

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
FINANSŲ IR MOKESČIŲ KATEDRA

JURIJUS KONDRATOVIČIUS

**APYVARTINIS ĮMONĖS KAPITALAS IR JO
VALDYMAS**

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

Vadovas
Doc. dr. Gintaras Černius

VILNIUS, 2011

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
FINANSŲ IR MOKESČIŲ KATEDRA

APYVARTINIS ĮMONĖS KAPITALAS IR JO VALDYMAS

Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas
Studijų programa 61N30005

Recenzentas

2011 12 ...

Vadovas

_____ Doc. dr. Gintaras Černius
2011 12 ...

Atliko

FVmns0-02 gr. stud.
_____ Jurius Kondratovičius
2011 11 ...

VILNIUS, 2011

TURINYS

ĮVADAS.....	9
1. APYVARTINIO KAPITALO SAMPRATOS PROBLEMATIKA	12
1.1. Apyvartinio kapitalo koncepcijos	12
1.2. Apyvartinio kapitalo sudėtis ir klasifikacija	15
1.3. Įmonės veiklos ciklas.....	19
1.4. Apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdai	21
2. APYVARTINIO KAPITALO VALDYMAS.....	25
2.1. Atsargų valdymas	26
2.2. Debitorinio įsiskolinimo valdymas.....	29
2.3. Kreditorinio įsiskolinimo valdymas.....	31
2.4. Apyvartinio kapitalo valdymo strategijos.....	33
2.5. Apyvartinio kapitalo finansavimas	37
3. APYVARTINIO KAPITALO ANALIZĖ GAMYBOS IR PASLAUGŲ ĮMONĖJE.....	41
3.1. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo analizė	41
3.1.1. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo dinamikos analizė	41
3.1.2. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo struktūros analizė.....	47
3.1.3. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartumo rodiklių analizė	51
3.1.4. AB „Dvarčionių keramika“ debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų analizė	53
3.1.5. AB „Dvarčionių keramika“ atsargų apyvartumo analizė	56
3.1.6. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo finansinio ciklo analizė.....	58
3.1.7. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams.....	59
3.2. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo analizė	61
3.2.1. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo dinamikos analizė	61
3.2.2. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo struktūros analizė.....	64
3.2.3. AB „TEO LT“ apyvartumo rodiklių analizė	67
3.2.4. AB „TEO LT“ debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų analizė.....	68
3.2.5. AB „TEO LT“ atsargų apyvartumo analizė.....	70
3.2.6. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo finansinio ciklo analizė	71
3.2.7. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams	72

3.3. Apyvartinio kapitalo valdymo ir struktūros skirtumai gamybos ir paslaugų teikimo įmonėje.....	73
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI.....	75
LITERATŪROS SĄRAŠAS.....	78
PRIEDAI.....	85

TURINYS

PRIEDAI	85
1 Priedas. AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų balanso trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų vertikali analizė	86
2 Priedas. AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2006, 2006-2007 ir 2007-2008 metų balanso trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų horizontali analizė	87
3 Priedas. AB „Dvarčionių keramika“ 2009-2010 ir 2005-2010 metų balanso trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų horizontali analizė.....	88
4 Priedas. AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų pelno (nuostolių) ataskaitų vertikali analizė ..	89
5 Priedas. AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2006, 2006-2007 ir 2007-2008 metų pelno (nuostolių) ataskaitų horizontali analizė	90
6 Priedas. AB „Dvarčionių keramika“ 2009-2010 ir 2005-2010 metų pelno (nuostolių) ataskaitų horizontali analizė	91
7 Priedas. AB „TEO LT“ 2005-2010 metų balanso trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų vertikali analizė	92
8 Priedas. AB „TEO LT“ 2005-2006, 2006-2007 ir 2007-2008 metų balanso trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų horizontali analizė.....	93
9 Priedas. AB „TEO LT“ 2009-2010 ir 2005-2010 metų balanso trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų horizontali analizė	94
10 Priedas. AB „TEO LT“ 2005-2010 metų pelno (nuostolių) ataskaitų vertikali analizė.....	95
11 Priedas. AB „TEO LT“ 2005-2006, 2006-2007 ir 2007-2008 metų pelno (nuostolių) ataskaitų horizontali analizė	96
12 Priedas. AB „TEO LT“ 2009-2010 ir 2005-2010 metų pelno (nuostolių) ataskaitų horizontali analizė	97
13 Priedas. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo ir pardavimų koreliacijos koeficiento apskaičiavimas	98
14 Priedas. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo apskaičiavimas 2 būdais	99
15 Priedas. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo apskaičiavimas 2 būdais	100

TURINYS

LENTELĖS

1 lentelė. Balanso struktūra	23
2 lentelė. Apyvartinio kapitalo apskaičiavimo pavyzdys	23
3 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo ir pardavimo apimčių vidutinės reikšmės ..	46
4 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ debitorinio įsiskolinimo rodikliai	54
5 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ kreditorinio įsiskolinimo rodikliai	54
6 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ atsargų apyvartumo rodikliai	57
7 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas.....	57
8 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ finansinių ciklą apskaičiavimas.....	58
9 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams.....	59
10 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ pardavimų prognozė 2011 metams.....	60
11 lentelė. AB „TEO LT“ debitorinio įsiskolinimo rodikliai.....	69
12 lentelė. AB „TEO LT“ kreditorinio įsiskolinimo rodikliai	69
13 lentelė. AB „TEO LT“ atsargų apyvartumo rodikliai	70
14 lentelė. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo manevringumo koeficiento apskaičiavimas.....	71
15 lentelė. AB „TEO LT“ finansinių ciklą apskaičiavimas	71
16 lentelė. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams	72
17 lentelė. AB „TEO LT“ pardavimų prognozė 2011 metams	72

TURINYS

PAVEIKSLAI

1 pav. Įmonės trumpalaikio turto ir įsipareigojimų ryšys	13
2 pav. Įmonės trumpalaikio turto apyvarta.....	15
3 pav. Pastovus ir kintamas apyvartinis kapitalas	17
4 pav. Įmonės veiklos ciklo etapai	20
5 pav. Apyvartinio kapitalo valdymo strategijos	33
6 pav. Rizikos priklausomybė nuo apyvartinio kapitalo dydžio	35
7 pav. Ryšys tarp pelno ir apyvartinio kapitalo lygio	35
8 pav. Apyvartinio kapitalo finansavimo šaltiniai	38
9 pav. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo dinamika	42
10 pav. AB „Dvarčionių keramika“ pardavimų ir apyvartinio kapitalo dinamika.....	45
11 pav. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo koeficiento dinamika	46
12 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikio turto struktūra	47
13 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikio turto elementų dinamika.....	48
14 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikių įsipareigojimų struktūra	49
15 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikių įsipareigojimų elementų dinamika	50
16 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikio turto, trumpalaikių įsipareigojimų ir pardavimų dinamika	50
17 pav. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartumo rodiklių dinamika	51
18 pav. AB „Dvarčionių keramika“ debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų palyginimas	55
19 pav. AB „Dvarčionių keramika“ atsargų ir prekių savikainos dinamika	56
20 pav. AB „dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams.....	60
21 pav. AB „dvarčionių keramika“ pardavimų prognozė 2011 metams.....	61
22 pav. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo dinamika	62
23 pav. AB „TEO LT“ pardavimų ir apyvartinio kapitalo dinamika.....	62
24 pav. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo koeficiento dinamika	63
25 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikio turto struktūra	64
26 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikio turto elementų dinamika.....	65
27 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikių įsipareigojimų struktūra.....	66

28 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikių įsipareigojimų elementų dinamika	66
29 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikio turto, trumpalaikių įsipareigojimų ir pardavimų dinamika	67
30 pav. AB „TEO LT“ apyvartumo rodiklių dinamika.....	68
31 pav. AB „TEO LT“ debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų palyginimas	69
32 pav. AB „TEO LT“ atsargų ir pardavimo sąnaudų dinamika	70
33 pav. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams	72
34 pav. AB „TEO LT“ pardavimų prognozė 2011 metams	73

IVADAS

Mokslinio darbo temos aktualumas

Pelno gavimas šiandien – tai teisingų sprendimų, priimtų dar iki operacinės įmonės veiklos pradžios, dėl kapitalo proporcijų įdėjimo į apyvartines lėšas, rezultatas. Apyvartinio kapitalo valdymo mechanizmo tobulinimas yra vienas iš pagrindinių veiksnių, didinančių ekonominę gamybos efektyvumą šiuolaikiniame ekonomikos vystymosi etape.

Socialinio ir ekonominio nestabilumo bei rinkos infrastruktūros kintamumo sąlygose labai svarbų vaidmenį kasdieninėje finansininko veikloje užima apyvartinių lėšų valdymas, todėl, kad tai yra nuolatinis nenutrūkstamas procesas, ir būtent čia slypi pagrindinės įmonės komercinių ir gamybinių operacijų, sėkmių ir nesėkmių priežastys. Nuo to, kaip panaudojami apyvartiniai gamybiniai fondai, priklauso įmonės pelno dydis, vadinasi ir tolimesnė plėtra.

Apyvartinis kapitalas dalyvauja gamybos procese ir yra vienas iš pagrindinių valdymo klausimų verslo įmonėje. Visų yra žinoma, kad normaliam bet kurio ūkinio subjekto funkcionavimui apyvartinės lėšos sudaro visų pirma pinigines lėšas, panaudojamas įmonėje apyvartinių gamybinių fondų ir apyvartos fondų sudarymui. Racionalus ir taupus apyvartinių fondų naudojimas yra pirmaeilis įmonės uždavinys. Ypatingą svarbą įgauna problemų, susijusių su įmonės apyvartinių lėšų panaudojimo efektyvumo didinimu, tyrimas, todėl, kad nepriklausant nuo nuosavybės formų, ekonominių šakų ar technologinių savybių, gamybos mastų, resursų, vertės judėjimas ir jos apytaka tampa galimi tik dėka šių procesų aptarnavimu apyvartinėmis lėšomis.

Mokslinės teorijos ir atskirų nagrinėjamos temos aspektų plėtotė atsispindi daugelio mokslininkų-ekonomistų darbuose: užsienio (R. A. Brealey, E. F. Brigham, D. K. Van Horn), Rusijos (V.V. Kovaliov, A. B. Krutik, I. A. Blank) ir Lietuvos (J. Mackevičiaus, D. Rutkausko, G. Kalčinsko, L. Juozaitienės, E. Buškevičiūtės), tačiau teoriniai ir praktiniai šių autorių pastebėjimai iš esmės priskiriami įmonėms, veikiančioms ir funkcionuojančioms santykinai stabilioje ir nuspėjamoje ekonominėje aplinkoje.

Aukščiau išdėstytos aplinkybės ir nulėmė magistro baigiamojo darbo temos pasirinkimą ir aktualumą.

Tyrimo objektas

Apyvartinio kapitalo valdymas ir panaudojimas verslo (gamybos) organizacijose. Tyrimo objektu buvo pasirinktos AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ 2005 – 2010 metų finansinė veikla ir jos rezultatai.

Tyrimo problema

Kaip patobulinti apyvartinio kapitalo valdymą ekonominio nuosmukio metu.

Tyrimo hipotezės

AB „Dvarčionių keramika“ (gamybinė įmonė) ir AB „TEO LT“ (paslaugų įmonė) apyvartinio kapitalo valdymas ir struktūra skiriasi.

Apyvartinis kapitalas AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ nėra tinkamai ir efektyviai organizuotas, todėl gali egzistuoti nepanaudotų galimybių jį pagerinti.

Tyrimo tikslas

Atlikti AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo analizę ir jos pagrindu pateikti pasiūlymus ir sukurti priemones, skirtas efektyvesniam apyvartinių lėšų valdymui.

Tyrimo uždaviniai

1. Aptarti ir apžvelgti pagrindinius užsienio ir Lietuvos autorių apyvartinio kapitalo terminologijos, struktūros ir klasifikacijos teorinius aspektus;
2. Apibūdinti atskirus apyvartinio kapitalo elementus ir jų tarpusavio ryšį;
3. Palyginti apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus;
4. Palyginti atskirus apyvartinio kapitalo valdymo ciklus: atsargų valdymą, debitorinių ir kreditorinių skolų valdymą;
5. Išskirti skirtingas apyvartinio kapitalo valdymo ir finansavimo strategijas;
6. Išanalizuoti ir pateikti pagrindinius rodiklius, apibūdinančius apyvartinio kapitalo valdymo efektyvumą AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“;
7. Remiantis gautais tyrimo rezultatais pateikti išvadas apie esamą apyvartinio kapitalo valdymo situaciją AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“, nurodyti pagrindines priežastis, įtakančias gautus rezultatus;
8. Nustatyti apyvartinio kapitalo valdymo ir struktūros skirtumus gamybinėje ir paslaugų teikimo įmonėje;
9. Pateikti pasiūlymus ir parengti rekomendacijas dėl apyvartinio kapitalo valdymo efektyvumo pagerinimo.

Darbo metodai

Rengiant magistro baigiamąjį darbą buvo nagrinėjami moksliniai įvairių užsienio ir Lietuvos autorių darbai, straipsniai, teorijos ir hipotezės. AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ finansinių duomenų įvertinimui buvo naudojami šie finansinės analizės metodai: horizontali, vertikali ir lyginamoji analizė, santykinių rodiklių (koeficientų) apskaičiavimas ir palyginimas, koreliacinė analizė, dinamikos eilutės, grafiniai analizės būdai, gautų duomenų interpretavimas ir apibendrinimas.

Darbo struktūra

Magistro baigiamasis darbas sudarytas iš įvado, trijų pagrindinių skyrių, išvadų, naudotų literatūros šaltinių sąrašo ir priedų. Pirmame skyriuje apžvelgiami teoriniai apyvartinio kapitalo pagrindai: koncepcijos, struktūra, klasifikacija, apskaičiavimo būdai. Antrame skyriuje yra palyginami apyvartinio kapitalo valdymo ciklai, išskiriamos skirtingos apyvartinio kapitalo valdymo strategijos, pateikiami apyvartinio kapitalo finansavimo šaltiniai. Trečiame skyriuje atliekama AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo analizė, nustatomi valdymo ir struktūros skirtumai ir pateikiami pasiūlymai, kaip efektyviau valdyti apyvartines lėšas. Darbo pabaigoje pateikiamos išvados.

Rašant magistro baigiamąjį darbą pasinaudota 64 literatūros šaltiniais. Darbas susideda iš 100 psl., 34 pav., 17 lentelių bei 15 priedų.

1. APYVARTINIO KAPITALO SAMPRATOS PROBLEMATIKA

Konkurencingumą ekonominiam subjektui gali suteikti tik racionalus turimų išteklių valdymas. Apyvartinio kapitalo panaudojimas ne tik tiesiogiai lemia įmonės veiklos rezultatus, bet ir šio ūkio subjekto indėlį į šalies ekonomiką. Visų pirma, pernelyg didelis atsargų kaupimas, ir neracionali apyvartinio kapitalo struktūra veda prie išlaidų infliacijos augimo. Taigi nepakankamas apyvartinio kapitalo dydis arba apyvartinio kapitalo nebuvimas stabdo ne tik pramonės, bet ir šalies ekonomikos augimą. Visa tai patvirtina, kad apyvartinio kapitalo valdymo problemoms reikia skirti didesnę dėmesį visuose lygiuose – nuo nacionalinio ūkio iki tam tikros konkrečios įmonės.

Apyvartinis kapitalas – viena iš svarbiausių rinkos ekonomikos kategorijų, tačiau tai ir viena iš sudėtingiausių ir painiausių ekonomikos sričių. Šis sudėtingumas pasireiškia dviem aspektais:

1. Apyvartinio kapitalo esmės aiškinimasis (teorinis aspektas).
2. Realus apyvartinio kapitalo poreikio nustatymas (praktinis aspektas).

Ekonominę apyvartinio kapitalo esmę galima išaiškinti tik išsamiai ištiriant vertės apytaką ir apyvartą, kadangi apyvartinis kapitalas yra šios vertės dalis. Apyvartinio kapitalo esmę lemia jo ekonominis vaidmuo ir reprodukcijos proceso, apjungiančio gamybos ir cirkuliacijos procesus, aprūpinimo būtinumas.

1.1. Apyvartinio kapitalo koncepcijos

Mokslinėje literatūroje dažniausiai yra nurodomos dvi apyvartinio kapitalo koncepcijos.

Apyvartinis kapitalas arba **bendras apyvartinis kapitalas** (angl. gross working capital) siejamas su bendra įmonės investicijų suma ir trumpalaikio pobūdžio turta (L. Juozaitienė, 2007). Prie trumpalaikio turto priskiriamas visas apyvartinis turtas:

- žaliavų ir medžiagų atsargos;
- prekių, pagamintos produkcijos atsargos;
- pirkėjų ir kitų debitorių įsiskolinimas (debitorinis įsiskolinimas);
- iš anksto apmokėtos sumos;
- vertybiniai popieriai ir pinigai kasoje ir depozitai banke;
- taip pat mažavertis ar greitai susidėvintis inventorių, kuris nurašomas į išlaidas iškart ar dalimis per vienus metus;
- nebaigtos gamybos likučiai.

