas ir jo dinamika 1997–1999 metais (tūkst. Lt)

<i>Apyvartinis kapitalas</i>	<i>1997 m.</i>	<i>1998 m.</i>	<i>1999 m.</i>	<i>1999 m., palyginti su 1997 m., proc.</i>
I. Trumpalaikis turtas	13 487 409	16 084 399	16 820 053	124,7
1. Atsargos	9 081 138	10 748 533	9 552 211	105,2
2. Nebaigtos vykdyti sutartys	587 102	738 840	489 530	83,4
3. Per vienerius metus gautinos sumos	3 155 136	3 898 203	5 820 087	184,5
4. Grynieji pinigai sąskaitoje ir kasoje	664 033	698 823	958 225	144,3
5. Sukauptos (gautinos) pajamos ir ateinančio laikotarpio sąnaudos			5575	
II. Trumpalaikiai įsipareigojimai	8 801 552	9 754 395	9 820 170	111,6
1. Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	16 870	10 000	10 000	59,3
2. Finansinės skolos	3 535 464	4 800 873	3 975 000	112,7
3. Prekybos skolos	1 100 116	1 761 999	2 670 098	242,7
4. Avansu gautos sumos pagal pasirašytas sutartis	8 684	15 339	78 634	905,5
5. Mokesčiai, atlyginimai ir socialinis draudimas	4 023 480	2 838 090	2 715 191	148,2
6. Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	116 938	328 094	371 247	317,5
7. Sukauptos sąnaudos ir ateinančio laikotarpio pajamos			3300	
Apyvartinis kapitalas	4 685 857	6 330 004	7 005 458	149,5
Apyvartinio kapitalo lyginamoji turto sumos dalis (%)	16,2	17,3	18,4	+2,2

kesčiu atskaitinio laikotarpio pabaigoje. Todėl didėjant gamybos apimčiai didėja ir šio balanso straipsnio suma. Taip susidaro lėšų šaltiniai apyvartiniam kapitalui finansuoti. Taigi didėjantys gamybinės veiklos rezultatai didina visus apyvartinio kapitalo elementus ir atvirkščiai.

Apyvartinio kapitalo struktūros analizė. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė leidžia nustatyti šio kapitalo sudedamųjų elementų lyginamąją dalį ir jų įtakos bendrai apyvartinio kapitalo sumai dydį. Nuolatinė ir nuosekli apyvartinio kapitalo struktūros analizė padeda

įmonių vadovybei pasiekti optimalią turimų finansinių išteklių ir jų panaudojimo pusiausvyrą. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė atliekama sudarant tokią analitinę lentelę (žr. 2 lentelę).

Iš 2 lentelės duomenų galima daryti išvadą, kad trumpalaikio turto dominuojančią dalį sudaro atsargos ir per vienerius metus gautinos sumos. Atsargų lyginamoji dalis trumpalaikio turto sudėtyje nuo 67,33 proc. 1997 metais sumažėjo iki 56,79 proc. 1999 metais. Tai teigiama tendencija, nes didėjant pardavimų apimčiai

2 lentelė. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė 1997–1999 m. (procentais)

<i>Apyvartinio kapitalo elementai</i>	<i>1999 m.</i>	<i>1998 m.</i>	<i>1997 m.</i>
I. Trumpalaikis turtas	100,00	100,00	100,00
1. Atsargos	56,79	66,83	67,33
2. Nebaigtos vykdyti sutartys	2,91	4,59	4,35
3. Per vienerius metus gautinos sumos	34,60	24,24	23,39
4. Grynieji pinigai sąskaitoje ir kasoje	5,63	4,22	4,71
5. Sukauptos (gautinos) pajamos ir ateinančio laikotarpio sąnaudos	0,03		
II. Trumpalaikiai įsipareigojimai	100,00	100,00	100,00
1. Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	0,10	0,10	0,19
2. Finansinės skolos	40,48	49,32	40,17
3. Prekybos skolos	27,19	18,06	12,50
4. Avansu gautos sumos pagal pasirašytas sutartis	0,76	0,16	0,09
5. Mokesčiai, atlyginimai ir socialinis draudimas	27,65	29,09	45,72
6. Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	3,78	3,44	1,33
7. Sukauptos sąnaudos ir ateinančio laikotarpio pajamos	0,34		

šis straipsnis sumažėjo. Tai reiškia, kad atsargų apyvartumas didėjo, daugiau buvo pagaminama produkcijos skiriant mažesnę atsargų sumą.

Gautinos sumos kito priešinga kryptimi. 1997 metais jos sudarė 23,39 proc., o 1999 metais – jau 34,60 proc. Tai nėra geras reiškinys, nes jis rodo įmonės lėšų atitraukimą iš apyvartos, o kartu jos palaikomą ryšį su nepakankamai tvarkingai mokančiais klientais ir pirkėjais. Analizuojant reikėtų išsiaiškinti, ar nėra pagal šį straipsnį uždelsto pirkėjų įsiskolinimo arba nemokių klientų.

Nebaigtų vykdyti sutarčių mažėjo (nuo 4,35 proc. iki 2,91 proc.); tai teigiamai apibūdina įmonės pastangas vykdant sutartis.

Grynųjų pinigų straipsnio lyginamoji dalis rodo, kad įmonėje stengiamasi ne sukaupti didelį kiekį grynųjų pinigų, bet panaudoti juos apy-

vartoje. Nors šis straipsnis nežymiai išaugo (nuo 4,92 proc. 1997 metais iki 5,69 proc. 1999 metais), tačiau tai nerodo, kad įmonė kaupia grynuosius pinigus.