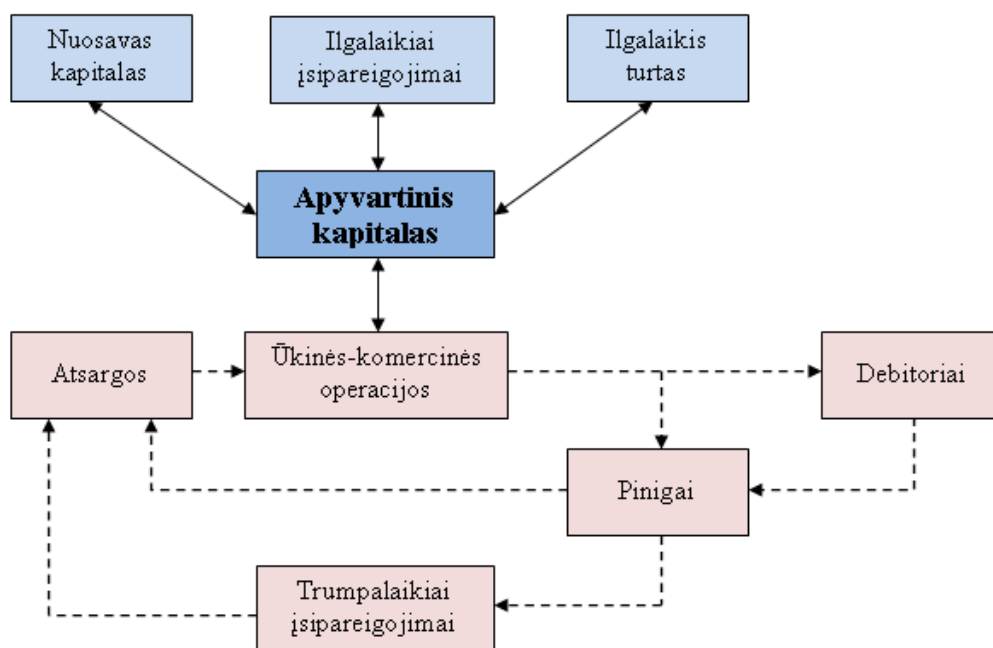
Visa tai sudaro įmonių bendrąjį apyvartinį kapitalą. **Bendrajį apyvartinį kapitalą** galima apskaičiuoti taip: iš visos turto šaltinių sumos, tai yra iš balanso pasyvo sumos, atėmus balanso aktyve parodytą ilgalaikio turto sumą.

Pagal pelno mokesčio įstatymo 13 straipsnį trumpalaikis turtas yra toks, kuris gali būti naudojamas pajamoms uždirbti (ekonominei naudai gauti) mažiau nei vienerius metus, o jo įsigijimo kaina į vienetui leidžiamas atskaityti sąnaudas įskaitoma tą mokestinį laikotarpį, kurį šis turtas pradėtas naudoti.

Grynasis apyvartinis kapitalas (angl. net working capital) dar kitaip vadinamas **darbinis kapitalas** yra trumpalaikis turtas atėmus trumpalaikius įsipareigojimus, dar apibrėžiamas kaip įmonės trumpalaikio turto perteklius, lyginant su trumpalaikiais įsipareigojimais (V. Darškuvienė, 1997). Jis rodo, ar balanso sudarymo dieną įmonė turėjo pakankamai trumpalaikio turto trumpalaikiams įsipareigojimams apmokėti arba kokia trumpalaikio turto dalis įmonėje yra finansuojama nuosavu kapitalu. Skaičiuojant šį rodiklį, reikia imti tik tuos trumpalaikius įsipareigojimus, kurie naudojami apyvartiniam kapitalui finansuoti ir atskirti juos nuo kitų įmonės trumpalaikių įsipareigojimų, tokiu kaip:

- ilgalaikės skolos dalis, kuri turi būti grąžinta finansiniais metais ir balanse priskiriama trumpalaikiams įsipareigojimams;
- kreditų, skirtų ilgalaikiam turtui finansuoti;
- statyboms finansuoti panaudotų trumpalaikių kreditų suma.

Grynasis įmonės apyvartinis kapitalas yra jos nuosavas kapitalas, kuris investuojamas į įvairius apyvartinio turto elementus. Prekybos įmonėse didžioji šio kapitalo dalis investuojama į prekių atsargas. Prekių atsargose gali ir dažnai susikaupti nemažai neturinčių paklausos prekių. Todėl ši turto dalis yra susijusi su nemaža rizika. Niekada negali tiksliai žinoti, ar jo vertė iš tiesų yra tokia, kokia parodyta buhalteriniame balanse.



1 pav. Įmonės trumpalaikio turto ir įsipareigojimų ryšys

Šaltinis: Mackevičius J., Poškaitė D. 1998. Finansinė analizė

Didėjant įmonių tarpusavio įsiskolinimams vis daugiau grynojo apyvartinio kapitalo atitraukiama į debitorinį įsiskolinimą, tai yra, praktiškai nedalyvauja įmonės apyvartoje. Tai ne tik blogina finansinius rezultatus (reikia daugiau skolintis), bet ir didina turto netekimo (sumažėjimo) riziką.

Iki šiol susiformavo dar keletas pagrindinių požiūrių į apyvartinio kapitalo prigimtį. Vieni mokslininkai (L. A. Rotštein, A. M. Birman) mano, kad **apyvartinis kapitalas**, tai visuma apyvartos ir gamybinių apyvartinių fondų išreikšta pinigais.

Kita ekonomistų grupė (A. D. Šeremet, R. S. Sajfulin) **apyvartinį kapitalą** apibrėžia kaip pinigines lėšas, skirtas apyvartos fondų ir gamybinių apyvartinių fondų sudarymui arba pinigines lėšas, skirtas atsargų ir medžiagų atsargoms įsigyti (A. D. Šeremet, R. S. Sajfulin, 2000).

Šių apibrėžimų pagrindas yra viena koncepcija, kuri tvirtina, kad **apyvartiniai gamybiniai fondai ir apyvartos fondai** – tai apyvartinio kapitalo sudedamosios dalys.

Daugelyje šaltinių bandoma savaip apibrėžti apyvartinį kapitalą, bet skiriasi tik apibrėžimų pavidalas, esmė lieka ta pati. V. V. Kovaliov mano, kad **įmonės apyvartinės lėšos** - tai mobilūs įmonės aktyvai, piniginės lėšos arba kiti vienetai, kurie gali būti paversti pinigineis lėšomis per metus ar vieną gamybinį ciklą (V. V. Kovaliov, 2006).

Rusijos mokslininkė (L. T. Giliarovskaja) apyvartinį kapitalą apibrėžia taip: „**Apyvartinis kapitalas** – tai finansiniai resursai, investuoti į objektus, kurie yra įmonės panaudojami per vienerius metus, per vieną gamybinį ciklą arba trumpą kalendorinį periodą, ne ilgesnį kaip 1 metai“ (L. T. Giliarovskaja, 2006).

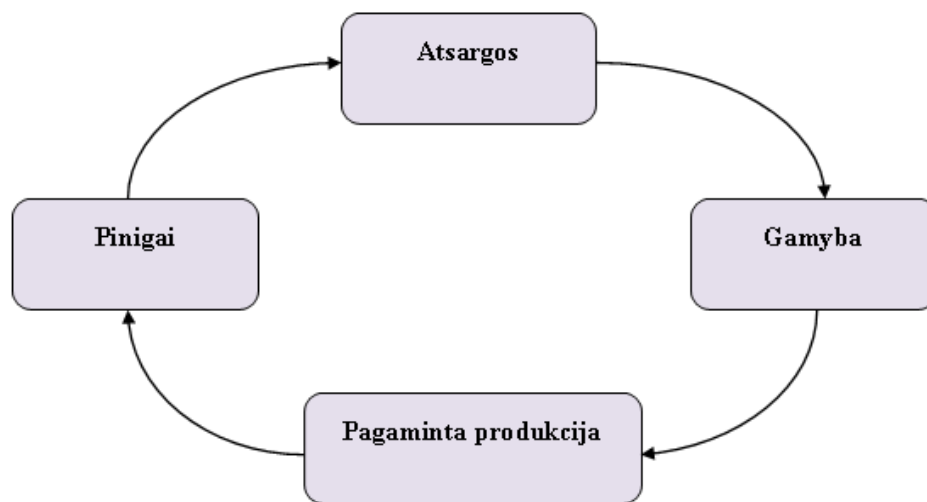
Kitų užsienio autorių (K. Šim Džej, G. Sigel) literatūroje dažniausiai naudojama **apyvartinio kapitalo** savoka, kuri suprantama kaip skirtumas tarp einamųjų aktyvų ir trumpalaikių įsipareigojimų. (K. Šim Džej, G. Sigel). Šį apyvartinio kapitalo apibrėžimą palaiko ir daugelis Lietuvos autorių.

Pagal D. K. Van Horną: „**apyvartinis kapitalas** - tai aktyvai kurie gali būti paversti grynais pinigais per vienerius metus“ (D. K. Van Horn, 2006). Šis formulavimas yra ne tikslus, nes neatspindi ekonominės šios kategorijos esmės.

Lietuvių autoriai apyvartinėms lėšoms apibrėžti vartoja “apyvartinio kapitalo”, “grynojo apyvartinio kapitalo” ar “darbinio kapitalo” sąvokas.

„**Apyvartinis kapitalas** – tai įmonės trumpalaikės apyvartinės lėšos, kurios gana greitai pakeičiamos ūkinės veiklos procese. Jos apima žaliavas, medžiagas, nebaigtą gamybą ir gatavų prekių atsargas, skolas ir grynuosius pinigus, trumpalaikius įsipareigojimus”, taip savo darbe „Ekonomikos pagrindai“(2001) apyvartinį kapitalą apibrėžia B. Martinkus ir V. Žilinskas.

D. Šleikienė ir I. Klimavičienė **apyvartinį kapitalą** apibrėžia kaip turto dalį, kuri, dalyvaudama apyvartos procese, nuolat keičia pavidalą: iš piniginės pereina į atsargų formą, po to įgauna nebaigtos gamybos ir pagamintos produkcijos pavidalą (žr. 2 pav.).



2 pav. Įmonės trumpalaikio turto apyvarta

Šaltinis: Juozaitienė L. Įmonės finansai: analizė ir valdymas

Apyvartinio kapitalo dydis – tai būtina apyvartinio turto suma tam tikram užsibrėžtam gamybos ir pardavimų lygiui palaikyti (J. Mackevičius, D. Poškaitė, 2000). Jeigu šis dydis kasmet didėja, tai įmonės finansinė padėtis stabili, ji turi galimybes plėsti gamybą, vykdyti įsipareigojimus, būti konkurencinga.

Remiantis aukščiau pateiktais apyvartinio kapitalo apibrėžimais, ir atsižvelgiant į tai, kad kiekvienas jų turi savo teigiamas ir neigiamas puses, galima pateikti tokį apibrėžimą, kad **apyvartinis kapitalas** yra skirtas užtikrinti nepertraukiamą gamybos procesą ir produkcijos realizaciją ir gali būti apibūdintas kaip piniginių lėšų visuma, investuota į apyvartinių gamybinių fondų ir apyvartos fondų sudarymą ir panaudojimą.

1.2. Apyvartinio kapitalo klasifikacija

Apyvartinių lėšų sudėtis ir struktūra ne vienodi skirtingose ekonomikos šakose ir pošakiuose. Kintant ekonominėms sąlygoms atsiranda būtinybė patikslinti įmonės apyvartinio kapitalo klasifikaciją, kuri turi užtikrinti efektyvų išteklių panaudojimą. Ekonominėje literatūroje galima rasti daug įvairių apyvartinio kapitalo klasifikacijų pagal skirtingus požymius.

E. S. Stojanova siūlo **apyvartinį kapitalą** padalinti į lėtai, greitai ir absoliučiai likvidžius aktyvus (E.S. Stojanova, 2003). Ši pozicija yra pagrįsta tuo, kad aktyvų realizavimo greitis yra labai svarbus veiksnys rinkos sąlygose.

A. B. Krutik siūlo naudoti **apyvartinių lėšų** suskirstymą į keturias grupes: minimalios, mažos, vidutinės ir aukštos rizikos (A. B. Krutik, 1996). Ši klasifikacija turi tam tikrus panašumus su ankstesne klasifikacija, nes abiem atvejais pasiekiamas identiškas klasifikavimo požymis - apyvartinio kapitalo likvidumo lygis.

I. A. Blank siūlo **apvyartinį kapitalą** klasifikuoti pagal formavimo šaltinius. Šiuo atveju, atsižvelgiant į finansavimo šaltinių formavimo pobūdį, jis skirsto apvyartinį kapitalą į bendrus apvyartinius aktyvus (formuojamus iš nuosavo ir skolinto kapitalo) ir grynus apvyartinius aktyvus (formuojamus iš nuosavo ir ilgalaikio skolinto kapitalo). (I. A. Blank, 2004).

Dauguma kitų mokslininkų (V. G. Artemenko, 1997, V. V. Kovaliov, 2006, D. K. Van Horn, 2006) išskiria sekančius skirstymo požymius: funkcionavimo vaidmuo ir vieta gamybos procese, planavimo lygis, likvidumo laipsnis, formavimo šaltiniai, veikimo pobūdis.

Remiantis aukščiau išvardintomis klasifikacijomis aš pateiksiu apibendrintą apvyartinių lėšų skirstymą:

1. Pagal funkcionavimo pavidalą. Apyvartinis kapitalas gali veikti kaip piniginiu (monetariu) pavidalu, taip ir nematerialiu pavidalu. Monetariniai apvyartiniai aktyvai – tai piniginės lėšos, trumpalaikės finansinės sandėklai, pinigai atsiskaitymuose. Prie nemonetarinių aktyvų priskiriamos atsargos, nebaigta gamyba, pagaminta produkcija, prekės.

2. Pagal funkcinę paskirtį. Apyvartinio kapitalo išsidėstymas atgaminimo procese paskirsto jį į apvyartinius gamybinius fondus ir apvyartos fondus. Apyvartiniai gamybiniai fondai veikia gamybos procese, o apvyartos fondai – apvyartos procese, tai yra pagamintos produkcijos realizavime ir materialių vertybių įsigijime.

3. Apyvartiniai gamybiniai įmonės fondai susideda iš 3 dalių:

a) *Gamybinės atsargos* – tai darbo daiktai, reikalingi gamybinės veiklos pradžiai, susidedantys iš žaliavų, pagrindinių ir papildomų medžiagų, kuro, degalų, atsarginių dalių.

b) *Nebaigta gamyba* – (darbo daiktai, pradėję veikti gamybos procese: medžiagos, detalės, gaminiai) ir savo gamybos pusgaminiai.

c) *Ateinančių periodų išlaidos* – tai nedaiktiniai apvyartinių gamybinių fondų elementai, apjungiantys išlaidas naujos produkcijos įsisavinimui ir gamybos pasiruošimui.

Be apvyartinių gamybinių fondų įmonėje dar formuojami *apvyartos fondai*. Prie jų priskiriama pagaminta produkcija, esanti įmonės sandėliuose, pakrautos prekės, čekiai ir vekseliai, debitorinis įsiskolinimas, pinigai bankų sąskaitose arba kasoje. Apyvartos fondai nedalyvauja gamybos procese, jie aptarnauja prekių cirkuliacijos procesą.

Apyvartinių gamybinių fondų ir apvyartos fondų sujungimas į vieną kategoriją – apvyartinės lėšos, sąlygojama tuo, kad, pirma, gamybos procesas – tai gamybos ir produkcijos realizacijos procesų vienybė. Apyvartinio kapitalo elementai nepertraukiamai pereina iš gamybos sferos į apvyartos sferą ir vėl grįžta į gamybą. Antra, apvyartos fondų ir apvyartinių gamybinių fondų elementai turi vienodus judėjimo, apvyartos, sudarančius nepertraukiamą procesą, bruožus.

4. Pagal formavimo šaltinius. Apyvartinio kapitalo formavimo šaltiniai - tai nuosavi ir skolinti finansiniai resursai.

Nuosavas apyvartinis kapitalas – tai įmonės nuosavų lėšų dalis, skirta apyvartiniam aktyvams, kad užtikrintų nenutrūkstamą produkcijos gamybos ir realizacijos procesą.

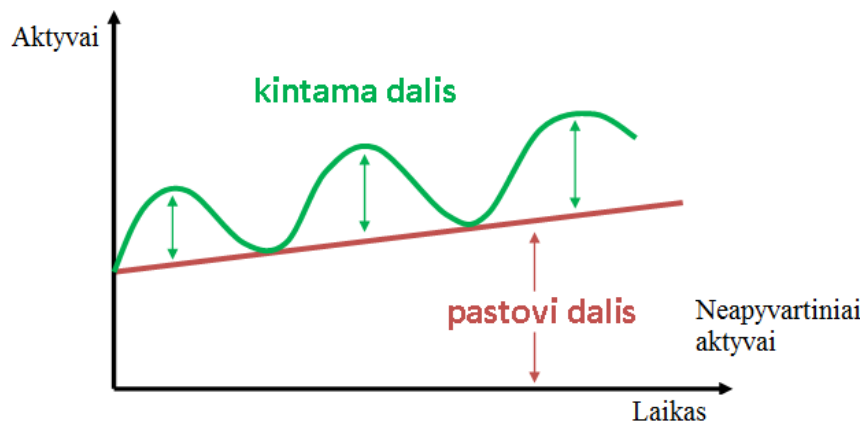
Kai yra nepakankamas pelnas, arba kai piniginės lėšos gautos nuo produkcijos realizacijos ne laiku atsiduria įmonės sąskaitoje, apyvartiniam kapitalui formuoti gali būti pritraukiamos skolintos lėšos.

5. Pagal funkcionavimo laikotarpį (laiko atžvilgiu). Apyvartinio kapitalo dydis yra nepastovus ir priklauso ne tik nuo gamybos poreikių, bet ir nuo atsitiktinių veiksnių, todėl pagal funkcionavimo laikotarpį apyvartinis kapitalas dalijamas į dvi dalis: pastovią ir kintamą.

I. Klimavičienė dvejopai traktuoja pastovų apyvartinį kapitalą:

a) Pastovų apyvartinį kapitalą sudaro nekintanti jo dalis, kuri nepriklauso nuo sezoninių ar kitų įmonės operacinės veiklos svyravimų ir nėra susijusi su priešlaikiniu atsargų formavimu.

b) Tai minimali einamųjų aktyvų suma, reikalinga operacinei-ūkinei įmonės veiklai užtikrinti (kaip rezervinių fondų analogas, pavyzdžiui, nuolatinis pinigų likutis einamojoje sąskaitoje).