Trumpalaikių įsipareigojimų didžiausią lyginamąją dalį sudarė finansinės skolos, mokesčių, atlyginimų ir socialinio draudimo lėšos.

Finansinių skolų lyginamoji dalis panaši (40,17 proc. – 1997 metais ir 40,48 proc. – 1999 metais, šiek tiek padidėjo (1998 metais iki 49,32 proc.) Šių šaltinių stabilumas rodo palai-
kant normalius santykius su kreditoriais.

Mokesčių, atlyginimų ir socialinio draudimo straipsnio lyginamosios dalies sumažėjimas nuo 45,72 proc. iki 27,65 proc. rodo įmonės pagerėjusį atsiskaitymą su darbuotojais ir biudžetu (įsipareigojimų vykdymą).

Apyvartinio kapitalo sudedamųjų elementų struktūros analizė neparodė kokių nors nepageidautinų pokyčių per nagrinėjamą laikotarpį, tačiau siekiant pagerinti įmonės finansinę būklę visada pravartu atlikti detalesnį gautinų ir mokėtinų sumų tyrimą.

Trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykio (trumpalaikio mokumo) analizė. Minėjome, apyvartinis kapitalas skaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas. Taigi apyvartinis kapitalas koresponduoja su trumpalaikiu turto ir trumpalaikiais įsipareigojimais. Todėl analizuojant apyvartinį kapitalą tikslinga iširti ir trumpalaikio turto bei trumpalaikių įsipareigojimų santykį, t. y. apskaičiuoti bendrąjį trumpalaikio mokumo koeficientą.

Šis rodiklis rodo, kiek kartų trumpalaikis turtas didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus. Vakarų šalių praktika rodo, jog norint išlaikyti finansinę pusiausvyrą, laiku įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus, būtina, kad trumpalaikis turtas viršytų įsipareigojimus du kartus. Yra šio rodiklio vadinamoji saugumo riba, t. y. jis negali būti mažesnis kaip 1,2. Jeigu rodiklis mažesnis už vienetą, įmonė negali atsiskaityti už savo trumpalaikius įsipareigojimus. Žemas rodiklis reiškia, kad įmonėje blogai organizuotas materialinis techninis aprūpinimas, yra problemų parduoti produkciją ir kitų veiklos sutrikimų. Kai kurių įmonių vadybininkai, norėdami pelningiau panaudoti turtą įmonės veikloje, nepaiso šio rodiklio mažo dydžio. Toks elgesys susijęs su didele finansine rizika, kadangi verslui grynųjų pinigai svarbesni negu pelnas.

Praktika rodo, kad kai kurių įmonių vadovai bando dirbtinai padidinti trumpalaikio mokumo koeficientą tokiomis priemonėmis:

1. Parduoda dalį trumpalaikio turto už grynus pinigus, kuriuos panaudoja trumpalaikiams įsipareigojimams apmokėti. Tačiau ši priemonė visiškai nenaudinga įmonei, nes sumažina gamybinį jos pajėgumą.

2. Išleidžia trumpalaikes obligacijas ir gautus pinigus panaudoja trumpalaikiams turtui padidinti arba trumpalaikiams įsipareigojimams apmokėti. Tačiau šiuo atveju įmonė turės keletą metų mokėti palūkanas ir uždirbti pakankamai pinigų skoloms gražinti ateityje.

3. Išleidžia naujas akcijas ir padidina nuosavą kapitalą, o gautus pinigus panaudoja trumpalaikiams turtui padidinti arba trumpalaikiams įsipareigojimams apmokėti. Šiuo atveju gali būti sumažintas turimų akcijų pelningumas, be to, gali sumažėti įmonės galimybės kontroliuoti įmonę, nes padidėja akcijų skaičius apyvartoje.

4. Sumoka trumpalaikes skolas grynaisiais pinigais. Tai nėra geriausias variantas, nes grynųjų pinigų reikės įmonės darbui.

Mūsų pavyzdyje bendro trumpalaikio mokumo koeficientas sudarė: 1997 metais – 1,53 (13 487 409 : 8 801 552); 1998 metais – 1,56 (16 084 399 : 9 754 395); 1999 metais – 1,71 (16 820 052 + 5 575 : 9 820 170).

Jie rodo, kad įmonės trumpalaikis mokumas kas metai gerėjo. Be to, kiekvienų metų mokumo koeficientų lygis atitiko Pasaulio banko rekomenduojamas šio koeficiento ribas: 1,2–2,0. Įmonės finansų direktorius privalo nuolat tirti mokumą ir palaikyti optimalų trumpalaikio mokumo ir pelningumo rodiklių santykį. Įmonės finansinių išteklių perskirstymas ilgalaikio turto elementams (pvz., pastatams ir įrengimams) gali padėti formuoti labai didelės pajamas, tačiau, tęsiant tokią politiką, galima tokia būklė, kada įmonė negalės apmokėti kreditorinio įsiskolinimo, nes gali pritrūkti grynųjų pinigų įsiskolinimams atlyginti arba lai-

ku mobilizuoti kitus lėšų šaltinius. Antra vertus, piniginių išteklių perteklius arba, kitaip sakant, didelis mokumo rodiklis, gali rodyti, kad didelė finansinių išteklių dalis skiriama turtui formuoti, o tai stabdo ilgalaikį pelno kūrimo procesą. Todėl nuolatinis apyvartinio kapitalo dydžio, sudėties ir pasikeitimo tyrimas padeda finansų direktoriams pasiekti optimalių turimų finansinių išteklių ir jų panaudojimo kryptių pusiausvyrą. Visi šie grynojo apyvartinio kapitalo pasikeitimo atvejai atsispindi finansinėje atskaitomybėje ir rodo finansų vadovų sėkmę valdant apyvarantinį kapitalą.

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

$$AKM_k = \frac{A}{AK}$$

čia AKM_k – apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas.

Šis koeficientas rodo, kokia apyvartinio kapitalo dalis „išaldyta“ atsargose, t. y. nemobili. Svarbu siekti, kad šis koeficientas būtų mažesnis. Tiesa, ši taisyklė negalioja toms veiklos šakoms, kuriose didesnės ir nuolatinės atsargų apimtys yra būtinos, pavyzdžiui, prekybos įmonėse.

Mūsų pavyzdyje apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientai buvo: 1997 metais – 1,94 (9 081 138 / 4 685 857); 1998 metais – 1,70 (10 748 533 / 6 330 004); 1999 metais – 1,6 (9 552 211 / 7 005 458). Pateikti skaičiavimai rodo, kad vis mažesnę apyvartinio kapitalo dalį sudaro atsargos. Nors atsargų absoliuti suma padidėjo 105,2 proc., tačiau jų augimas buvo lėtesnis negu viso apyvartinio kapitalo (149,5 proc.) ir šitaip buvo pasiektas racionalesnis, taupesnis

atsargų naudojimas. Lėšos iš atsargų straipsnio buvo išlaisvintos ir galėjo papildyti įmonės piniginius išteklius.

Apyvartinio kapitalo poreikio analizė. Minėta, kad nuo apyvartinio kapitalo dydžio priklauso įmonės galimybės plėsti gamybą, vykdyti įsipareigojimus, būti konkurencingai ir kt. Tai gi labai sunku nustatyti apyvartinio kapitalo poreikį. Jis nustatomas iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus. Likutis parodo, kiek įmonei reikia turėti finansinių išteklių. Kuo didesnis įmonės trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas, tuo didesnė tikimybė, kad įmonė galės sėkmingai funkcionuoti esant nestabiliam grynujų pinigų srautui. Įmonės ekonomistai, planuodami apyvarantinį kapitalą, turi apsvarstyti ir rasti atsakymus į tokius klausimus: koks turi būti atsargų lygis? Kiek reikia turėti grynujų pinigų tam tikram laikui? Per kiek laiko reikėtų atsiskaityti su tiekėjais? Per kiek laiko turi atsiskaityti pirkėjai? Ar greitai galima padengti įsiskolinimus bankui? Ir kt.

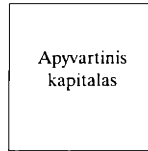
Apyvartinio kapitalo poreikis priklauso nuo įmonės gamybinio ciklo trukmės, apyvartinių lėšų apyvartumo, pagaliau nuo įmonės darbo organizavimo ir valdymo sistemos kokybės. Planuojant apyvartinio kapitalo poreikį svarbu kuo tiksliau apskaičiuoti:

- 1) apyvartinio kapitalo susidarymo šaltinius;
 - 2) apyvartinio kapitalo panaudojimą.
- 2 paveiksle parodyta, kaip susidaro ir panaudojamas apyvartinis kapitalas.

Finansiniai apyvartinio kapitalo ištekliai, kaip matyti iš 1 pav., gaunami iš savininko investicijų, iš paskolų, naudojant įmonėje sukurtą pelną bei gavus lėšų už parduotą turtą. Apyvartinis kapitalas panaudojamas savininko tikslams, t. y. grąžinti skolas, pirkti turtą ir atlyginti nuos-

*Apyvartinio kapitalo
susidarymo šaltiniai*

Iš savininko investicijų →
Iš paskolų →
Iš pelno →
Pardavus turtą →



*Apyvartinio kapitalo
panaudojimas*

Savininko tikslams →
Grąžinti skolas →
Atlyginti nuostolį →
Pirkti turtą →

2 pav. *Apyvartinio kapitalo susidarymas ir panaudojimas*

tolį, jeigu toks susidaro per ataskaitinį laikotarpį. Galioja taisyklė, kad ilgalaikis turtas sukuria didesnį pelną negu trumpalaikis. Kuo didesnis trumpalaikio turto likutis, tuo didesnės įmonės galimybės sumokėti skolas, bet kartu tai rodo, kad sumažėja turto pelningumas.

Finansinės analizės teorija ir praktika rodo, kad yra sunku tiksliai apskaičiuoti apyvartinio kapitalo poreikį, nes jis priklauso nuo daugelio veiksnių ir pirmiausia nuo įmonės veiklos ypatybių. Vadovautis taisykle – kuo didesnis apyvartinis kapitalas – tuo geriau nercikėtų. Kai kurie JAV ekonomistai įrodinėja, kad gamybinėi įmonei reikia turėti apie 15 dolerių apyvartinio kapitalo vienam pardavimų doleriui. Galime panaлізуoti mūsų nagrinėjamos įmonės apsirūpinimą apyvartinio kapitalu. Nagrinėjamoje įmonėje pardavimų vienam litui 1997 metais teko 2,47 lito, 1998 metais – 3,34 lito ir 1999 metais – 6,46 lito. Vadovaujantis pateikta logika, mūsų įmonėje mažokai apyvartinio kapitalo tenka vienam pardavimų litui, tačiau tai negali būti griežtu matu, nes šis dydis turėtų būti glaudžiai siejamas su verslo pobūdžiu, žaliavomis, gamybos ar paslaugų organizavimu ir kt. veiksniais. Bet rodiklio kitimo tendencija rodo veiklos plėtos galimybes.