3 pav. Pastovus ir kintamas apyvartinis kapitalas

Šaltinis: Šlekienė D., Klimavičienė I., 2000. Įmonės veiklos finansinis įvertinimas

Kintamą apyvartinio kapitalo dalį sudaro trumpalaikis turtas, reikalingas tam tikrais veiklos etapais kaip draudimo atsarga, gamybos apimties arba produkcijos realizacijos augimo metų. Pavyzdžiui, sezoninių pardavimų metų, užperkant žaliavas.

6. Pagal panaudojimo vietą. Apyvartinis kapitalas gali būti panaudojamas įmonės vidaus apyvartoje arba už įmonės ribų. Pavyzdžiui įmonės viduje gali būti naudojami ištekliai, lėšos, o už jos ribų – gautinos sumos.

7. Pagal likvidumo laipsnį. Pagrindinis apyvartinių aktyvų bruožas yra likvidumas, aktyvo elemento pavertimo į grynuosius pinigus greitis. Pagal likvidumo mažėjimo eiliškumą apyvartinį kapitalą galima klasifikuoti taip:

a) *Piniginės lėšos.* Tai likvidžiausias apyvartinių aktyvų elementas. Prie piniginių lėšų priskiriami grynai pinigai kasoje, lėšos valiutinėse ir atsiskaitymo sąskaitose. Jos yra svarbiausias organizacijos mokumo rodiklis.

b) *Lengvai realizuojami vertybiniai popieriai*. Kompanijos dažnai investuoja perteklinius grynus pinigus į depozitinius sertifikatus, akceptuotus banko vekselius, vyriausybės vertybinius popierius arba kitus didelių kompanijų aukštos kokybės vertybinius popierius. Tokie vertybiniai popieriai turi būti lengvai realizuojami.

c) *Debitorių sąskaitos*. Produkcijos pardavimas į kreditą iki atitinkamų sumų gavimo balanse atvaizduojamas kaip debitorių sąskaitos. Likvidumas priklauso nuo debitorių finansinės padėties ir reputacijos.

d) *Vekseliai*. Neapmokėti vekseliai susitarus apmokėti produkcijos ir paslaugų tiekimą.

e) *Materialios atsargos*. Joms priskiriama pagaminta produkcija, žaliavų atsargos, nebaigta gamyba.

f) *Kiti apyvartiniai aktyvai*. Prie jų galima priskirti trumpalaikes investicijas į kitų įmonių akcijas, gyvybės draudimo įmokas.

Apyvartinių lėšų suskirstymas pagal likvidumo laipsnį nėra absoliutus ir priklauso nuo konkrečios realios situacijos, susiklostančios per kiekvieną įmonės ataskaitinį laikotarpį. Gali susiklostyti situacija, kai pagamintos produkcijos likučiai bus realizuoti greičiau (už grynus piniginius vienetus) nei bus padengtas debitorinis įsiskolinimas.

8. Apyvartinius aktyvus galima klasifikuoti ir pagal **likvidumo praradimo rizikos laipsnį**. A. B. Krutik ir M.M. Chajkin siūlo tokias apyvartinių aktyvų rizikos grupes:

a) *Minimali rizika*: grynai pinigai ir jų ekvivalentai, lengvai realizuojami trumpalaikiai vertybiniai popieriai.

b) *Maža rizika*: patikimų įmonių debitorinis įsiskolinimas, materialinės atsargos, pagaminta produkcija.

c) *Vidutinė rizika*: techninės-gamybos paskirties produkcija, nebaigta gamyba, ateinančių periodų išlaidos.

d) *Aukšta rizika*: pagaminta produkcija, išėjusi iš vartojimo, kitos užsibuvusios atsargos, kiti nelikvidūs produktai, nuostolingų įmonių debitorinis įsiskolinimas.

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

9. Pagal veikimo pobūdį operaciniame procese apyvartinis kapitalas skirstomas taip:

a) apyvartinis kapitalas, aptarnaujantis įmonės gamybos ciklą.

b) apyvartinis kapitalas, aptarnaujantis įmonės veiklos ciklą.

Remiantis, aukščiau pateikta apyvartinio kapitalo klasifikacija, galima priėti prie išvados, kad apyvartinio kapitalo skirstymas priklauso ne tik nuo gamybos poreikių, finansavimo šaltinių, funkcionavimo laikotarpio, panaudojimo vietos, bet ir nuo konkrečios įmonės veiklos pobūdžio. Taip, mašinų gamyboje, kur gamybinis ciklas ilgalaikis, yra aukštas nebaigtos gamybos lyginamasis svoris.

Lengvojoje ir maisto pramonėje pagrindinę vietą užima žaliavos ir medžiagos (pavyzdžiui, tekstilės pramonėje). Tuo pat metu, maisto pramonėje (pavyzdžiui, pieno pramonėje) santykinai aukštos pagalbinių medžiagų atsargos, taros, pagamintos produkcijos. Įmonėse, kur naudojamas didelis kiekis įrankių, prietaisų, aukštas mažaverčių ir greitai nusidėvinčių daiktų lyginamasis svoris (pavyzdžiui, mašinų gamyboje ir metalų apdirbime). Gavybos pramonėse praktiškai nėra žaliavų atsargų ir pagrindinių medžiagų, bet aukštas ateinančių laikotarpių išlaidų lyginamasis svoris. Be to, pavyzdžiui, naftos gavybos pramonėje aukštesnę dalį sudaro pagalbinės medžiagos, atsarginės dalys, skirtos pagrindinių fondų remontui.

Taigi, apyvartinių lėšų sudėties ir klasifikacijos nagrinėjimas leidžia paliesti tokią svarbią organizacijos apyvartinių lėšų problemą, kaip racionalus tų lėšų paskirstymas tarp gamybos ir apyvartos sferų.

1.3. Įmonės veiklos ciklas

Apyvartinis kapitalas vienu metu funkcionuoja gamybos ir cirkuliacijos sferose. Dalyvaudamas gamybos ir produkcijos realizavimo procese apyvartinis kapitalas atlieka nenutrūkstamą apytaką, tokiu būdu apyvartinis kapitalas pereina iš apyvartos srities į gamybos sritį ir atvirkščiai, nuosekliai įgaudamas apyvartinių gamybinių fondų ir apyvartos fondų pavidalą. Skiriamasis apyvartinio kapitalo bruožas yra tas, kad apyvartinis kapitalas pilnai perkelia savo vertę iš naujo sukurtam produktui, kai pagrindinės lėšos perkelia savo vertę dalimis. Taip apyvartinis kapitalas pereina tris pagrindinius etapus, kurie vadinami įmonės veiklos ciklu.

Įmonės **veiklos ciklas** apima laikotarpį nuo išlaidų gamybiniams ištekliams iki produkcijos pardavimo ir pinigų surinkimo pabaigos (J. Mackevičius, D. Poškaitė 1998). Apyvartinių lėšų apytaką galima pavaizduoti taip:

$$P - T \dots G \dots T1 - P1, (1)$$

Čia:

P – piniginės lėšos;

T – gamybos lėšos;

G – gamyba;

T1 – pagaminta produkcija;

P1 – pardavimų pajamos;

Taškai (...) – reiškia kad lėšų apyvarta sustabdyta, bet jų apyvartos procesas tęsiasi gamyboje.

Pirmajame etap (**P - T**) piniginės lėšos yra paverčiamos gamybos atsargomis, tai yra įmonės piniginės lėšos yra panaudojamos žaliavoms, medžiagoms, kūrai įsigyti.

Antrajame etape (**T...G...T1**) vyksta gamybos procesas. Gamybos stadija baigiasi naujos produkcijos išleidimu, po to prasideda realizavimo stadija.

Trečiajame apyvartos etape (**T1 - P1**) apyvartinis kapitalas vėl pavirsta piniginėmis lėšomis. Šiame etape produkcijos realizavimas vyksta per kreditavimą, taip susidaro debitorinis įsiskolinimas, kuris po tam tikro laiko tarpo paverčiamas piniginėmis lėšomis.

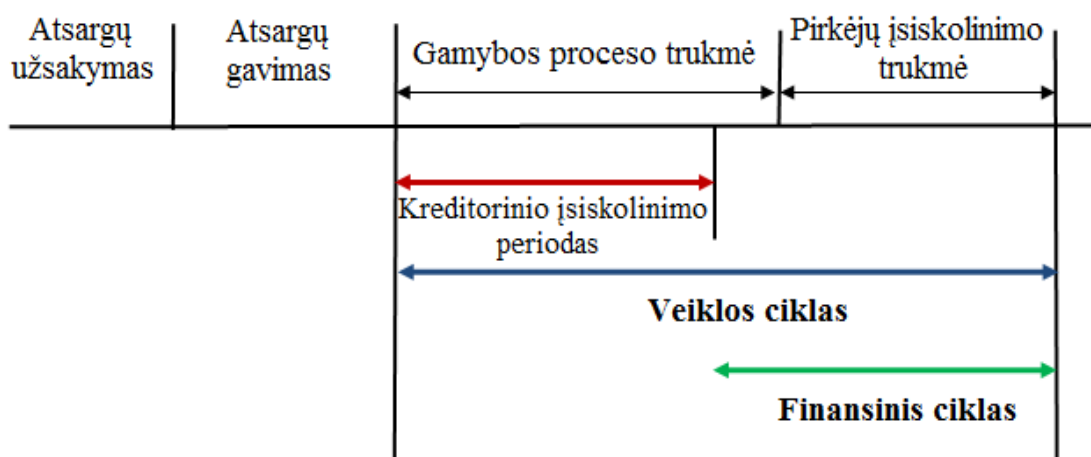
Jeigu ūkinės gamybinės operacijos atliekamos efektyviai, organizacijos veiklos ciklas vyksta be sutrikimų. Atsargos gamybos procese greitai paverčiamos produkcija, pardavimai duoda pakankamai piniginių įplaukų, gaunamas pelnas, apsirūpinama apyvartiniu kapitalu ir garantuojamas įmonės mokumas. Tačiau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

Kiti mokslininkai (V. Darškuvienė, I. Klimavičienė) įmonės **veiklos ciklą** apibrėžia kaip pinigų apyvartos ciklą. „**Pinigų apyvartos ciklas** - laiko trukmė nuo faktinių piniginių išlaidų gamybiniam resursams (medžiaginiams resursams ir darbo jėgai) iki pirkėjų įsiskolinimo susidarymo ir likvidavimo, pardavus produktą. Pinigų apyvartos ciklas prasideda tada, kai atsiskaitoma už darbą ir/arba su tiekėjais, ir tęsiasi iki tol, kol padengiamas susidaręs pirkėjų įsiskolinimas.“ Šį ciklą sudaro:

Atsargų apyvartos periodas – tai laikas, per kurį medžiaginiai resursai paverčiami pagaminta produkcija ir ši produkcija parduodama.

Pirkėjų įsiskolinimo apyvartos periodas nusakomas laiku, kuris reikalingas pirkėjų įsiskolinimą paversti pinigais. Dar gali būti vadinamas pirkėjų įsiskolinimo apmokėjimo laiku.

Įsiskolinimo tiekėjams likvidavimo periodas apibūdinamas vidutine trukme tarp medžiaginių resursų ir darbo jėgos įsigijimo bei mokėjimų už juos pinigais.



4 pav. Įmonės veiklos ciklo etapai

Šaltinis: Ковалёв В.В. 1995. Финансовый анализ: Финансы и статистика

V. V. Kovaliov išskiria **veiklos** ir **finansinį ciklą**. „Veiklos ciklas rodo laikotarpį nuo atsargų pirkimo iki pirkėjų įsiskolinimų apmokėjimo, kitaip tariant, kokiam laikotarpiui įmonė turi pasirūpinti

finansiniais ištekliais, kad pinigų užtektų atsargoms pirkti ir pirkėjų įsiskolinimams finansuoti, o finansinis ciklas rodo, kokią veiklos ciklo dalį įmonė turi finansuoti savo lėšomis.

Dauguma finansinės literatūros autorių (V. V. Kovaliov, 1995, L. Juozaitienė, 2006, D. Šlekienė, I. Klimavičienė, 2000, J. Mackevičius, D. Poškaitė, 1998) veiklos ciklą siūlo apskaičiuoti pagal šią formulę:

$$VC = AAP + PIP, (2)$$

Čia:

VC – veiklos ciklas;

AAP – atsargų apyvartumo periodas;

PIP – pirkėjų įsiskolinimo periodas.

Tuo tarpu finansinis įmonės ciklas dažniausiai apskaičiuojamas taip:

$$FC = VC - KIP = AAP + PIP - KIP, (3)$$

Čia:

FC – finansinis ciklas;

KIP – kreditorinių įsiskolinimo periodas.

Išnagrinėjus ir apibendrinus užsienio ir Lietuvos autorių literatūrą galima daryti išvadą, kad įmonės veiklos ciklui apibūdinti jie naudoja skirtingas sąvokas, tačiau visų autorių nuomone veiklos ciklą apima laiko intervalas, nuo išlaidų, skirtų žaliavoms ir medžiagoms įsigyti, iki realaus pinigų atgavimo už parduotas prekes.

1.4. Apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdai

Apyvartinio kapitalo rodiklis ekonominėje literatūroje traktuojamas įvairiai. Dauguma finansinės analizės specialistų pateikia du apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus.

Dažniausiai **grynuoju apyvartiniu kapitalu** laikomas apyvartinio arba mobiliojo turto perteklius palyginti su apyvartiniais pasyvais, t.y. su trumpalaikiais įsipareigojimais. Taigi, norint apskaičiuoti apyvartinio kapitalo sumą, reikia iš balanso trumpalaikio turto sumos atimti trumpalaikius įsipareigojimus.

$$AK = TT - TI, (4)$$

Čia:

AK – apyvartinis kapitalas,

TT – trumpalaikis turtas,

TI – trumpalaikiai įsipareigojimai.

Remiantis 2-uoju verslo apskaitos standartu, pavyzdinėje balanso formoje galima išskirti 4 apyvartinio (trumpalaikio) turto kategorijas:

I. Atsargos, išankstiniai apmokėjimai ir nebaigtos vykdyti sutartys;

II. Per vienerius metus gautinos sumos;

III. Kitas trumpalaikis turtas;

IV. Pinigai ir pinigų ekvivalentai

Pagal aukščiau pateiktą (4) formulę apskaičiuotas apyvartinio kapitalo rodiklis rodo, ar įmonė turi pakankamai trumpalaikio turto savo trumpalaikiams įsipareigojimams padengti. Teigiama apyvartinio kapitalo reikšmė reikš, kad įmonė pajėgi turimu trumpalaikiu turtu padengti savo trumpalaikius įsipareigojimus.

Įmonė, kurioje trumpalaikiai įsipareigojimai didesni už trumpalaikį turtą, turi neigiamą apyvartinį kapitalą. Kaip pažymi R. Meigs ir W. Meigs, neigiamas rodiklis ne visada rodo, kad įmonė yra nemoki (tai būdinga telefoninio ryšio kompanijoms).

Bet nurodytas apyvartinio kapitalo rodiklio apskaičiavimo būdas neteikia valdymo sprendimams priimti reikalingos informacijos, todėl ir neskatina jų priimti. Trūksta informacijos, pavyzdžiui, kaip pagerinti apyvartinio kapitalo rodiklį, t. y. padidinti apyvartinio kapitalo sumą. Atrodytų, tarsi reikėtų didinti trumpalaikį turtą. Tačiau jis negali būti didinamas beatodairiškai, nes taip įmonė paprasčiausiai „išaldytų“ savo lėšas. Neaišku, ir kaip tą turtą padidinti, kad kartu nedidėtų ir trumpalaikiai įmonės įsipareigojimai. Antra vertus, apyvartinį kapitalą leistų padidinti įmonės trumpalaikių skolų sumažinimas. Tačiau juk trumpalaikiai įsipareigojimai bus dengiami trumpalaikiu turtu, o tai reikš, kad, mažėjant įsipareigojimams, mažės ir trumpalaikis turtas. Taigi ir vėl negautume nieko doro. Dėl nepakankamo informatyvumo aptartasis apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdas yra nepripažįstamas kvalifikuotų specialistų, nors jis gana dažnai naudojamas.

Tačiau tą pačią apyvartinio kapitalo sumą galima nustatyti ir kitu būdu:

$$AK = PK - IT, (5)$$

Čia:

AK – apyvartinis kapitalas;

PK – pastovus kapitalas;

IT – ilgalaikis turtas.

Šiuo būdu apskaičiuotas apyvartinio kapitalo rodiklis nesiskiria nuo pirmuoju būdu apskaičiuotojo, tačiau skiriasi paties skaičiavimo ekonominė prasmė. Laikoma, kad įmonė ilgalaikį turtą formuoja iš savininkų nuosavybės bei ilgalaikių įsipareigojimų, o trumpalaikį – iš savininkų nuosavybės bei trumpalaikių įsipareigojimų. Antruoju būdu skaičiuojant apyvartinį kapitalą, galima

pamatyti, kuri pastoviojo kapitalo (jį sudaro savininkų nuosavybė ir įmonės ilgalaikiai įsipareigojimai) dalis nėra investuota į ilgalaikį turtą, o yra įtraukiama į apyvartą, t. y. tiesiogiai panaudojama uždirbant pajamas arba gali būti panaudota dengiant įmonės trumpalaikius įsipareigojimus.

1 lentelė. Balanso struktūra

Ilgalaikis turtas (IT)	1. Materialiojo turto elementai 2. Nematerialiojo turto elementai 3. Ilgalaikio finansinio turto elementai	Nuosavas kapitalas (NK) (savininkų nuosavybė (SN))	Pastovus kapitalas (PK)
		Ilgalaikiai įsipareigojimai (II)	
Trumpalaikis turtas (TT)	Apyvartinis kapitalas (AK)		
	Kitas trumpalaikis turtas	Trumpalaikiai įsipareigojimai (TI)	

Šaltinis: Sudaryta remiantis 2-uoju verslo apskaitos standartu „Balansas“

Naudojant antrąjį skaičiavimo būdą, gauta teigiama apyvartinio kapitalo reikšmė reikštų, kad savininkų nuosavybės sąskaita suformuota ir dalis įmonės trumpalaikio turto, kitaip tariant, tam tikra savininkų nuosavybės dalis tiesiogiai panaudojama apyvartoje. Jeigu, apyvartinio kapitalo dydis būtų neigiamas, tai reikštų, kad iš trumpalaikių skolų įsigyta ir dalis ilgalaikio turto.