Veiksnių, darančių įtaką apyvartiniam kapitalui, analizė. Vienas iš svarbių apyvartinio

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

Pirmiausia išanalizuojami apyvartinio kapitalo ir jo skaičiuojamųjų elementų pokyčiai palyginti su praėjusiais laikotarpiais (žr. 3 lentelę).

Iš 3 lentelės duomenų matyti, kad trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų elementai darė nevienodą poveikį apyvartinio kapitalo kitimui.

Per analizuojamą laikotarpį lemiamą įtaką apyvartinio kapitalo padidėjimui darė gautinų sumų padidėjimas, nebaigtos gamybos apimtys. Atsargų sumažėjimas 1999 metais mažino apyvartinį kapitalą. Šis atsargų pokytis gali būti vertinamas ir teigiamai, jeigu jo sumažėjimas buvo susijęs su spartesniu atsargų panaudojimu gamyboje arba su nereikalingų atsargų realizavimu, siekiant didinti jo apyvartumą. Trumpalaikių įsipareigojimų straipsnių poveikis tuo pačiu laikotarpiu irgi nevienodai lėmė apyvartinį kapitalą. Per analizuojamo laikotarpio vienerius metus mokėtinos sumos padidėjo. Tarp jų finansinės skolos išliko apytikriai tokios pačios, prekybos skolos ir avansu gautos sumos pagal sutartis didėjo, o mokesčių ir atlyginimų sumos mažėjo.

Trumpalaikių įsipareigojimų pokyčiai darė neigiamą įtaką (nedaug, tik 65 775 Lt padidė-

3 lentelė. Apyvartinio kapitalo pasikeitimas 1997–1999 metais (tūkst. Lt)

Apyvartinio kapitalo elementai	Nukrypimai (+, -)	
	1998 m., palyginti su 1997 m.	1999 m., palyginti su 1998 m.
Trumpalaikis turtas	+ 2 596 990	+ 741 229
1. Atsargos	+ 1 667 395	1 196 322
2. Nebaigtos vykdyti sutartys	+ 151 738	249 310
3. Per vienerius metus gautinos sumos	+ 743 067	1 921 884
4. Grynieji pinigai sąskaitoje ir kasoje	+ 34 790	+ 259 402
5. Sukauptos (gautinos) pajamos ir ateinančio laikotarpio sąnaudos		+ 5575
Trumpalaikiai įsipareigojimai	+ 952 843	+ 65 775
1. Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	6870	
2. Finansinės skolos	+ 1 265 409	- 825 873
3. Prekybos skolos	+ 661 883	+ 908 099
4. Avansu gautos sumos pagal pasirašytas sutartis	+ 6655	+ 59 995
5. Mokesčiai, atlyginimai ir socialinis draudimas	1 185 390	122 899
6. Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	+ 211 156	+ 43 153
7. Sukauptos sąnaudos ir ateinančio laikotarpio pajamos		+ 3300
Apyvartinio kapitalo pasikeitimas	+ 1 644 147	+ 675 454

jo), t. y. mažino apyvartinį kapitalą. Tuo tarpu grąžintinos finansinės skolos (825 873 Lt) ir sumažėjęs mokesčių, atlyginimų ir socialinio draudimo įsiskolinimas (122 899 Lt) didino apyvartinį kapitalą. Tačiau galutinė teigiamai veikusių veiksmų įtaka nulėmė apyvartinio kapitalo padidėjimą 675 454 Lt.

Apyvartinio kapitalo analizė antruoju jo skaičiavimo būdu

Antruoju apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdu galima įvertinti įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo politiką.

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

nansavimu, ir naudotų finansavimo rūšių prasingumą. Įmonėms būna keblu pasirinkti veiklos finansavimo rūšį. Todėl šie klausimai yra plačiai diskutuojami [4; 6; 11; 17] ir glaudžiai susiję su finansinės ir gamybinės veiklos rizika. Ši rizika susijusi su finansavimo išlaidomis ir pelningumu. Todėl parenkant finansavimo rūšį svarbu ne tik įvertinti esamą padėtį, bet ir žinoti išvystytos rinkos šalyse susiformavusias finansavimo koncepcijas.

Norėdami išanalizuoti pasirinktos įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo struktūrą ir veiksmius, nulėmusius jo pasikeitimą, pirmiausia apskaičiuosime apyvartinį kapitalą, taikydami antrąjį jo skaičiavimo būdą. Apyvartinis kapitalas sudarė: 1997 metais 4 685 857 litus (17 269 374 + 2 802 177 + 46 390) 15 432 084; 1998 metais 6 330 004 litus (22 485 472 + 4 287 312 + 63 260) 20 506 040; 1999 metais 7 005 458 litus (26 278 620 + 1 846 718 + 63 260) – 21 183 140.

Iš skaičiavimų matyti, kad apyvartinio kapitalo suma kiekvienais metais visai tapati apyvartinio kapitalo dydžiui, skaičiuotam pagal pirmąjį būdą. Be to, apyvartinis kapitalas nagrinėjama laikotarpiu didėjo kasmet. Šio apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdo pranašumas tas, kad leidžia atskleisti apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinius, jų kitimą ir proporcijas. Jau iš skaičiavimo formulės matyti, kad daugumą finansavimo šaltinių sudarė kapitalas, kurio dydis kasmet augo. Antrasis finansavimo šaltinis – atidėjimai ir atidėti mokesčiai keitėsi nevienodai: 1998 metais, palyginti su 1997 metais, padidėjo 1 485 135 litus, (4 287 312 – 2 802 177), o 1999 metais, palyginti su 1998 metais, sumažėjo 114 753 litais (2 687 424 – 2 802 177). Trečias šaltinis – finansinės skolos kredito institucijoms 1998 metais padidėjo 16 870 litų (63 260 – 46 390), o 1999 metais, palyginti su 1998 metais, nepakito.