Taigi antrasis apyvartinio kapitalo rodiklio skaičiavimo būdas leidžia išsiaiškinti, kaip įmonės veikloje panaudojama savininkų nuosavybė, o kartu ir numatyti apyvartinio kapitalo didinimo būdus. Padidinti šį kapitalą galima, pavyzdžiui, didinant savininkų nuosavybę, tarkime, įmonei išleidžiant naujų akcijų, arba didinant ilgalaikių įsipareigojimų sumą (šie įsipareigojimai juk priskiriami pastoviam kapitalui), susitarus su kreditoriais, nukelti kurių nors įsiskolinimų padengimo laikotarpį. Taip pat gali būti, kad įmonė neracionaliai naudoja ilgalaikį turtą. Tuomet, perleidus nereikalingą veikloje ilgalaikio turto dalį, jo sąskaita būtų galima įsigyti reikiamo trumpalaikio turto, kuris leistų įmonei uždirbti daugiau pelno.

2 lentelė. Apyvartinio kapitalo apskaičiavimo pavyzdys

Turtas, tūkst. LT		Nuosavybė, tūkst. LT	
Ilgalaikis turtas	120	Nuosavas kapitalas	100
		Ilgalaikiai įsipareigojimai	40
Trumpalaikis turtas	80	Trumpalaikiai įsipareigojimai	60
		Iš viso:	200

Šaltinis: sudaryta autoriaus

Įmonės trumpalaikis turtas yra 80 000 Lt, o trumpalaikiai įsipareigojimai – 60 000 Lt, todėl įmonės apyvartinis kapitalas yra 20 000 Lt ($80 - 60 = 20$). Apyvartinį kapitalą skaičiuojant antruoju būdu, pirmiausia nustatomas pastovaus kapitalo dydis – 140 000 Lt ($100 + 40 = 140$). Apyvartinis kapitalas – vėlgi 20 000 Lt ($140 - 120 = 20$). Antrasis apyvartinio kapitalo dydžio apskaičiavimo būdas geresnis, nes padeda sutelkti dėmesį į įmonės nuosavo kapitalo panaudojimą jos veikloje.

Taigi, išnagrinėjus daug finansinės analizės literatūros šaltinių, galima teigti, kada visi autoriai pateikia du apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus:

- 1) trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas;
- 2) pastovaus kapitalo ir ilgalaikio turto skirtumas.

Abiem būdais apskaičiuotas apyvartinio kapitalo rodiklis yra vienodas, tai patvirtina ir mano pateiktas pavyzdys.

2. APYVARTINIO KAPITALO VALDYMAS

Apyvartinio kapitalo valdymas sudaro plačiausią finansų valdymo dalį, įmonės kapitalo panaudojimo sistemoje. Norint tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą, pirmiausiai jį reikia labai gerai pažinti. Kitaip tariant, reikia gerai žinoti, kas, kokios atliktos veiklos operacijos didina, o kas mažina apyvartinį kapitalą. Be to, tai reikia žinoti ne abstrakčiai, bet labai konkrečiai, atsižvelgiant į konkrečias įmonės sąlygas. Kadangi apyvartinio kapitalo kitimas priklauso nuo daugelio veiksnių, nagrinėjant jo pokyčius, siekiant išsiaiškinti juos nulėmusias priežastis, būtina atskirai analizuoti kiekvieną jo sudedamąją dalį. Tik nustatčius kiekvienos apyvartinio kapitalo dedamosios pokyčių tendencijas ir jas lemiančias priežastis, galima veiksmingai valdyti visą apyvartinį kapitalą.

Deja, dažnai Lietuvos įmonių vadovų su apyvartinio kapitalo valdymu susiję veiksmai apima tik pinigų surinkimo ar mokėjimo priemonių pasirinkimą, patiriamų kaštų įvertinimą bei gautinų ir mokėtinų sumų planavimą laike. Tokia veikla dar nėra apyvartinio kapitalo valdymas, tam labiau tiktų sąvoka - grynų pinigų valdymas.

Apyvartinio kapitalo valdymas neapsiriboja tik grynų pinigų valdymu. Efektyviam apyvartinio kapitalo valdymui būtinas ir rinkos, klientų bei tiekėjų veiklos specifikos išmanymas, įmonės veiklos prioritetų (gaminiui, paslaugai) nustatymas, o taip pat atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų palaikomo lygio planavimas ir kontrolė bei faktinių rezultatų analizė. Visa tai yra realizuojama planuojant trumpalaikį finansavimą, vedant derybas dėl palankesnių kreditavimo sąlygų, vykdam grynų pinigų judėjimo kontrolę, gautinų sumų administravimą ar atsargų lygio kontrolę. Akivaizdu, kad efektyviam apyvartinio kapitalo valdymui nepakanka vien tik finansinių žinių - būtinas ir komercinis įžvalgumas. Apyvartinio kapitalo valdymo veiksmai nėra lengvai pastebimi iš šalies, kadangi sprendimai dėl atsargų lygio palaikymo ir valdymo, pirkimų politikos ar pajamų gavimo kontrolės yra priimami ir įgyvendinami įmonės viduje. Sunkoka pateikti visiems gerai žinomų apyvartinio kapitalo valdymo pavyzdžių iš Lietuvos įmonių veiklos, kadangi jie retai yra paviešinami, ypač jei tai liečia tik vienos įmonės veiklą.

Kaip jau buvo minėta pirmajame skyriuje, įmonės veiklos ciklas labai aiškiai atspindi įmonės veiklos ryšį su apyvartiniu kapitalu. Finansinis ciklas skaičiuojamas sumuojant atsargų ir gautinų sumų apyvartumus ir iš jų atimant mokėtinų sumų apyvartumą. Taip gaunamas dienų keikis, per kurį apyvartinis kapitalas keičia savo pavidalą. Taigi, įmonės finansinis ciklas ir yra apyvartinio kapitalo valdymo objektas. Įmonės finansinį ciklą sudaro: atsargos, debitorinis ir kreditorinis įsiskolinimai. Šių elementų valdymo tikslas:

a) padidinti atsargų apyvartumą, kiek ir kokį laikotarpį reikia laikyti atsargų ir kaip jas finansuoti, svarbu, kad atsargų užtektų, jei pardavimai ir gamyba pradės staigia augti;

b) Išplėsti laiko trukmę, per kurią turi būti sumokama už atsargas, taip pat turi būti nuspręsta ar įmonės augimas bus finansuojamas laiku neatsiskaitant su tiekėjais, ar susitarus su jais dėl palankesnių sąlygų;

c) Sutrumpinti pinigų surinkimo laiką iš pirkėjų; vienas pagrindinių įmonės uždavinių – užtikrinti patikimą ir savalaikį lėšų gavimą; naujų priemonių ieškojimas siekiant suaktyvinti gautinas sumas;

Bendra apyvartinio kapitalo valdymo taisyklė būtų tokia: minimizuoti apyvartinio kapitalo poreikį tam, kad padidinus įmonės pinigų srautus, atlaisvintas lėšas būtų galima panaudoti įmonės veiklai suaktyvinti ar verslo plėtrai finansuoti. Galutinis šios taisyklės taikymo rezultatas būtų įgytas įmonės sugebėjimas dirbti efektyviai su kuo mažesniu apyvartiniu kapitalu.

Nagrinėjant finansinės analizės literatūrą, pastebėjau, kad dažniausiai autoriai pateikia apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus, kai kuriuos santykinius rodiklius ir jų interpretavimą, bet nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės nepateikia.

J. Mackevičius ir D. Poškaitė (2000) pateikia dvi apyvartinio kapitalo analizės metodikas.

Pirmuoju būdu apyvartinio kapitalo analizė atliekama tokiu nuoseklumu:

1) apyvartinio kapitalo dinamikos analizė parodo ne tik jo bendros sumos, bet ir atskirų jo elementų kitimą;

2) apyvartinio kapitalo struktūros analizė leidžia nustatyti jo sudedamųjų dalių lyginamąjį svorį ir jų įtakos dydį bendrai kapitalo sumai;

3) trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykio analizė;

4) apyvartinio kapitalo manevringumo analizė, ji parodo kokia apyvartinio kapitalo dalis įšaldyta atsargose;

5) apyvartinio kapitalo poreikio analizė;

6) veiksmų, darančių įtaką apyvartiniam kapitalui, analizė.

Antruoju apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdu galima įvertinti įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo politiką. Dažniausiai apyvartinis kapitalas finansuojamas dalinai iš nuosavo ir skolinto kapitalo. Pagal pateiktą skaičiavimo būdą galima įvertinti apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių santykį ir naudotų finansavimo rūšių prasmingumą.

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

2.1. Atsargų valdymas

Atsargos apima įmonėje esančias nusipirktas ar pasigamintas visų rūšių gamybinės bei prekybinės atsargas, kurios bus parduotos ar suvartotos greičiau nei per vienerius metus.

Prekybos įmonių atsargas sudaro prekės. Jos labai priklauso nuo realizacijos. Atsargos įsigyjamoms

iki realizacijos, o debitorinis įsiskolinimas susidaro po realizacijos. Labai svarbu prognozuoti realizacijos apimtį prieš atsargų poreikio lygio nustatymą. Todėl valdyti atsargas yra sudėtinga.

Jeigu duota realizacijos apimtis pasiekama mažesniais įdėjimais į atsargas, tai įmonės pelno norma didėja. Tačiau atsargų trūkumas gali sukelti realizacijos sumažėjimo riziką. Atsargos turėtų būti tokio dydžio, kad išliktų sąnaudų ir naudos pusiausvyra. Svarbu turėti tokias atsargas, kad jų turėjimo nauda būtų didesnė už jų laikymo kaštus.

Atsargų valdymas yra susijęs su trimis pagrindiniais klausimais:

- a) kokio dydžio visų pavadinimų atsargos natūrine išraiška turi būti įmonės sandėlyje;
- b) kokia atsargų apimtis natūrine išraiška turi būti užsakyta;
- c) koku momentu reikia užsakyti atsargas.

Egzistuoja trys su atsargomis susijusios kaštų grupės (G. Kancerevyčius, 2006):

1. *Užsakymo kaštai.* Pirkimo, parvežimo, patalpinimo saugojimui kaštai. Kuo daugiau užsakymų daroma, tuo didesni kaštai. Jei įmonė laikys didesnes atsargas, teks mažiau kartų užsakyti, ir šie kaštai bus mažesni.

2. *Saugojimo kaštai.* Susiję su tam tikro atsargų kiekio laikymo kaštais. Tai draudimo, mokesčių, saugojimo, produktų sugedimo rizikos alternatyvieji kaštai. Saugojimo kaštai ir atsargų lygis didėja ir mažėja kartu.

3. *Trūkumo kaštai.* Susiję su atsargų išsekimu. Tai sukelia prarastus pardavimus, sumažėjusį gamybos efektyvumą ir kitas problemas. Šiuos kaštus daug sunkiau prognozuoti, negu pirmuosius du, nes jie yra arba hipotetiniai, arba priklauso nuo kitų įvykių. Didesnis atsargų lygis reiškia mažesnius trūkumo kaštus.

Nustatyti optimaliam atsargų lygiui įmonė gali naudoti keletą metodų. Svarbu nustatyti, kokioms atsargoms reikia skirti pagrindinį dėmesį. Įmonė turėtų labiausiai kontroliuoti atsargas, kurių rinkos vertė didžiausia. Kai kas mano, kad daug svarbiau už vertę yra vienetų skaičius.

Vadybininkai pirkimo, gamybos ir pardavimo skyriuose turi tam tikrą valdymo kontrolę atsargoms, tačiau jie nežiūri į jų valdymą iš finansinės pusės. Pavyzdžiui, pirkimo vadybininkas gali nupirkti per daug žaliavų dėl siūlomos joms nuolaidos. Tačiau atsargų laikymas turi būti subalansuotas – nei per daug, nei per mažai. **Atsargų laikymo nauda:**

1. Įmonė turi galimybę neprikalusomai atlikti savo pirkimo, gamybos ir pardavimo veiklą.
2. Galima pasinaudoti nuolaida dideliems kiekiams ir nemažai sutaupyti.
3. Galima paspekuliuoti atsargomis – pirkti daugiau žaliavų prieš laukiamą kainos padidėjimą.
4. Sumažėja kaštai. Jei perkamas didesnis kiekis, mažiau kainuoja užsakymai.
5. Gamybos efektyvumas.
6. Trūkumo išvengimas – mažiau prarandama pardavimų, kai laikomos gatavų produktų atsargos.

Taigi **atsargų valdymas** apima kompromiso ieškojimą tarp išlaidų, susidarančių dėl jų sandėliavimo (saugojimo, transportavimo įmonės viduje) bei tarp pelningumo, gaunamo jais disponuojant (D. K. Van Horn, 2006). Įvairios atsargų pozicijos neabejotinai skiriasi savo savikaina, pelningumu, galų gale užimamais sandėliavimo plotais. Kuo didesni atsargų lygiai, tuo didesnės ir jų laikymo sąnaudos. Sandėliavimas, draudimas nuo staigaus kokybės pasikeitimo, vagysčių, padidinto apmokestinimo, didesnės išmokos aptarnaujančiam personalui ir kt. Iš kitos pusės, atsargų didinimas mažina nepatenkinamų užsakymų dėl produkcijos trūkumo riziką, gamybos trūkumus dėl tos pačios priežasties. Taip pat labai dažnai dideli pirkimų kiekiai suteikia įmonei nemažas nuolaidas. Matome, kad, norint tik įvertinti atsargų lygio poreikį, būtina įvertinti labai daug susijusių veiksnių, bei apmąstyti ne vieną variantą.

Sumažinant atsargų lygį galima iš karto pagerinti pinigų srautus, sumažinti veiklos sąnaudas, turtą ir kapitalinius įdėjimus. Atsargų sumažinimas rekomenduojamas ir todėl, kad toks veiksmas generuoja finansinį įmonės būklės pagerėjimą bei kitus svarbius teigiamus procesus. Taigi, organizacijos, vykdančios sumažinto koncentruoto apyvartinio kapitalo strategiją, yra skatinamos ypatingai susitelkti į atsargų valdymą.

Įmonės, ypač gamybinės ar prekybinės, nemažas pinigų sumas išaldo atsargose bei nebaigtose vykdyti sutartyse. Dalies šių lėšų "išlaisvinimas" padidintų įmonės pinigų srautus, kas leistų juos panaudoti verslo plėtrai ar veiklos procesų efektyvumui gerinti. To pasiekti įmonėms gali padėti žemiau pateikiami keli praktiniai atsargų valdymo žingsniai (V. Lenktys, 2003):

- Kiek galima tiksliau planuoti pagamintos produkcijos, medžiagų ar žaliavų poreikį artimiausiam laikotarpiui. Tai padeda išvengti papildomų žaliavų užsakymų, gamybos stabdymo ar atsargų pertekliaus. Efektyvus planavimas leistų ne tik palaikyti optimalų atsargų lygį, bet ir sumažintų sąnaudas, susijusias su papildomais užsakymais ar perteklinių atsargų sandėliavimu.

- Palaikyti skirtingus atsargų lygius įvairiems produktams, priklausomai nuo to, kaip greitai jos gali būti papildytos ir kiek jos yra svarbios vykdomai veiklai.

- Ieškoti galimybių padidinti pardavimų skyriaus darbo lankstumą, kas leistų laiku reaguoti į kliento poreikius, palaikant įmanomai žemą atsargų lygį mažiausiais kaštais.

- Detaliau išanalizuoti patiriamas sandėliavimo, atsargų valdymo ir kitas susijusias sąnaudas. Gali paaiškėti, kad, pavyzdžiui, dalies komponentų surinkimas pačioje įmonėje yra brangesnis negu jų įsigijimas iš tiekėjų, todėl galima svarstyti galimybę atsisakyti tokių atsargų.

Lėšos, skiriamos atsargoms, priklauso ne tik nuo naudojamo atsargų kiekio, bet ir nuo įvairių jų gavimo, laikymo bei apmokėjimo sąlygų. Įmonės, siekdamos mažinti išlaidas atsargoms, turėtų atidžiai įvertinti jų formavimosi etapus ir taikyti tokius sprendimus (L. Juozaitienė, 2007):

- Nesistengti mokėti per anksti, tačiau mokėjimus vykdyti laiku;
- Naudotis ankstesnio mokėjimo teikiamomis nuolaidomis;

- Neįsipareigoti dėl avansinių mokėjimų;
- Įvertinti imonės sandėliavimo kaštus. Galbūt naudingiau tartis su tiekėjais dėl prekių pristatymo pagal poreikį.

Apibendrinant, galima teigti, kad optimalus atsargų lygis yra toks, kai jo turėjimo sąnaudos yra mažiausios, tai savo ruožtu priklauso nuo daugelio faktorių, įskaitant pardavimų apimtį, esančių atsargų finansavimą, gamyboje naudojamas technologijas, užsakymų nepastovumą, sezoniškumą.

2.2. Debitorinio įsiskolinimo valdymas

Labai dažnai gautinos sumos (debitorinis įsiskolinimas) užima didžiąją dalį trumpalaikio turto. Pajamų surinkimas yra labai svarbi imonės veiklos dalis, kadangi būtent čia yra grynujų pinigų šaltinis. Imonės gautos lėšos yra naudojamos tolimesnėje veikloje, todėl nuo to, kaip yra planuojamas ir kontroliuojamas pajamų surinkimas, priklauso imonės veiklos intensyvumas.

Visos imonės nori, kad už prekes būtų atsiskaitoma iš karto, tačiau esant konkurencijai yra priversti taikytis su daliniu apmokėjimu ar mokėjimo termino pratęsimu.

Pardavus produkciją ir suteikus kreditą, sumažėja atsargos, greitėja produkcijos realizacijos laikas, bet padidėja debitorinis įsiskolinimas, lėšos yra įšaldomos.

Pirkėjams toks prekių pirkimo būdas yra labai naudingas, už prekes iš karto mokėti nereikia, taip sutaupoma lėšų dalis, nes skolinantis iš banko reikėtų mokėti palūkanas.

Debitorinio įsiskolinimo valdymo, o tuo pačiu ir imonės kreditinės politikos negalima nagrinėti kaip atskirų imonių veiklos valdymo problemos, nes pastaruoju metu matome, kad susidaro ištisa nemokumo grandinė šalyje, kurią įtakoja sutrikusi pinigine-kreditine valstybės sistema. Dėl ne laiku gaunamų lėšų iš biudžeto auga įvairių biudžetinių įstaigų skolos tiekėjams ir dėl to pastarieji negali laiku padengti savo įsiskolinimų.

Tinkamas skolų valdymas daro įtaką visai imonės finansų būklei (Š. Leitonienė, 2000):

- a) Gerina finansinius rezultatus;
- b) Didina veiklos efektyvumą;
- c) Padeda geriau planuoti finansinius srautus;
- d) Mažina dėl skolų patiriamus nuostolius.

Pastaraisiais metais tapo pastebimas imonių finansinių skolų augimas ir tai kelia grėsmę valstybės finansiniam stabilumui. Didelė dalis imonių skendi skolose, o tokių organizacijų kreditoriai negali atgauti pinigų reikiamu momentu arba jau egzistuoja tikimybė, kad jų nebeatgaus, nes tokios imonės balansuoja ties bankroto riba. Daugelis pirkėjų net neskuba laiku atsiskaitinėti su pardavėjais, laikydami juos trečiaeiliais kreditoriais, žinodami, kad jie praktiškai nieko negali daugiau padaryti,

kaip nutraukti prekių tiekimą. O kreditoriui nutraukus pardavimus, skolininkas toliau sėkmingai perka prekes ir paslaugas iš konkurento.

Dažniausiai gautinos sumos didėja ar mažėja priklausomai nuo šių veiksnių (Kalčinskas G., 2001):

- a) Reikalingas finansinis stabilumas.
- b) Klientams suteikto kredito terminas.
- c) Suteikta grynujų pinigų nuolaida.
- d) Gautinų sumų surinkimo pastangos.

Jei įmonė reikalauja iš savo klientų aukšto finansinio stabilumo lygio, investicijos į gautinas sumas bus mažesnės, nei daugumoje tos pačios šakos įmonių. Taip pat gautinų sumų lygis bus mažesnis, jei suteikto kredito terminas bus trumpesnis. Jei klientams suteikiama didesnė nuolaida, jei jie atsiskaitys per pirmąsias dienas, gautinos sumos taip pat bus mažesnės. Galiausiai, gautinių sumų surinkimas gali būti užtikrinamas maksimaliomis pastangomis jas atgauti, bet reikia įvertinti tokio surinkimo kaštus (Kalčinskas G., 2001).

Debitorinių įsiskolinimų valdymas tiesiogiai gali paveikti įmonės pelningumą bei santykių su pirkėjais politiką, pinigų susigrąžinimo periodo trumpėjimą, beviltiškų skolų mažinimą, taip pat ir pardavimo metodų, garantuojančių neabejotinas įplaukas, pasirinkimą ir taikymą. Gautinų sumų valdymo pagrindinis aspektas yra kredito laikotarpio nustatymas, kuris daro įtaką pardavimų apimtims bei pinigų gavimams. Pvz.: ilgesnio atsiskaitymo laikotarpio suteikimas, žymiai padidins pardavimus, bet, jei kompanijos suteikiamų prekinų kreditų terminai yra labai griežti, mažiau kompanijos pinigų bus įšaldyta debitoriniuose įsiskolinimuose bei sumažės rizika dėl beviltiškų skolų, tačiau tai gali privesti prie pardavimų bei pelno mažėjimo ar neigiamos klientų reakcijos.

Tačiau prekių pardavimas atidedant mokėjimą turi ir privalumų (G. Kancerevyčius, 2006):

- Prekinis kreditas daro prekę paklausesnę, didina tiekėjo konkurencingumą ir skatina vartotoją būti lojaliam;
- Padeda didinti pardavimus, nes daugelis potencialių klientų gali pirkti tik tada, kai atidedamas mokėjimas, iš karto atsiskaityti jie tiesiog negali.

Mokėjimų atidėjimas suteikia įmonei galimybę skatinti pardavimus, būti konkurencingai ir didinti užimamą rinkos dalį. Suteikdama daugiau kreditų įmonė įgyja didesnę klientų pasitikėjimą ir užtikrina ilgalaikį bendradarbiavimą, nors toks prekių pardavimas yra rizikinga pardavimų skatinimo priemonė. **Nederėtų pamiršti pinigų gavimo greitinimo būdų, tokių kaip:**

- Atsiskaitymo laikotarpio nustatymas;
- Nuolaidų teikimas už greitesnį atsiskaitymą;
- Faktoringo paslaugos;
- Ankstesnis skolų sugrąžinimas;

- Griežta atsiskaitymo grafiko kontrolė;

Siekiant tinkamai valdyti debitorinį įsiskolinimą reikėtų (V. Lenktys, 2003):

1. Įvertinti įmonės galimą prisiimti pirkėjų kreditavimo riziką ir laikytis nusistatytų kriterijų – geriau neparduoti visai, nei parduoti nemokiam ar labai ilgai delsiaščiam apmokėti klientui.

2. Kiek įmanoma supaprastinti taikomas apmokėjimo sąlygas bei minimizuoti jų skaičių; apmokėjimo sąlygas taikyti priklausomai nuo kliento rizikos. Į šį darbą reikėtų aktyviai įtraukti pardavimo vadybininkus, kadangi mokėjimo sąlygų išaiškinimas pardavimo metu padės išvengti nesusipratimų ateityje.

3. Paskatinti greitesnį sąskaitų apmokėjimą. Kaip paskatinimą klientams galima suteikti nedideles pinigines ar prekinės nuolaidas už anksčiau apmokėtas sąskaitas.

4. Pagreitinti sąskaitų išrašymo procesą, t.y. minimizuoti laikotarpį tarp prekių pristatymo ar paslaugų suteikimo ir sąskaitos išrašymo. Vėlesnis sąskaitos išrašymas nukelia apmokėjimo terminus, kas pailgina apmokėjimo laikotarpį.

5. Prieš išrašant sąskaitą susisiekti su pagrindiniais klientais (klientais, kurie sugeneruoja didžiąją dalį pajamų) ir galutinai suderinti sąskaitos sumą ir apmokėjimo sąlygas, tam kad ateityje būtų išvengta ginčų ir apmokėjimo nukėlimo.

6. Standartizuoti apmokėjimų surinkimą ir jų priežiūrą. Pavyzdžiui, elektroninės bankininkystės paslaugų naudojimas leidžia gauti savalaikę informaciją apie atliekamus mokėjimus bei operatyviai spręsti iškilusias problemas.

7. Paskirti įmonėje darbuotoją, atsakingą už klientų apmokėjimų kontrolę. Asmeninė atsakomybė skatins žymiai efektyviau vykdyti mokėjimų priežiūrą.

Galima daryti išvadą, kad debitorinio įsiskolinimo valdymas gali būti gana komplikotas dėl daugelio veiksnių, tačiau įmonei siekiant tinkamai valdyti pirkėjų skolas reikėtų kruopščiai paskaičiuoti ir nuspręsti, kas jai labiau apsimoka, įšaldyti savo lėšas ar daryti su apmokėjimu susijusias nuolaidas.

2.3. Kreditorinio įsiskolinimo valdymas

Bendras trumpalaikių įsipareigojimų bruožas yra tas, kad didžioji jų dalis turi būti įvykdyta per sąlyginai trumpą laiką – vienerius metus. Glaustai trumpalaikius įsipareigojimus galima apibūdinti taip (Hindmarch, A., Simpson, M., 1998):

1. *Finansinės skolos.* Jos apima visas trumpalaikes įmonės skolas, gražintinas per vienerius metus. Tai gali būti skolos kreditinėms institucijoms, išrašomi vekseliai bankams;

2. *Prekybinės skolos.* Tai įmonės skolos, susidaranti jos prekybinės veiklos pasekoje ir gražintinos per ateinančius ataskaitinius metus;

3. *Avansu gautos sumos.* Tai sutarčių pagrindu iš trečiųjų asmenų gautos avansinės įmokos, už kurias prekės ar paslaugos bus pateiktos vėliau;

4. *Mokesčiai, atlyginimai ir socialinis draudimas.* Įmonės skolos, susijusios su pridėtinės vertės, socialinio draudimo mokesčiais.

5. *Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai.* Įmonės kreditoriniai įsipareigojimai didina įmonės lėšų apyvartumą. Pelnas ir piniginės įplaukos didėja, užlaikant apmokėjimą tiekėjams, jei gauto kredito suma yra maksimali. Be to, kreditoriniai įsipareigojimai – tai pati patraukliausia finansavimo forma, nes juk šiuo atveju dažniausiai nereikia mokėti palūkanų. Tačiau nereikia pamiršti apie įmonės reputaciją, nes laiku neapmokėjus sąskaitų, ši gali nebegauti prekių, taip pat tiekėjai gali pakelti kainas, taip kompensuodami palūkanas už savo kapitalą.

Beje, kalbant apie palūkanas už vėluojančias susimokėti mokėtinas sumas - daugelis didelių įmonių Didžiojoje Britanijoje turi specialiai tam tikslui atskirtus rezervus. Lietuvoje šių palūkanų sumokėjimas yra veikiau išimtis, nei taisyklė. Čia reikėtų paminėti šalies verslo kultūrą, politiką, teisėsaugą ir kt.

Vėluojantys apmokėti pirkėjai dažnai mano, kad pakaks sumokėti palūkanas, kad sušvelninti situaciją ar bent jau trumpam atidėti jos sprendimą. Deja, dažniausiai tiekėjai nenori nieko kito, tik savo pinigų. Beje, didesniųjų įmonių piktnaudžiavimas padėtimi, t.y. vengimas mokėti, tik didina įtampą, laiko ir pastangų sąnaudas.

Įmonės siekdamos optimizuoti kreditorinį įsiskolinimą galėtų atkreipti dėmesį į šiuos patarimus (V. Lenktys, 2003):

- konsoliduoti pirkimus tarp mažesnio skaičiaus tiekėjų. Tai leistų sustiprinti įmonės derybines pozicijas, palaikyti artimesnius ryšius su tiekėjais bei sumažinti reikalingos dokumentacijos apimtį;
- suskirstyti tiekėjus pagal pelningumą (poveikį įmonės pelnui) ir užsakymų neįvykdymo riziką bei optimizuoti palaikomus ryšius tarp didelės rizikos, pelningų tiekėjų;
- standartizuoti pirkimus iš mažos rizikos, nepelningų tiekėjų. Tai leis įmonei sumažinti žaliavų ir produkcijos įsigijimo kaštus;
- nesistengti sumokėti per anksti, tačiau visus atsiskaitymus vykdyti laiku – taip bus palaikomi geri santykiai su tiekėjais;
- suteikti daugiau įgaliojimų tiekimo skyriui – galutinio išlaidų patvirtinimo teisę (iki tam tikro limitu). Tai leistų išvengti daugiapakopio išlaidų tvirtinimo, kuris dažnai užima nemažai laiko ir sutrukdo operatyviai vykdyti pirkimus;
- naudotis ankstesnio apmokėjimo suteikiamomis nuolaidomis, jei tik yra tam ekonominis pagrindas;
- derantis dėl tiekimo sąlygų stengtis išvengti avansinio apmokėjimo įsipareigojimų;

- derinti tiekimo skyriaus darbą su atsakingu už atsargų valdymą skyriumi.

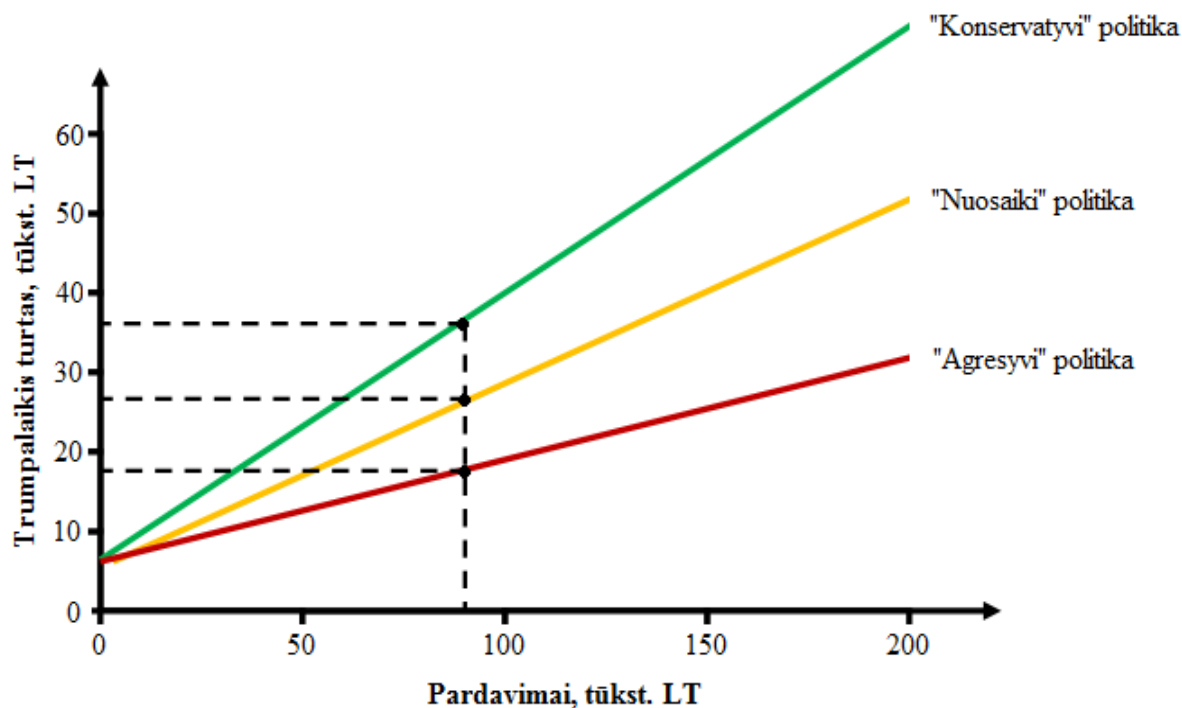
Bendras šių skyrių veiklos optimizavimas leidžia pasiekti teigiamą ekonominį efektą. Pavyzdžiui, esant didelėms atsargų sandėliavimo išlaidoms, naudingiau tartis su tiekėju dėl pristatymo pagal poreikį, nors ir sumokant didesnę kainą. Toks bendradarbiavimo modelis perkelia atsargų valdymą tiekėjui.

2.4. Apyvartinio kapitalo valdymo strategijos

Įmonės vadovai privalo numatyti, kaip plėtos savo veiklą ateityje, ir pasirinkti ekonomiškai pagrįstą apyvartinio kapitalo valdymo strategiją. Strategijos pasirinkimas priklauso nuo pardavimų prognozės, įmonės turto ir jo finansavimo šaltinių, pokyčių finansų rinkose ir kitų veiksnių. Apyvartinis kapitalas priklauso nuo pasirinktos strategijos, įmonės veiklos masto bei kitų ekonominių sąlygų. Įmonės gali pasirinkti atsargią, rizikingą arba nuosaikią apyvartinio kapitalo valdymo strategiją.

Tinkamos strategijos pasirinkimą lemia daugybė vidinių ir išorinių aplinkybių. Pasirenkant apyvartinio kapitalo valdymo strategiją įmonėje, svarbu tinkamai pasirinkti trumpalaikio turto vertę, numatyti koku būdu bus finansuojamas trumpalaikis turtas, kokie bus pasirinkti finansavimo šaltiniai ir kaip bus išlaikytas siektinas įmonės mokumo ir pelningumo lygis.

Žemiau esančiame 5 paveiksle matome 3 skirtingas apyvartinio kapitalo valdymo strategijas.



5 pav. Apyvartinio kapitalo valdymo strategijos

Šaltinis: Šlekienė D., Klimavičienė I. 2000. Įmonės veiklos finansinis įvertinimas

Apyvartinio kapitalo valdymo strategijų grafikas parodo 3 alternatyvias apyvartinio kapitalo valdymo politikas: kiekviena grafiko kreivė demonstruoja santykį tarp firmos pardavimų ir investicijų į trumpalaikį turtą pagal atitinkamą politiką (V. Darškuvienė, 1997).