Kaip reikėtų interpretuoti šiuos duomenis. Daugelis finansinės analizės teoretikų [4, p. 278; 8, p. 311; 17, p. 319] rekomenduoja vadovautis šiomis pagrindinėmis finansavimo taisyklėmis:

Pirmoji taisyklė – mažai likvidus turtas, neatšizvelgiant į tai, jis priskirtas ilgalaikiam ar trumpalaikiam turtui, neturėtų būti finansuojamas iš trumpalaikių įsipareigojimų arba įsigyjamas už grynuosius pinigus.

Antroji taisyklė – nelikvidus turtas gali būti finansuojamas iš ilgalaikių ir vidutinės trukmės įsiskolinimų, jeigu:

a) jis nesudaro ½ pagrindinio kapitalo vertės;

b) jeigu jis galėtų būti padengtas progresyviu būdu iš savo lėšų tol, kol įmonėje nenusistovės ideali finansinė būklė, t. y. bus suformuotas idealus arba leistinas balansas.

Esant idealiai finansavimo būklei balansas turėtų atrodyti taip:

Idealus balansas

Aktyvas	Pasyvas
Ilgalaikis turtas (investicijos)	Savas kapitalas
Apyvartinis kapitalas (atėmus tiekėjų kreditus)	(kapitalas ir rezervai, pelnas)
Didelio likvidumo turtas	Trumpalaikiai kreditai

Jeigu būtų naudojamas priimtino finansavimo būdas, finansavimo šaltiniai balanse turėtų būti pasiskirstę taip:

Priimtino finansavimo balansas

Aktyvas	Pasyvas
Ilgalaikis turtas (investicijos)	50 % nuosavas kapitalas
Apyvartinis kapitalas (atėmus tiekėjų kreditus)	50 % ilgalaikiai įsipareigojimai
Likvidus turtas	Trumpalaikiai kreditai

Trečioji taisyklė – balantai gali būti ir kitaip suformuoti, parodydami finansuojamą turtą be tiekėjų kreditų, pastaruosius parodydami pasyve. Tada įprasta laikyti tokios finansavimo tvarkos su sąlyga, kad finansavimas neviršytų 1/3 stabilaus pasyvo, o likusieji 2/3 būtų finansuojami po lygiai iš nuosavo kapitalo ir ilgalaikio įsiskolinimo. Tada balanso vaizdas būtų toks:

Ekstremalus balansas

Ilgalaikis turtas (kapitalas)	1/3 nuosavas kapitalas
Apyvartinis kapitalas	1/3 vidutinės trukmės ir ilgalaikis įsiskolinimas
	1/3 trumpalaikiai įsiskolinimai (tiekėjų ar pan. kreditai)
Didelio likvidumo turtas	Trumpalaikiai kreditai

Ketvirta taisyklė – siekianti būti nepriklausoma, įmonė gali numatyti savifinansavimą iš nuosavų šaltinių. Tokiu atveju ji turi uždirbti tokią bendrąją pelną iki palūkanų ir mokesčių iš-

skaitymo, kurio pakaktų padengti pagrindines išlaidas, kaip antai: finansines išlaidas, taip pat neišmokėtų paskolų palūkanas; kasmetinių paskolų ir palūkanų išmokėjimus, kurie buvo neišmokėti; mokesčių išlaidas; nuosavo kapitalo dividendus; turimo turto atnaujinimo ir pakeitimo išlaidas; apyvartinio kapitalo pardavimo finansavimo išlaidas; naujų investicijų; nenumatytų situacijų, susijusių su finansavimu, išlaidas.

Klasikinio finansavimo koncepcijos pagrindinis tikslas – nustatyti įsiskolinimų dydį ir jų rangus pagal skubumą. Remiantis skubumo požymiu sudaromuose balansuose atitinkamai pavaizduojamas turtas ir jų skolinimai. Klasikinio finansavimo koncepcija numato tokią balanso formą:

Klasikinio finansavimo balansas

Ilgalaikis turtas	Finansavimo šaltiniai (ilgalaikiai ir vidutinės trukmės)
Apyvartinis kapitalas	Nuosavas kapitalas Ilgalaikiai ir vidutinės trukmės įsiskolinimai Tiekėjų kreditai Banko kreditai

Apyvartinis kapitalas apskaičiuojamas kaip visos turto vertės ir ilgalaikio turto skirtumas. Iš esmės ši formulė atitinka mūsų naudotą apskaičiavimo metodiką. Šios teorijos pradinis rei-

kalavimas patikrinti, iš kokių šaltinių yra finansuojamas ilgalaikis turtas. Jeigu ši balanso aktyvo dalis yra finansuojama iš trumpalaikių finansinių šaltinių, tokia finansavimo tvarka laikoma nepriimtina klasikinei finansavimo teorijai ir rodo esant finansavimo pažeidimų. Tačiau šios pirmos sąlygos nepakanka sprendžiant apie įmonės finansinį stabilumą.

Trumpalaikio turto spartesnis apyvartumas, palyginti su ilgalaikiu turtu, ir trumpalaikio turto sugebėjimas nuolat atsinaujinti prisideda ir prie ilgalaikio turto (išskyrus investicijas) atnaujinimo. Todėl pagal klasikinio finansavimo teoriją reikia, kad nuosavos apyvartinės lėšos (kapitalas) padengtų didesnę dalį trumpalaikio turto, paliekant tik minimalią jo dalį trumpalaikiam finansavimui.