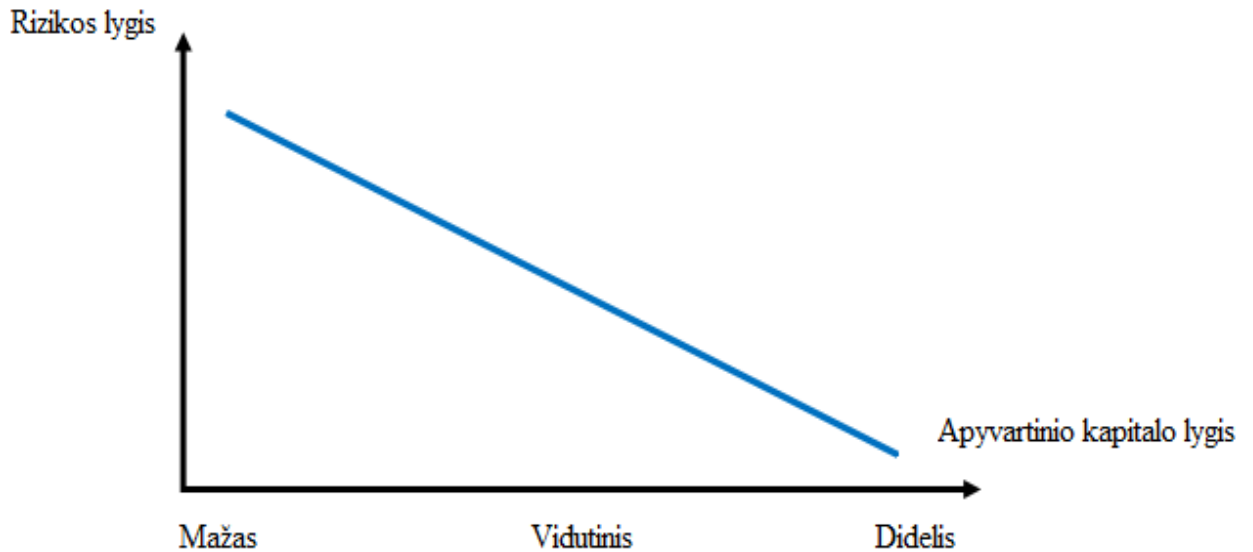
Atsargi strategija, kai sukaupiamos didelės įmonės trumpalaikio turto atsargos, tada jos apyvartinis kapitalas irgi turėtų didėti. Pasirinkus šią strategiją, trumpalaikio turto apyvartumas sulėtėja. Kadangi paprastai daroma prielaida, kad trumpalaikio turto pelningumas yra žemesnis už ilgalaikio turto, ši prielaida yra pagrįsta principu, kad kuo mažesnė turto rizika, tuo žemesnis jo pelningumas. Paprastai trumpalaikis turtas laikomas mažiau rizikingesniu už ilgalaikį turtą, nes jis yra lengviau paverčiamas pinigais ir su mažesniu vertės praradimu, ši valdymo strategija yra laikoma mažiau pelningesne, įvertinant firmos viso turto pelningumo lygį. Esant prielaidai, kad firmos trumpalaikiai įsipareigojimai nekinta, ši strategija taip pat padidina firmos grynąjį apyvartinį kapitalą, t.y. sumažina finansinių sunkumų riziką.

Rizikinga strategija, kai sudaromos minimalios trumpalaikio turto atsargos, tai sumažina investicijas į trumpalaikį turtą, o dėl spartaus trumpalaikio turto apyvartumo sutrumpėja finansinio ciklo trukmė. Ekonominiu požiūriu tai labai efektyvi strategija, numatomas aukštesnis pelningumas, bet ji susijusi su didesne veiklos rizika.

Nuosaiki strategija, kai įmonėje sudaromos vidutinio dydžio trumpalaikio turto atsargos, todėl didėja finansavimo poreikis, bet kartu ir veiklos saugumas, numatomas pelningumas ir rizikos lygis yra tarp konservatyvios ir agresyvios strategijų.

Atsargus apyvartinio kapitalo valdymas yra paremtas nuolatinio įmonės mokumo bei didelio likvidumo palaikymo strategija. Planuodama trumpalaikių įsipareigojimų vykdymą, įmonė stengiasi iš anksto apsidrausti nuo galimų nesklandumų. Trumpalaikio turto struktūroje viena nuolat kintanti dalis paprastai padengia būtiniausius trumpalaikius įsipareigojimus, o įmonės ilgalaikio turto dalis bendroje turto struktūroje nedidelė, stengiamasi kuo daugiau tokio turto paversti didesnę pelną, duodančiu trumpalaikiu turtu. Kita vertus, trumpalaikių įsipareigojimų taip pat stengiamasi vengti, jie keičiami ilgalaikiais. Siekiama turėti daugiau trumpalaikio turto, kurio įsigijimas finansuojamas ilgalaikiais įsipareigojimais. Didžiausias šios strategijos pranašumas tas, kad visada yra pakankamas apyvartinio kapitalo kiekis ir didelis likvidumas. Tačiau ši strategiją turi gana svarbų trūkumą: palyginti nedidelį pelningumą. Pelningumo rodikliai yra geresni kai pasirenkama agresyvioji apyvartinio kapitalo valdymo strategija. Šiuo atveju įmonė dalį apyvartinio kapitalo aukoja didesniai pelnei gauti, t.y. mobili turto dalis nėra didelė, laisvų lėšų nedaug, nes stengiamasi didesnę jų dalį investuoti į biznį. Nevengiama ir trumpalaikių įsipareigojimų, kurie dažniausiai pigesni dėl mažesnės kreditavimo rizikos ir kartu lengviau prieinami, palyginus su ilgalaikiais. Žinoma, kad tokiu atveju tiek rizika, tiek apyvartinio kapitalo poreikis tampa didesni. Ši dilema negali būti išspręsta koku nors vienu būdu,

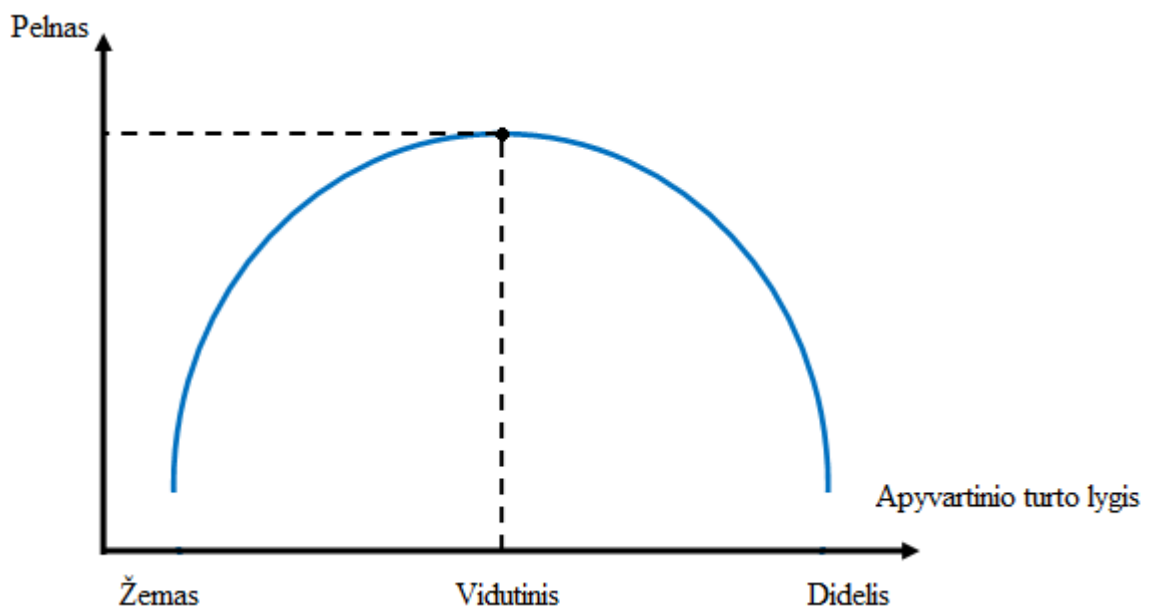
tinkančiu kiekvienai įmonei, nes apyvartinio kapitalo valdymo strategiją, jos rezultatus lemia savininkų nuosavybės bei įmonės įsipareigojimų reikšmė.



6 pav. Rizikos priklausomybė nuo apyvartinio kapitalo dydžio

Šaltinis: Ковалёв В.В. 1995. Финансовый анализ: Финансы и статистика.

Apyvartinio kapitalo lygio pasirinkimas susijęs su įmonės priimtino rizikos ir pelningumo santykio nustatymu. 6 paveiksle matyti likvidumo rizikos priklausomybė nuo apyvartinio turto dydžio. Jei grynųjų pinigų, pirkėjų įsiskolinimo ir atsargų dydžiai minimalūs, įmonei gali kilti mokumo problemų ir ji dirbs didesnės rizikos sąlygomis. Didėjant trumpalaikio turto atsargoms, likvidumo rizika mažėja. Taigi galime suformuluoti taisyklę: kuo didesnis santykis tarp trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų, tuo veiklos rizikos lygis mažesnis, įmonė turi siekti didesnio grynojo apyvartinio kapitalo (L. Juozaitienė, 2007).



7 pav. Ryšys tarp pelno ir apyvartinio kapitalo lygio

Šaltinis: Klimavičienė I., 1998. Apyvartinio kapitalo struktūros ir poreikio modeliavimas.

Priešinga priklausomybė yra tarp pelno ir apyvartinių aktyvų dydžių (žr. 7 pav.). Esant mažai apyvartinio kapitalo apimčiai, įmonė negali normaliai funkcionuoti, tai gali sąlygoti likvidumo mažėjimą ir veiklos nuostolius. Esant optimaliam apyvartinio kapitalo dydžiui, pelnas maksimizuojamas, o tolimesnis trumpalaikio turto didinimas sąlygoja neefektyvų turimų lėšų panaudojimą. Todėl remiantis likvidumo rizikos grafiku išvada apie apyvartinio kapitalo didinimą nėra absoliučiai teisinga.

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

1) *Įmonės mokumo užtikrinimas*. Jei įmonė negali laiku apmokėti sąskaitų, nevykdo savo įsipareigojimų, jai gali būti paskelbtas bankrotas. Įmonė, turinti per mažai apyvartinių aktyvų, rizikuoja tapti nemoki.

2) *Tinkamo apyvartinio turto dydžio, struktūros ir įmonės pelningumo lygio užtikrinimas*. Įvairios apyvartinių aktyvų sudėtinės dalys turi skirtingą poveikį pelno dydžiui. Pvz., didelės gamybos atsargos padidina išlaidas, o didesnės gatavų prekių atsargos gali padidinti pardavimo apimtį ir kartu įmonės pajamas.

Tinkamos strategijos pasirinkimą lemia daugybė vidinių ir išorinių aplinkybių. Jei įmonė dirba stabiliai, jai tikslinga pasirinkti rizikingą strategiją ir sudaryti minimalias atsargas, nes jas didinant reikalingi papildomi finansavimo šaltiniai, dėl kurių sumažėtų įmonės pelnas. Bet jei įmonė nepagrįstai sumažins trumpalaikio turto atsargas ir turės minimalų apyvartinį kapitalą, jai gali pritrūkti atsargų veiklai vykdyti, o tai turėtų neigiamų pasekmių jos įvaizdžiui bei santykiams su pirkėjais. Jei įmonė dirba nestabiliai, tai jos trumpalaikio turto atsargos turi būti didesnės, nes būtina sukaupti draustines atsargas, kurių prireikia staigiai pagausėjus užsakymams arba laiku negavus reikiamų atsargų. Pasirenkant apyvartinio kapitalo valdymo strategiją įmonėje, svarbu priimti būtinus finansinius sprendimus:

- Tinkamai pasirinkti trumpalaikio turto vertę ir jo sudėtinės dalis.
- Numatyti, koku būdu bus finansuojamas trumpalaikis turtas, kokie bus pasirinkti finansavimo šaltiniai ir kaip bus išlaikytas siektinas įmonės mokumo ar pelningumo lygis.

Tad, kaip jau minėta anksčiau, įmonės vadovybei turi būti paliekamas sprendimas apie tai, kokią apyvartinio kapitalo apimtį ir valdymo strategiją pasirinkti, kad pasiekti vieną ar kitą savo tikslą: mažinti veiklos rizikingumą bei didinti likvidumą ar labiau rizikuojant uždirbti didesnius pelnus.

2.5. Apyvartinio kapitalo finansavimas

Įmonėms yra prieinama labai didelė finansavimo metodų ir šaltinių įvairovė. Kapitalo finansavimas gali būti ilgalaikis, trumpalaikis bei gaunamas nuomojant (lizingas). Įmonė gali pasirinkti kelis finansavimo šaltinius ir metodus tuo pačiu metu. Įmonės turto finansavimo šaltiniai yra pateikiami buhalterinio balanso dešinėje pusėje.

Trumpalaikis finansavimas – tai trumpalaikės skolos, kurias įmonei reikia sumokėti per vienerius metus. Jis naudojamas finansuoti trumpalaikį turtą. Dažniausiai tai trumpalaikiai įsiskolinimai naudojami prekių, paslaugų tiekėjams, įsiskolinimas darbuotojams už atliktą darbą, bet dar neužmokėtas atlyginimas, banko kreditai, vekseliai ir vertybiniai popieriai, kurie gali būti greitai realizuojami, pensijos, nesumokėti mokesčiai ir kitos skolos.

Trumpalaikio finansavimo privalumai:

1. Greitas paskolų gavimas;
2. Ankstyvas jų grąžinimas;
3. Lankstumas;
4. Mažesni kaštai.

Finansavimo trūkumai:

1. Palūkanų normos rizika (didesni svyravimai);
2. Mokėjimo termino rizika (pavojus, kad trumpalaikė paskola nebus tęsiama).

Trumpalaikio finansavimo šaltiniai:

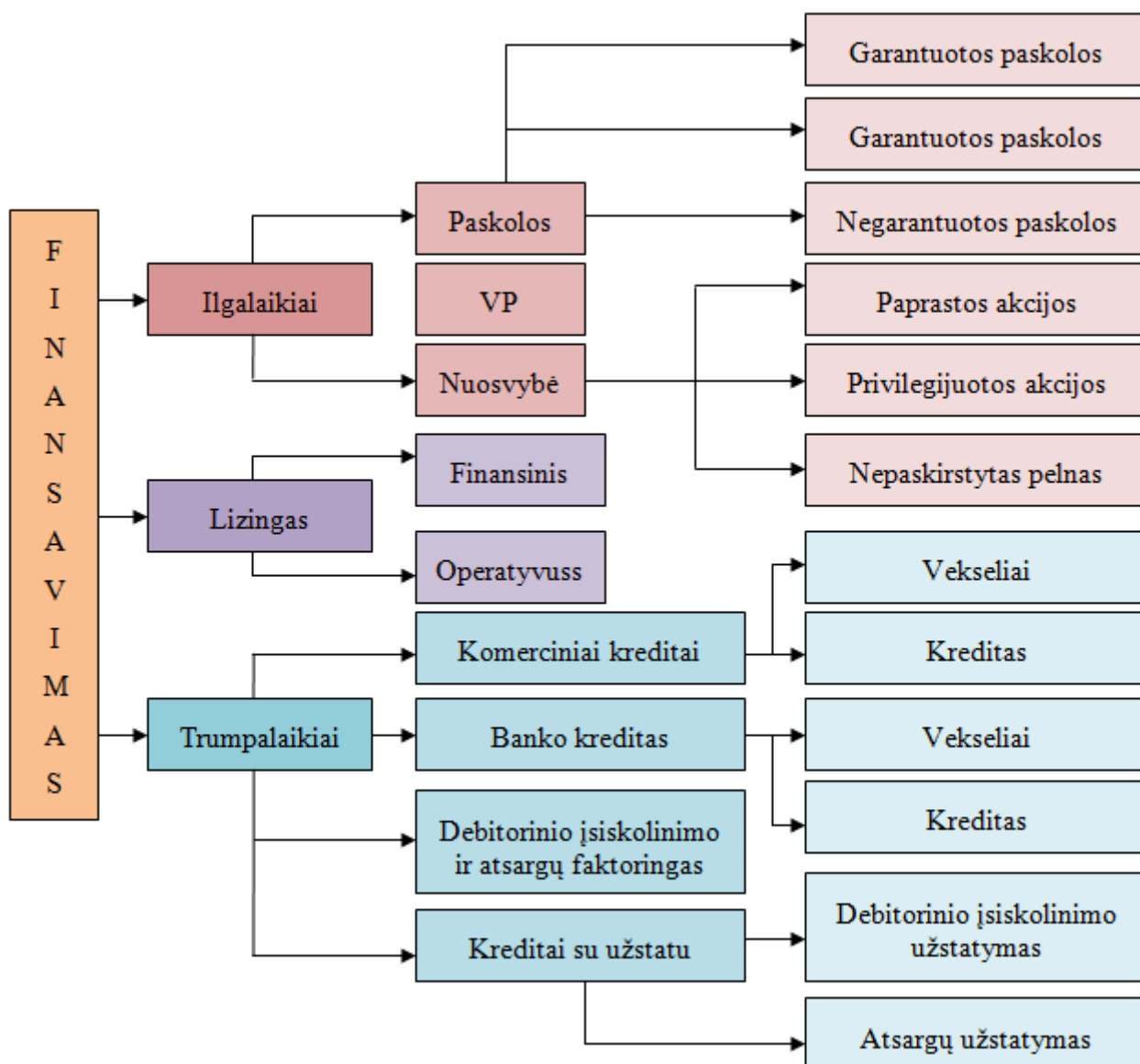
1. Trumpalaikiai banko kreditai – suteikiami paskolomis ar vekseliais.
2. Komerciniai kreditai ir vekseliai – tai skolos tarp įmonių parduodant ar perkant prekes kreditan su tam tikromis sąlygomis.
3. Kreditas su užstatu – įmonė užstato savo atsargas (debitorinis įsiskolinimas).
4. Debitorinis įsiskolinimas ir paskolų faktoringas.

Faktoringo paslaugos suteikiamos:

1. Be finansavimo;
2. Su finansavimu.

Pirmuoju atveju įmonė gauna atitinkamą pinigų sumą suėjus mokėjimo laikui (30–90 dienų). Antruoju atveju gali pareikalauti skubiai apmokėti sąskaitą, nepriklausomai nuo mokėjimo termino. Tuo atveju ji gauna kreditą išankstinio mokėjimo pavidalu. Dažniausiai skubiai mokama 80 – 90% nurodytos sąskaitoje sumos. Likusi dalis padengiama suėjus mokėjimo terminui. Naudojant faktoringą įmonė gauna mokėjimo garantiją. Faktoringo paslaugų vertę sudaro du elementai:

1. Komisiniai;
2. Procentai, mokami išankstinio mokėjimo atveju.



8 pav. Apyvartinio kapitalo finansavimo šaltiniai

Šaltinis: Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций.