Mūsų analizuojamos įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo šaltiniams įvertinti sudarysime lentelę, kurioje nustatysime apyvartinio kapitalo finansavimo išteklių sudėtį ir struktūrą [žr. 4 lentelę].

Iš 4 lentelės matyti, kad ilgalaikis turtas daugiausia buvo finansuojamas iš kapitalo ir rezervų.

Remiantis klasikine finansavimo koncepcijos reikalavimais atlikta nagrinėjamos įmonės finansavimo šaltinių analizė parodė, kad joje neišlaikyta priimtino balanso finansavimo šaltinių straipsnių proporcija (50 proc. nuosavo ka-

4 lentelė. **Apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių struktūra (procentais)**

<i>Apyvartinio kapitalo elementai</i>	<i>1999 m.</i>	<i>1998 m.</i>	<i>1997 m.</i>
Kapitalas ir rezervai	93,22	83,78	85,84
Atidėjimai ir atidėti mokesčiai	6,55	15,97	13,93
Po vienerių metų mokėtinos ilgalaikiai įsipareigojimai	0,23	2,35	0,23
Kapitalas ir ilgalaikiai įsipareigojimai iš viso	100,00	100,00	100,00
Ilgalaikis turtas	100,00	100,00	100,00

pitalo ir 50 proc. – ilgalaikių įsipareigojimų). Ilgalaikis turtas ir apyvartinis kapitalas tiriamuoju laikotarpiu buvo finansuojami daugiausia iš nuosavo kapitalo. 1999 metais ir 1998 metais atitinkamai 93,2 proc. ir 83,8 proc. ilgalaikio turto ir apyvartinio kapitalo, taip pat 1997 metais 85,84 proc. ilgalaikio turto ir apyvartinio kapitalo buvo finansuojami iš nuosavo kapitalo. Taigi visais metais įmonėje buvo ideali finansavimo situacija, atitinkanti idealaus balanso vaizdą.

Tokia finansavimo šaltinių naudojimo tvarka nėra bloga, tačiau nepakankamai racionaliai. Gerokai efektyviau įmonės veiklos finansavimui

naudoti ne tik savus, bet ir skolintus šaltinius, nes tai teigiamai veikia kapitalo pelningumą.

Analizuojant apyvartinį kapitalą antrąja metodika svarbu išsiaiškinti veiksnius, nulėmusius apyvartinio kapitalo pasikeitimą. Tuo tikslu sudaromos apyvartinio kapitalo pasikeitimo lentelės [žr. 5–6 lenteles].

Iš finansavimo pozicijų atlikta apyvartinio kapitalo pasikeitimo analizė rodo, kad apyvartinio kapitalo padidėjimą 1998 metais teigiamai veikė visi apyvartinio kapitalo finansavimo elementai: kapitalo rezervų padidėjimas, ilgalaikių įsipareigojimų ir mokėtinų sumų padidėjimas. Finansavimo šaltiniai iš viso padidėjo

5 lentelė. Apyvartinio kapitalo pasikeitimas 1997–1998 metais (Lt)

<i>Apyvartinio kapitalo elementai</i>	<i>1998 m.</i>	<i>1997 m.</i>	<i>Pokytis 1998 m., palyginti su 1997 m.</i>
1. Kapitalas ir rezervai iš viso:	22 485 472	17 269 374	+ 5 216 098
Kapitalas	16 837 997	3 454 961	+ 13 383 036
Akcijų priedai	560	560	
Perkainojimo rezervas	5 646 620	13 385 802	- 7 739 182
Rezervai	295	428 051	- 427 756
2. Atidėjimai ir atidėti mokesčiai:	4 287 312	2 802 177	+ 1 485 135
Pensijos	1 599 888	0	+ 1 599 888
Mokesčiai	2 687 424	2 802 177	- 114 753
3. Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai:	63 260	46 390	+ 16 870
Finansinės skolos kreditu institucijoms	63 260	46 390	+ 16 870
4. Kapitalas ir ilgalaikiai įsipareigojimai iš viso	26 836 044	20 117 941	+ 6 718 103
5. Ilgalaikis turtas:	20 506 040	15 432 084	+ 5 073 956
Nematerialus turtas	49 965	17 930	+ 32 035
Materialus turtas	20 343 859	15 301 938	+ 5 041 921
Ilgalaikis finansinis turtas	112 216	112 216	
Apyvartinis kapitalas (4–5)	6 330 004	4 685 857	+ 1 644 147

6 lentelė. Apyvartinio kapitalo pasikeitimas 1998–1999 metais (Lt)

<i>Apyvartinio kapitalo elementai</i>	<i>1998 m.</i>	<i>1999 m.</i>	<i>Pokytis 1999 m., palyginti su 1998 m.</i>
1. Kapitalas ir rezervai iš viso:	22 485 472	26 278 620	+ 379 318
Kapitalas	16 837 997	26 196 339	+ 9 358 342
Akcijų priedai	560	560	
Perkainojimo rezervas	5 646 620	0	5 646 620
Rezervai	295	81 721	+ 81 426
2. Atidėjimai ir atidėti mokesčiai:	4 287 312	81 721	- 2 443 894
Pensijos	1 843 418	1 599 888	+ 243 530
Mokesčiai	0	2 687 424	- 2 687 424
3. Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	63 260	63 260	
Finansinės skolos kredito institucijoms	63 260	63 260	
4. Kapitalas ir ilgalaikiai įsipareigojimai iš viso	26 836 044	28 188 598	+ 1 352 554
5. Ilgalaikis turtas:	20 506 040	21 183 140	+ 677 100
Nematerialus turtas	49 965	119 250	+ 69 285
Materialus turtas	20 343 859	21 055 744	+ 711 885
Ilgalaikis finansinis turtas	112 216	8 146	- 104 070
6. Apyvartinis kapitalas (4-5)	6 330 004	7 005 458	+ 675 454

6 718 103 tūkst. litų. Investicijos į ilgalaikį turą padidėjo 5 073 956 tūkst. litų. Taigi apyvartinis kapitalas padidėjo 1 644 147 tūkst. litų. [6 718 103–5 073 956].