Įmonės ilgalaikį finansavimą lemia ilgalaikės paskolos, vertybinių popierių išleidimas ir savininkų nuosavybė. **Ilgalaikės skolos** – tokios, kurias reikia grąžinti vėliau nei po vienerių metų nuo jų gavimo laiko.

Ilgalaikės paskolos gali būti kelių tipų:

1. Terminuota ilgalaikė paskola – gaunama iš banko ar draudimo kompanijų;
2. Garantuotos paskolos – tai skolos, kurios garantuojamos pagrindinėmis priemonėmis, kurias bendrovė užstato kaip užstatą, sudarydamos įkeitimo raštus;
3. Negarantuotos paskolos – šiuo atveju reikalavimas mokėti skolą apsaugotas nuosavybės dalimi, kuri yra niekaip kitaip neužstatyta;
4. Lizingas – kuris buhalterijoje rašomas kaip skola. Lizingas – tai įrengimų, transporto priemonių, skaičiavimo technikos, gamybinės paskirties pastatų, statinių nuoma, kurią tvarko bankai

arba jų dukterinės įmonės – lizingo kompanijos. Įmonė – nuomininkė turi teisę įsigyti šį turtą pagal iš anksto nustatytą kainą.

Lizingo sutartyje numatoma:

1. Nuomos terminas;
2. Nuomos suma, mokėjimo periodiškumas;
3. Įrengimų draudimo sąlygos;
4. Įvairiausi variantai, pasibaigus sutarčiai;
5. Kitos sąlygos.

Lizingas yra labai populiarus. Jis teikia visišką finansavimą, dėl to paspartėja investicijos, padedama išvengti nuostolių, susijusių su įrengimų moraliniu nusidėvėjimu. Pasibaigus sutarčiai, įmonė gali išsinuomoti modernesnę techniką.

Yra išskiriama: **finansinė** arba **kapitalo nuoma** – ji visiškai susidėvi per įrengimų naudojimo laiką, ir **operatyvinė nuoma** – kai nuomotojas eksploatuoja ir tvarko nuomojamas pagrindines priemones, o eksploatacijos išlaidos įskaitomos į nuomos mokėjimą. Tokios sumos dažniausiai visiškai nurašomos ir gana dažnai nuomininkui suteikiama teisė anuliuoti sutartį prieš jos pabaigą.

Savininkų nuosavybė – tai įmonės savininkų finansinė teisė į įmonės turtą. Pirminę teisę į įmonės turtą turi skolintojai, o padengus skolas likęs turtas tenka jos savininkams.

Savininkų nuosavybę balanse atspindi šie rodikliai:

1. Į apyvartą išleistų akcijų skaičius;
2. Nominalioji vertė;
3. Akcijos kaina;
4. Nepaskirstytas pelnas.

Faktoringas atsirado gana seniai ir buvo žinomas jau XIII–XVI amžiuje, bet tik 60–aisiais mūsų šimtmečio metais faktoringo operacijos pakeitė komercinio kredito vekselius ir plačiai paplito kredituojant realizaciją. Tai buvo susiję su infliacija bei ekonomikos nestabilumu daugelyje šalių, o dėl tokios padėties reikėjo kuo greitesnio realizacijos proceso, t. y. greitesnio kapitalo pavertimo iš prekinio į piniginį. Atsiskaitymai ne laiku priverčia įmones kreiptis į bankus paramos. Komerciniai bankai, plėsdami faktoringo kreditą, turi papildomų galimybių išplėsti savo operacijas stiprindami ryšį su klientais.

Yra dvi faktoringo rūšys:

1. Konvencinis (atvirasis);
2. Konfidencialus (uždaras).

Konvencinis faktoringas – kai tiekėjas savo sąskaitoje užrašo, kad reikalavimas parduotas faktoringo organizacijai.

Konfidencialus faktoringas – kai neinformuoja apie tiekėjo pardavimų kreditavimą faktoringo kompanijas. Todėl konfidencialių operacijų vertė yra aukštesnė negu konvencinių ir daug brangesnė už kitus banko kreditus.

Rinkos ekonomikos šalyse faktoringo operacijomis užsiima specialios faktoringo kompanijos, kurios paprastai tiesiog susijusios su banku arba yra banko antriniai filialai. Nusistovėjęs faktoringas, toks yra taikomas Vakarų Europos šalyse, yra komercinis kreditas, išduodamas mokėjimams atidėti (30 – 90 dienų) už išsiųstą pirkėjams produkciją.

Matome, kad finansavimo problemas galima spręsti įvairiais būdais. Apyvartinio kapitalo finansavimo galimybės yra labai plačios ir skirtingos.

Veiklos pradžioje, siekiant plėstis ir finansuoti savo augančią veiklą ir atsargų poreikį, įmonė gali pasinaudoti kaip nuosavais finansavimo šaltiniais, taip ir skolintais arba papildomai pritrauktais.

Praktika rodo, kad daugeliu atvejų pasiskolintų lėšų panaudojimo efektyvumas apyvartiniam kapitalui finansuoti yra aukštesnis.

Be abejo, geriausia proga pasirūpinti apyvartiniu kapitalu yra prieš tai, kai jis yra labiausiai reikalingas.

3. APYVARTINIO KAPITALO ANALIZĖ GAMYBINĖJE IR PASLAUGŲ TEIKIMO ĮMONĖJE

Finansinėje literatūroje nėra nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės ir jo poreikio prognozavimo metodikos. Vieni autoriai siūlo apyvartinį kapitalą nagrinėti naudojant įvairius, tokius kaip: likvidumo, veiklos efektyvumo, apyvartumo, santykinius rodiklius. Kiti autoriai daugiau dėmesio skiria apyvartinio kapitalo struktūros ir dinamikos analizei arba piniginių srautų ir pinigų ciklo analizei.

Atlikdamas analizę, pabandžiau suderinti įvairių užsienio ir Lietuvos autorių siūlomas apyvartinio kapitalo analizės metodikas, ir iš dalies rėmiausi V.V. Kovaliov'o , L. Juozaitienės ir J. Mackevičiaus siūloma metodika.

Apyvartinio kapitalo analizei buvo pasirinktos dvi įmonės: gamybinė AB „Dvarčionių keramika“ ir paslaugų teikimo AB „TEO LT“. Atliekant analizę, buvo naudojami šių įmonių 2005-2010 metų finansiniai duomenys ir rezultatai.

3.1. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo analizė

AB „Dvarčionių keramika“ yra didžiausia keraminių ir akmens masės plytelių gamintoja Baltijos šalyse. Įmonė savo veiklą pradėjo 1888 m. gamindama plytas. Per metus plytinėje buvo pagaminama apie 2-3 mln. plytų, o iki II pasaulinio karo pradžios dirbo apie 100 žmonių. Keraminės sienų plytelės pradėtos gaminti 1974 metais. Dabar įmonė pagamina iki 3 mln. kvadratinių metrų plytelių per metus.

„Dvarčionių keramika“ gamina Italijos dizainerių kurtas plytelių kolekcijas – nuo „Barocco“ iki modernaus stiliaus. Dalis bendrovės gaminamų plytelių parduodamos Lietuvoje, dalis eksportuojama į kaimynines šalis: Latviją, Estiją, Vakarų Europos šalis, Rusiją.

Bendrovė yra įdiegusi tarptautinės kokybės valdymo sistemą ISO 9001. „Dvarčionių keramika“ tobulina savo aplinkos apsaugos vadybą, vadovaudamasi aplinkos apsaugos vadybos standartais, mažina išteklių naudojimą ir vykdo taršos prevenciją.

Bendrovė per savo gyvavimo laikotarpį yra gavusi nemažai verslui reikšmingų apdovanojimų.

„Dvarčionių keramikos“ akcijos yra kotiruojamos Vilniaus vertybinių popierių biržos papildomame prekybos sąraše.

3.1.1. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo dinamikos analizė

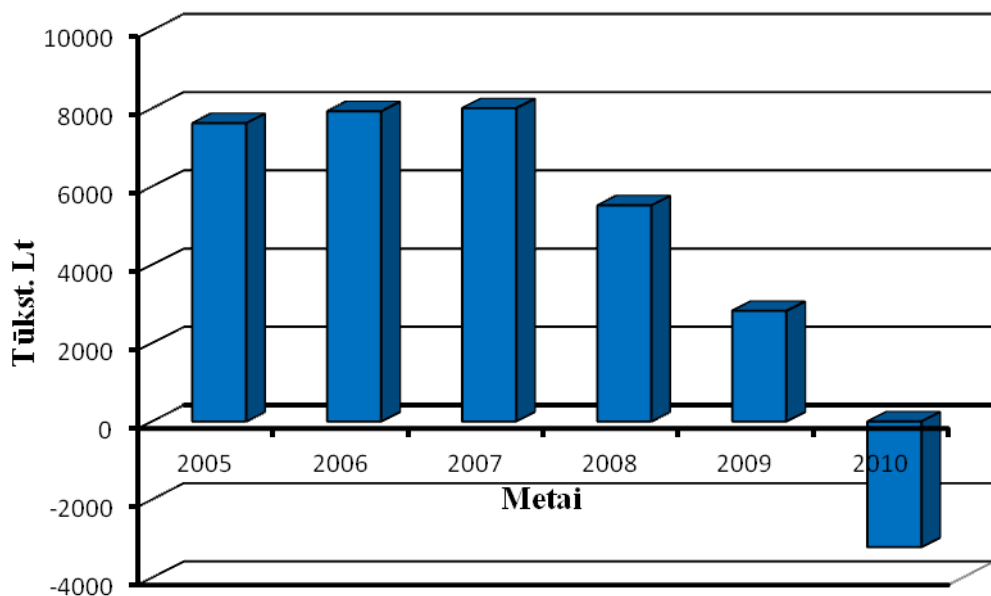
Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė parodo apyvartinio kapitalo apimties ir jo elementų pasikeitimus per tam tikrą laikotarpį. Svarbiausias apyvartinio kapitalo analizės tikslas yra nustatyti, kokie veiksniai lėmė apyvartinio kapitalo pokyčius.

Svarbu žinoti, kad įmonės saugumo ribos prasiplečia, jeigu dalis apyvartinio kapitalo yra finansuojama iš pastovaus kapitalo. Tačiau kartu būtina patikrinti, ar apyvartinio kapitalo padidėjimas nebuvo susijęs su ilgalaikio įsiskolinimo ryškiu padidėjimu. Tai svarbu, nes padidėja finansinės išlaidos, susiaurėja įmonės finansinė nepriklausomybė, apskritai gali pablogėti gamybiniai ir finansiniai rezultatai.

Įmonės finansinė būklė pagerėja, jeigu apyvartinis kapitalas padidėja didėjant įmonės nuosavam kapitalui. Tačiau reikia atsiminti, 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 siaurėja, ji tampa silpnesnė. Kartu pažymėtina, kad iš apyvartinio kapitalo buvo įsigyta turto, padarius naujus pelningus kapitalinius įdėjimus. Galima tikėtis, kad ateityje finansinė būklė pagerės.

Jeigu apyvartinis kapitalas lieka nepakitęs, tai reiškia, kad įmonėje neplėtojama veikla. Tokiu atveju reikėtų nustatyti, ar tokia būklė yra laikina, ilgalaikė ar susijusi su kapitalinių investicijų nutraukimu.



9 pav. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Iš atliktos analizės (žr. 9 pav.), galime pastebėti, kad apyvartinis kapitalas AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2007 metais didėjo ir išaugo 5 proc., nuo 7,6 iki 8 mln. litų. Tokį apyvartinio kapitalo augimą lėmė šiek tiek spartesnis trumpalaikio turto augimas palyginus su trumpalaikiais įsipareigojimais. Nuosavas kapitalas 2005-2007 metais nekito, tuo tarpu ilgalaikis turtas per šiuos metus sumažėjo beveik 25 proc., nuo 59,5 iki 47,6 mln. litų, o trumpalaikiai įsipareigojimai smuko nuo 42,6 iki 33 mln. litų, toks ilgalaikių įsipareigojimų mažėjimas sudarė apie 22,5 procentų. Tačiau nuo

2008 metų apyvartinio kapitalo dydis įmonėje ėmė sparčiai mažėti ir 2010 metų pabaigoje jau buvo neigiamas, siekė -3,2 mln. litų. 2008 metais trumpalaikiai įsipareigojimai išaugo 53 proc., o trumpalaikis turtas padidėjo tik 27 proc., būtent dėl to apyvartinis kapitalas sumažėjo nuo 8 iki 5,5 mln. litų, taip pat labai svarbu paminėti, kad 2008 metais įmonės ilgalaikės skolos sumažėjo 9 mln. litų. 2009-2010 metais įmonės finansiniai pajėgumai ėmė dar labiau silpnėti, be abejo didžiausią įtaką tam turėjo pasaulinė ekonomikos krizė. Smuko ne tik įmonės pardavimai, sumažėjo ilgalaikis ir trumpalaikis įmonės turtas, tačiau mažėjo ir įmonės įsiskolinimai, bet ne taip ženkliai, to pasekmėje, įmonės apyvartinis kapitalas 2010 metais buvo neigiamas ir kaip jau minėta, siekė -3,2 mln. litų.

Žinoma, kad balansinę lygybę sudaro aktyvas (turtas) ir įsipareigojimai kartu ir savininko kapitalas. Išplėtę šią lygybę ir įtraukę sudedamuosius ženklus, galima užrašyti tokią formulę:

$$TT + IT = TI + II + NK, (6)$$

Čia:

TT – trumpalaikis turtas;

IT – ilgalaikis turtas;

TI – trumpalaikiai įsipareigojimai;

II – ilgalaikiai įsipareigojimai;

NK – nuosavas kapitalas.

Sugrupavus skaičiuojamuosius elementus apyvartumo požiūriu į apyvartines ir neapyvartines lėšas, galima išreikšti apyvartiną kapitalą. Visus apyvartinius aktyvus parodysime kairėje, o neapyvartinius dešinėje pusėje.

$$\text{Apyvartinis kapitalas (AK)} = TT - TI = II + NK - IT, (7)$$

Čia:

$(TT - TI)$ – apyvartinės sąskaitos;

$(II + NK - IT)$ – neapyvartinės sąskaitos.

Pažymėtina, kad apyvartinis kapitalas priklauso nuo visų apyvartinių sąskaitų pasikeitimų, bet ne visada nuo grynujų pinigų ir nuo neapyvartinių sąskaitų, apimančių įmonės ilgalaikį turtą, natūralius išteklius, nematerialius aktyvus ir investicijas. O grynasis pelnas, gautas kaip įplaukų, kitų pajamų ir sąnaudų bei nuostolių skirtumas, pridamas prie nepaskirstytojo pelno ir kiekvieno apskaitos laikotarpio pabaigoje įskaitomas į nuosavo kapitalo sudėtį apyvartinio kapitalo analizei atlikti.

Iš anksčiau pateiktos formulės galime išreikšti, kad:

(AK) – tai bendras pasikeitimas;

$(TT - TI)$ – apyvartinių sąskaitų pasikeitimas;

$(II + NK - IT)$ – neapyvartinių sąskaitų pasikeitimas.

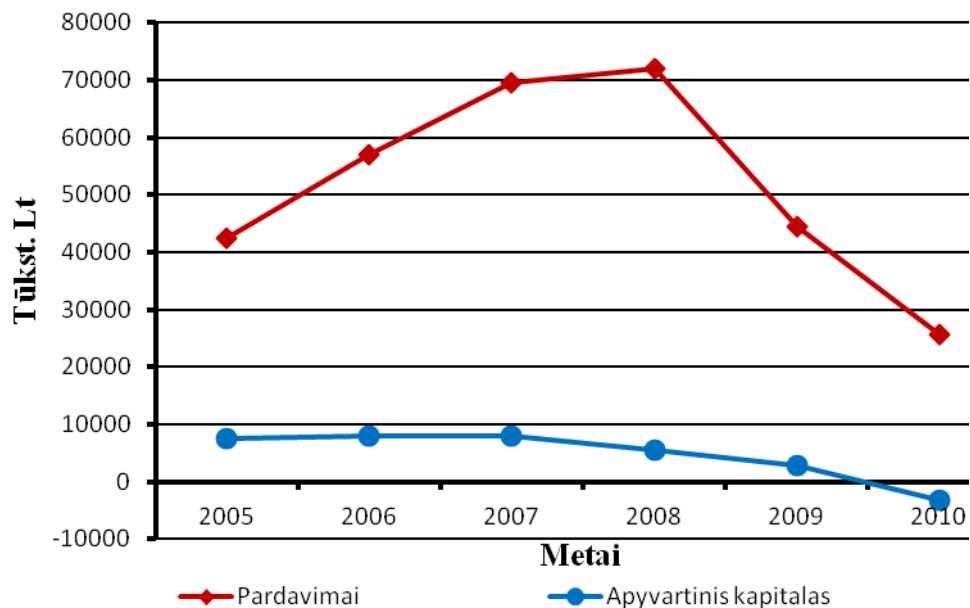
Taigi matome, kad apyvartinis kapitalas gali būti analizuojamas kaip apyvartinių ir neapyvartinių sąskaitų pasikeitimo rezultatas, ir jo apimtis nepriklauso nuo to, koku būdu jį apskaičiuoti (žr. 14 priedą).

Įmonė savo veiklą gali finansuoti nuosavomis arba skolintomis lėšomis, dėl to finansavimo klausimai yra vieni iš sudėtingiausių. Paprastai ilgalaikis turtas finansuojamas iš nuosavo kapitalo, o apyvartinis kapitalas iš dalies nuosavo ir skolinto kapitalo. Šiuo atveju, būtent apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdas per neapvyvartines sąskaitas, leidžia atskleisti įmonės finansavimo politiką ir strategiją. Nuosavas kapitalas AB „Dvarčionių keramika“ per 2005-2010 metus pakito nedaug, sumažėjo 3 mln. litų, tuo tarpu ilgalaikės skolos sumažėjo daugiau kaip 3 kartus, ilgalaikis turtas nuo 2005 metų taip pat visą laiką mažėjo, iš to galima išvada, kad įmonės apyvartinis kapitalas buvo formuojamas dėka ilgalaikių įsipareigojimų (žr. 14 priedą).