1999 metais apyvartinis kapitalas irgi padidėjo, tik mažesne suma – 675 454 tūkst. litų. 1999 metais mažesnis apyvartinio kapitalo prieaugis gautas dėl to, kad ataskaitiniais metais sumažėjo skolinti finansavimo šaltiniai – ilgalaikiai įsipareigojimai – 2 443 894 tūkst. litų. Mokėtinos sumos liko tokios pačios kaip ir 1998 metais – 63 260 tūkst. litų. 4 lentelės duomenys irgi patvirtino šį teiginį.

Investicijos į ilgalaikį turą 1999 metais padidėjo, palyginti su 1998 metais, 677 100 litų, 99,4 proc. jų sudarė investicijos į materialų ilgalaikį turą, kita dalis į nematerialųjį turą, kuris padidėjo 69 285 litais, o finansinis turtas sumažėjo 104 070 litų.

Taigi ir 1999 metais pagrindinis ilgalaikio turto finansavimo šaltinis buvo nuosavas kapi-

talas, kurio dalis liko dar apyvartiniam kapitalui finansuoti. 1999 metais ilgalaikiam turtui finansuoti buvo sunaudota 75,1 proc. savų ir skolintų finansavimo šaltinių, o likusieji 24,9 proc. skirti apyvartiniam kapitalui finansuoti. Iš 4 lentelės duomenų matome, kad 1999 metais pagrindinę apyvartinio kapitalo finansavimo dalį (93,22 proc.) sudarė kapitalas ir rezervai.

Apibendrinant apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių sudėtį, jų struktūrą ir veiksmų įtaką matyti, kad klasikinio finansavimo požiūriu nagrinėjamoje įmonėje yra gera padėtis, tik nepasinaudota skolinto kapitalo galimybėmis.

Ūkinėje praktikoje, norint plėsti verslą, reikia papildomo apyvartinio kapitalo, galbūt ir papildomo ilgalaikio turto. Sukurto verslo pelno ne visada pakanka papildomoms investicijoms. Vadinasi, atsiranda naujo kapitalo arba paskolų poreikis norint aprūpinti verslo plėtimą finansiniais ištekliais. Tarkime, kad tam tikru momentu verslui finansuoti nenaudojama pa-

skola, bet įmonė pasiekia 20 proc. turto pelningumą. Šiuo atveju kapitalo pelningumas taip pat sudarys 20 proc. Tačiau jeigu įmonė verslo plėtimą finansuos iš kombinuotų šaltinių (paskolų ir nuosavo kapitalo), jos kapitalo pelningumas bus didesnis, bet didesnė ir rizika. Vadovai, gerai suvokiantys šiuos balanso rodiklių tarpusavio ryšius, gali priimti naudingesnius, pagrįstesnius sprendimus. Taigi ilgalaikio turto ir pastovaus kapitalo elementai, nors ir neturi proporcingo ryšio su gamybos ir pardavimų apimtimi, bet taip pat turi įtakos apyvartinio kapitalo kitiui. Todėl rodiklių, naudojamų apyvartiniam kapitalui skaičiuoti, analizė padeda įmonei įgyvendinti ilgalaikius planus, pasirinkti kapitalinių įdėjimų ir finansavimo šaltinius, numatyti veiklos politiką. Rizikos požiūriu apyvartinio kapitalo analizė leidžia įmonės vadovybei įvertinti ribinį manevringumo laipsnį ir apibūdinti veiklos saugumą. Čia galima skirti tris situacijas arba tris apyvartinio kapitalo būsenas: jo padidėjimą, sumažėjimą ir nepasikeitimą.

Padidėjęs apyvartinis kapitalas rodo, kad įmonės saugumo ribos išsiplėčia, jeigu dalis apyvartinio kapitalo yra finansuojama iš pastovaus kapitalo (t. y. nuosavo kapitalo ir ilgalaikių įsipareigojimų). Tačiau kartu būtina patikrinti, ar apyvartinio kapitalo padidėjimas nebuvo susijęs su ilgalaikio ir vidutinės trukmės įsiskolinimo ryškiu padidėjimu. Tai svarbu, nes padidėja finansinės išlaidos, susiaurėja įmonės nepriklausomybė, apskritai gali pablogėti gamybiniai ir finansiniai rezultatai.

Įmonės finansinė būklė pagerėja, jeigu apyvartinis kapitalas padidėja didėjant nuosavam kapitalui. Tačiau reikia atminti, kad apyvartinis kapitalas, iš kurio gali būti finansuojamos atsargos, neatliks teigiamo vaidmens, nes ilgalaikio finansavimo šaltiniai skiriami ilgalaikiam turtui, naudojamam ilgiau negu vienerius metus, įsigyti.

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

Apyvartinis kapitalas lieka nepakitęs – tokia būklė susidaro, kai įmonėje neplėtojama veikla. Tokiu atveju reikėtų nustatyti, tokia būklė yra laikina, ilgalaikė ar susijusi su kapitalo investicijų nutraukimu. Įmonės pelningumo analizė gali padėti nustatyti „diagnozę“, atsakyti į šiuos klausimus.

Išvados

1. Apyvartinį kapitalą būtina nuolat analizuoti, nes nuo jo dydžio ir struktūros priklauso įmonės galimybės plėsti gamybą, vykdyti savo įsipareigojimus ir būti konkurencingai. Tačiau finansinės analizės literatūroje dažniausiai pateikiami tik apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdai, o ne jo analizės metodikos.

2. Remdamiesi žymiausių Vakarų šalių finansinės analizės autorių darbais pabandėme sukurti dvi apyvartinio kapitalo analizės metodikas, t. y. 1) kai apyvartinis kapitalas skaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas ir 2) kai apyvartinis kapitalas skaičiuojamas kaip savininkų nuosavybės ir ilgalaikių įsipareigojimų sumos (arba pastovaus kapitalo) ir ilgalaikio turto skirtumas.

3. Naudojant pirmąjį apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdą buvo nustatyta, kad galima nuosekliai atlikti apyvartinio kapitalo dinamikos, struktūros, trumpalaikio mokumo, manevringumo ir poreikio analizę. Antruoju apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdu galima įvertinti apyvartinio kapitalo finansavimo politiką, finansinės ir gamybinės veiklos riziką.

4. Tyrimas parodė, kad naudojant abu apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdus galima gana tiks-

liai apskaičiuoti veiksmius, dariusius įtaką apyvartinio kapitalo pokyčiams per tam tikrą laikotarpį.

LITERATŪRA

1. Bednarski L. Analiza finansowa w przedsiębiorstwie. Warszawa: polskie wydawnictwo Ekonomiczne, 1997.

2. Bernstein L. A. Financial Statement Analysis. Theory, Application and Interpretation. Fifth Edition. New York: IRWIN, 1993.

3. Brigham E. F. Fundamentals of Financial Management. Sixth Edition. Fort Worth: The Dryden Press, 1991.

4. Hobbs J., Moore C. Financial Accounting. Concepts. Valuation. Analysis. Cincinnati, West Chicago: South – Western Publishing Co., 1979.

5. Dauderis H. Finansų apskaita: kaip pasirinkti sprendimą. T. 1. Kaunas: Pasaulio lietuvių kultūros, mokslo ir švietimo centras, 1993.

6. Ficher V., Diurand O. L'Analyse Financiere. L'edition Dalloz. Paris, 1993.

7. Financial Statement analysis. Switerland: KPMG Fides, 1994.

8. Forster G. Financial Statement Analysis Statement Analysis. Prentice Hall, Inc. Englewood Cliffs. New Yersey, 1978.

9. Gaidienė Z., Abazorius D. Akcijos, verslas, pelnas. Vilnius: UAB Apskaita, 1992.

10. Įmonės finansų valdymas. Parengė V. Darškuvienė pagal prof. E. Bubnio paskaitas. Kaunas: Technologija, 1997.

11. Jachna T., Sierpinska M. Ocena bieżącej i rozwojowej działalności firmy. Krakow: PWE Stabill, 1981.

12. Kovaliov V. V. Finansovoj analiz: Upravlenije kapitalom. Vybor investiciji. Analiz otčiotnosti. Moskva: Finansy i statistika, 1995.

13. Kvederaitė V. Firmų finansinių rodiklių palyginamoji analizė. Vilnius LII, 1995. P. 10–12.

14. Mackevičius L. Apskaita. Vilnius: Mintis, 1994.

15. Mackevičius J., Poškaitė D. Finansinė analizė. Vilnius: Katalikų pasaulis, 1997.

16. Pankov D. A. Buchgalterskij učiot i analiz v zarubežnyh stranach. Minsk: IP „Ekoperspektiva“ 1998.

17. Rišar Ž. Audit i analiz choziajstvennoj dejatelnosti predprijatija. Pervod s francuzkogo. Moskva: Juniti, 1997.

18. Savickaja G. V. Analiz choziajstvennoj dejatelnosti predprijatija. Minsk: Novoje znanije, 1999.

19. Samuels J., Brayshaw R., Craner J. Financial statement analysis in Europe. First edition. 1994.

20. Stickney C. P. Financial Statement Analysis. A strategic perspective. Second edition. The Dryden Press, 1993.

21. White G. I., Sondhi A. C., Fried D. The Analysis and Use of Financial Statement. New York: Wiley and Sons, 1994.

THE ANALYSIS METHODIC OF WORKING CAPITAL

Jonas Mackevičius, Dalia Poškaitė

Summary

The article is devoted to the methodology of analysis of working capital. In the article we also examine some of the basic conceptual items related to Working capital.

Working capital is one of the most important indicators of financial statement of the enterprise. Working capital policy involves the management of the current assets of the firm and acquisition of the appropriate financing for those assets.

Working Capital could be calculated in two ways:

1) as difference between current assets and current liabilities

2) as difference between owner's equity plus long – term liabilities and long – term assets.

Typical working capital decisions involve a determination of the appropriate levels of cash, accounts receivable, and inventory that the firm should main-

tain. On the financing side, must be determined whether to carry these assets through credit extension from the supplier, short term bank loans, or longer-term credit arrangement.

On the data basis of real existing enterprise the analysis of working capital amount, dynamics, structure, flexibility were performed. Also was performed analysis of factors influenced on the deviation of working capital.

Įteikta 2000 m. spalio mėn.