Norint įvertinti apyvartinio kapitalo lygį įmonėje, reikėtų palyginti jo dydį su atsargų ar pardavimų dydžiu. Finansinėje literatūroje pabrėžiama, kad apyvartinio kapitalo kitimas labiausiai priklauso nuo įmonės pardavimų. Tobél buvo atlikta analizė, kuri parodė, kad AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo pokyčiai panašūs pardavimų pokyčiams (žr. 10 pav.). Iki 2009 m. pardavimai tolygiai didėjo ir 2008 metų pabaigoje sudarė rekordinį per visą įmonės istoriją dydį, 72 mln. litų, tuo tarpu apyvartinio kapitalo dydis savo aukščiausią tašką pasiekė 2007 metais, kai siekė 8 mln. litų. 2009 metais pardavimai smuko iki 2005 metų ribos (žr. 5 ir 6 priedus). Pardavimų mažėjimą sąlygojo kelios priežastys. Visų pirma, statybų apimčių ir dėl to keraminių plytelių paklausos mažėjimas Lietuvoje. Nuosmukis rinkoje sąlygojo pardavimo kainų kritimą, o padidėję mokesčiai ir dėl to išaugusios sąnaudos – savikainos augimą. Be to, nemaža rinkos dalis 2009 metais atiteko naujiems užsienio subjektams, konkurenciją padidino iš Kinijos įvežtos pigios plytelės. 2010 metais pardavimai sumažėjo dar 42% ir siekė tik 25,7 mln. litų. Tokį įmonės pardavimų kritimą lėmė nedarbo lygio augimas ir kartu lėtėjantis vidutinio darbo užmokesčio augimo tempas, taip pat bendrojo vidaus produkto, tenkančio vienam gyventojui mažėjimas.

Taigi per 2005-2008 metus įmonės pardavimai padidėjo beveik 70 proc., o apyvartinis kapitalas per šį laikotarpį padidėjo tik 5 proc., tai reiškia, kad apyvartinis kapitalas buvo panaudotas efektyviai, kadangi pardavimai didėjo sparčiau nei apyvartinis kapitalas. Nuo 2009 iki 2010 metų pabaigos pardavimai nukrito beveik 65 proc., tiek pat sumažėjo ir apyvartinis kapitalas iki 2009 metų pabaigos, o 2010 metais tapo neigiamas (žr. 5 priedą).

Palyginus apyvartinio kapitalo ir pardavimų kitimą, galime pastebėti, kad apyvartinis kapitalas didėjo ne taip sparčiai, kaip pardavimai, o pradėjus mažėti įmonės pardavimams, visai sumažėjo ir pasidarė neigiamas.



10 pav. AB „Dvarčionių keramika“ pardavimų ir apyvartinio kapitalo dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Siekiant nustatyti priklausomybę tarp AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo ir pardavimų, buvo apskaičiuotas koreliacijos koeficientas, kuris parodo ryšio stiprumą tarp dviejų kintamųjų:

$$r = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \cdot \bar{y}}{\sigma_x \cdot \sigma_y}, (8)$$

Čia:

σ – vidutinis kvadratinis nuokrypis, apskaičiuojamas x arba y reikšmei,

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

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

Žemiau esančioje 5 lentelėje pateikiamos AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimtys 2005-2010 metais:

3 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimčių vidutinės reikšmės

Metai	Apyvartinio kapitalo apimtys, tūkst. Lt (x)	Pardavimų apimtys, tūkst. Lt (y)	Sandauga (xy)
2005	7627	42442	323705134
2006	7931	56923	451456313
2007	8008	69469	556307752
2008	5525	72026	397943650
2009	2827	44380	125462260
2010	-3212	25699	-82545188
Suma	28706	310939	1772329921
Vidutinė reikšmė	4784,3	51823,17	295388320

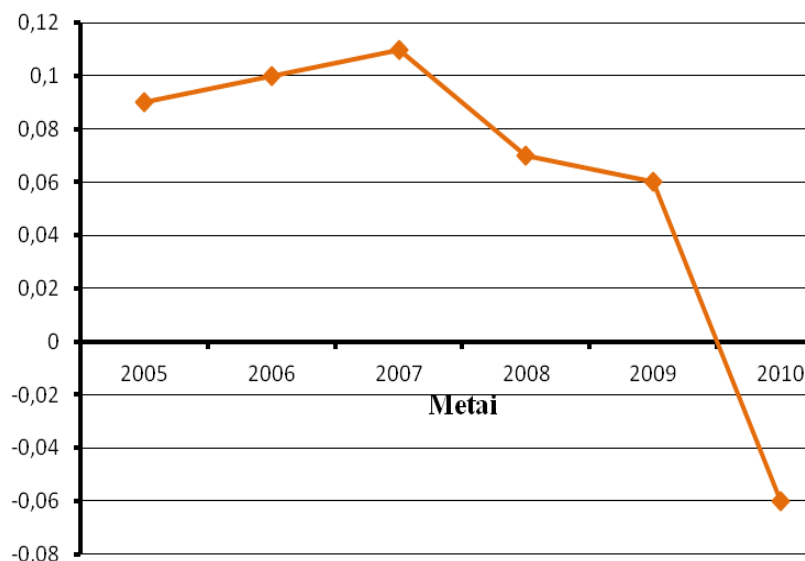
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

$$\sigma_x = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n}} = 4021,9$$

$$\sigma_y = \sqrt{\frac{\sum (y - \bar{y})^2}{n}} = 16183,4$$

$$r = 0,73$$

Iš aukščiau pateiktų skaičiavimų, galime matyti, kad koreliacijos koeficientas yra lygus 0,73, todėl vienareikšmiškai galima teigti, kad ryšys tarp apyvartinio kapitalo dydžio ir pardavimų yra tiesioginis ir pakankamai stiprus. Galima prieiti išvados, kad didėjant įmonės pardavimams, didėja ir apyvartinio kapitalo apimtis, o mažėjant įmonės pardavimams, atitinkamai mažes ir apyvartinis kapitalas.



11 pav. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo koeficiento dinamika

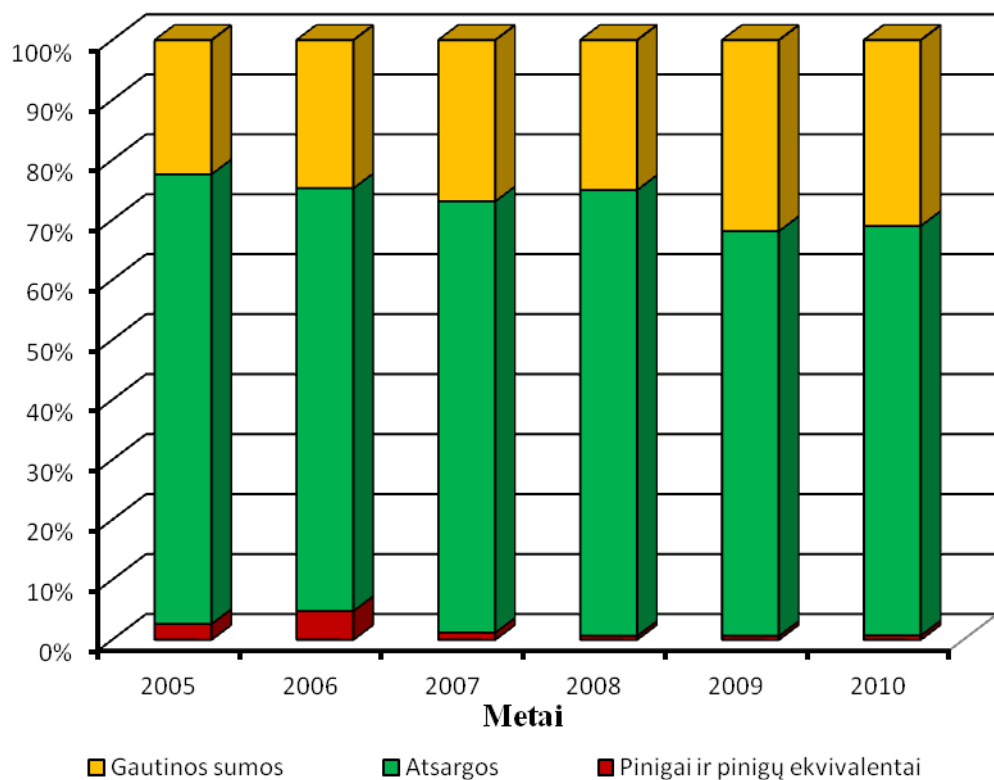
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Tiriant apyvartinio kapitalo dinamiką, tikslinga apskaičiuoti ir apyvartinio kapitalo koeficientą, t.y. jo santykį su įmonės turtu. Iš 11 paveikslo galime matyti, kaip kito apyvartinio kapitalo koeficientas nagrinėjamu laikotarpiu. Iš 11 paveikslo matyti, kad rodiklio kitimas analizuojamais metais atkartoja apyvartinio kapitalo pokyčius nagrinėjamais metais. Nuo 2005 metų rodiklis šiek tiek didėjo, bet kaip ir apyvartinio kapitalo apimtis pradėjo mažėti nuo 2008 metų ir 2010 metais buvo neigiamas. Visą laikotarpį apyvartinio kapitalo koeficientas buvo santykinai labai mažas, kas gali atspindėti įmonės bankroto tikimybės didėjimą.

3.1.2. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo struktūros analizė

Norint detaliau išnagrinėti apyvartinio kapitalo pokyčius, reikia atlikti jo struktūros analizę, kuri padeda nustatyti apyvartinio kapitalo sandaros elementų išsidėstymą ir įtaką bendram jo dydžiui.

Atlikus vertikalią trumpalaikio turto analizę, buvo sudarytas grafikas, kuris parodo trumpalaikio turto straipsnių lyginamąjį svorį trumpalaikiame turte (žr. 12 pav.).



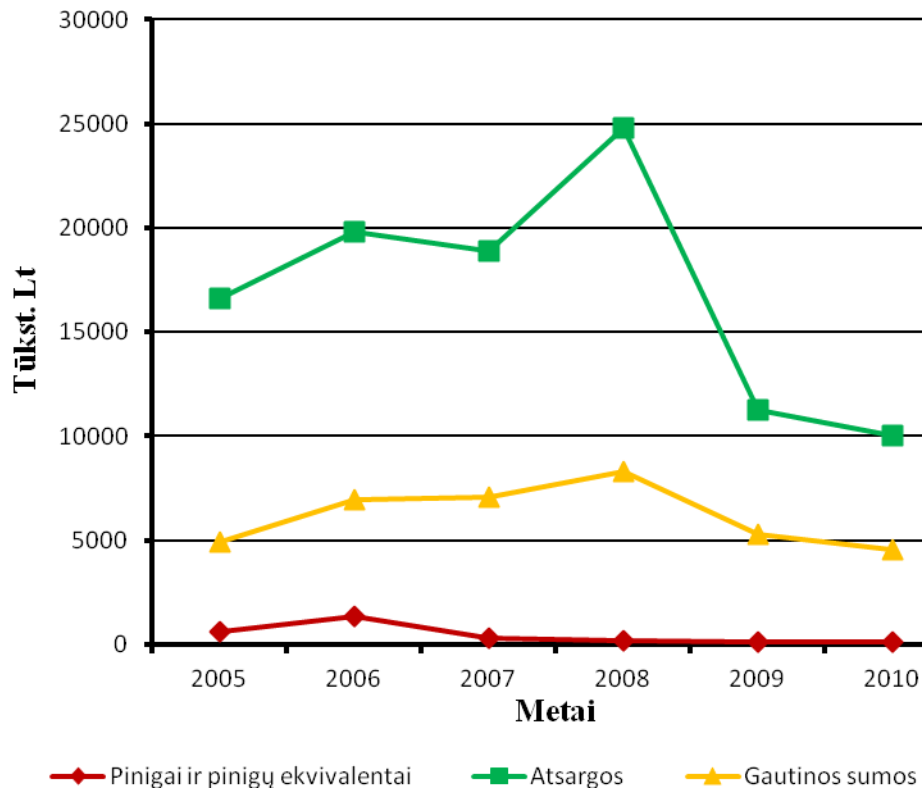
12 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikio turto struktūra

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

AB „Dvarčionių keramika“ didžiausią trumpalaikio turto dalį sudarė atsargos, jų lyginamasis svoris per visą nagrinėjamą laikotarpį svyravo ties 70 proc. riba. Iš pirmo žvilgsnio, gali atrodyti, kad tai nėra gera tendencija, nes ji parodo, kad įmonė vykdo nelabai efektyvią pardavimų politiką, tačiau

galime pastebėti, kad pardavimai įmonėje augo iki pat 2009 metų, ir tik vėliau smuko dėl ekonominės krizės, ne tik Lietuvoje bet ir kitose Baltijos šalyse.

Grynieji pinigai ir pinigų ekvivalentai sudarė ypatingai mažą dalį trumpalaikio turto, jų lyginamasis svoris balansavo ties 1 proc. riba, tai reiškia, kad pinigai buvo nuolat naudojami apyvartoje.



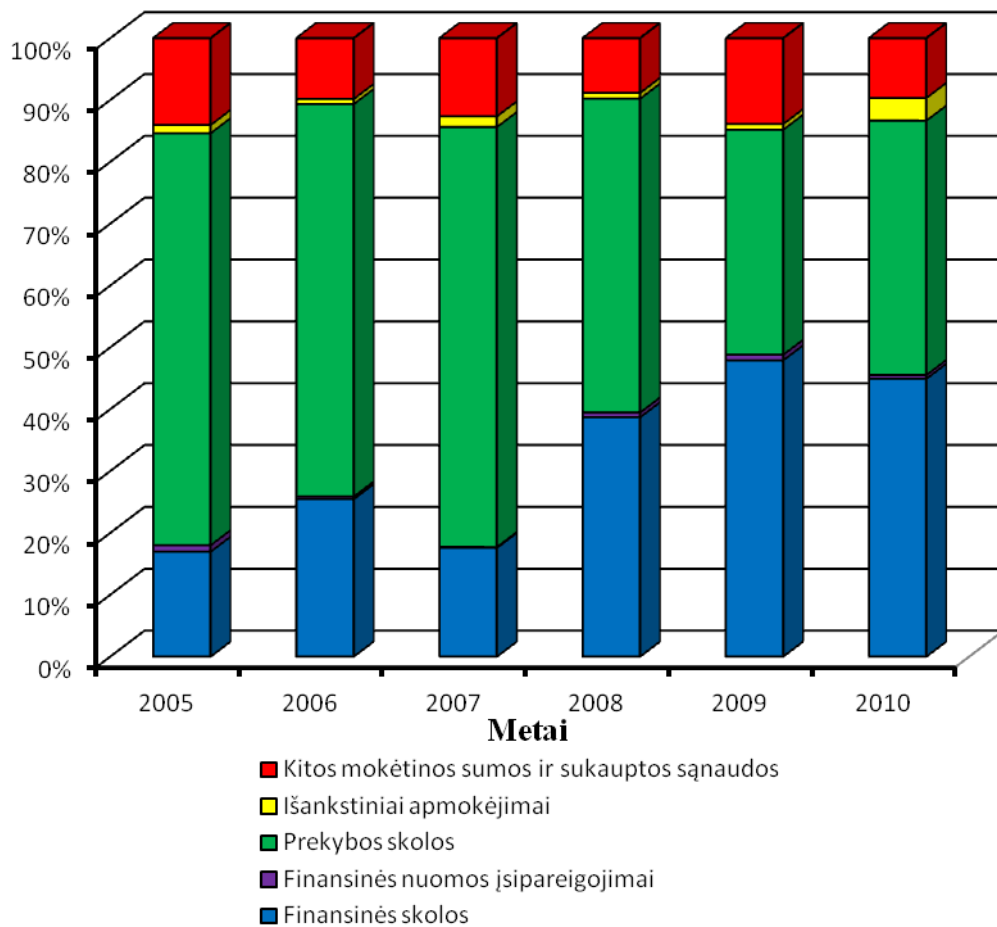
13 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikio turto elementų dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Gautinos sumos nuo 2005 iki 2010 metų sudarė ketvirtadalį viso trumpalaikio turto, matome kad 2008 metais gautinų sumų lyginamasis svoris šiek tiek pakilo, tai lėmė pirkėjų perkamosios galios sumažėjimas dėl sudėtingos šalies ekonominės situacijos. Bet gautinų sumų bendra tendencija gera, gautinų sumų dydis per visą laikotarpį išlieka labai panašus ir parodo, kad įmonė vykdo efektyvią atsiskaitymų politiką ir kontrolę. Įmonės klientai laiku atsiskaito už prekes, tai reiškia, kad lėšos nėra atitraukiamos nuo apyvartos.

14 paveiksle pateikta trumpalaikių įsiskolinimų struktūra, kuri padeda nustatyti veiksnius ir priežastis, lėmusias apyvartinio kapitalo pokytį. Iš įsipareigojimų struktūros analizės matyti, kad įmonės didžiąją trumpalaikių įsipareigojimų dalį sudaro prekybos skolos. Jų lyginamasis svoris nagrinėjamu laikotarpiu neypatingai svyravo: 2005 m. jis buvo lygus 64,8 proc., 2006 m. – 63,38 proc., 2007 m. – 67,6 proc., tačiau nuo 2008 metų ėmė mažėti dėl finansinių skolų augimo, ir 2010 metais sudarė tik 41 proc. (žr. 1 priedą).

Nemažą dali per visą nagrinėtą laikotarpį sudarė finansinės skolos, kurios nuo 2005 m. nežymiai augo ir 2009 m. sudarė beveik 50 proc. visų įmonės trumpalaikių įsipareigojimų.



14 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikių įsipareigojimų struktūra

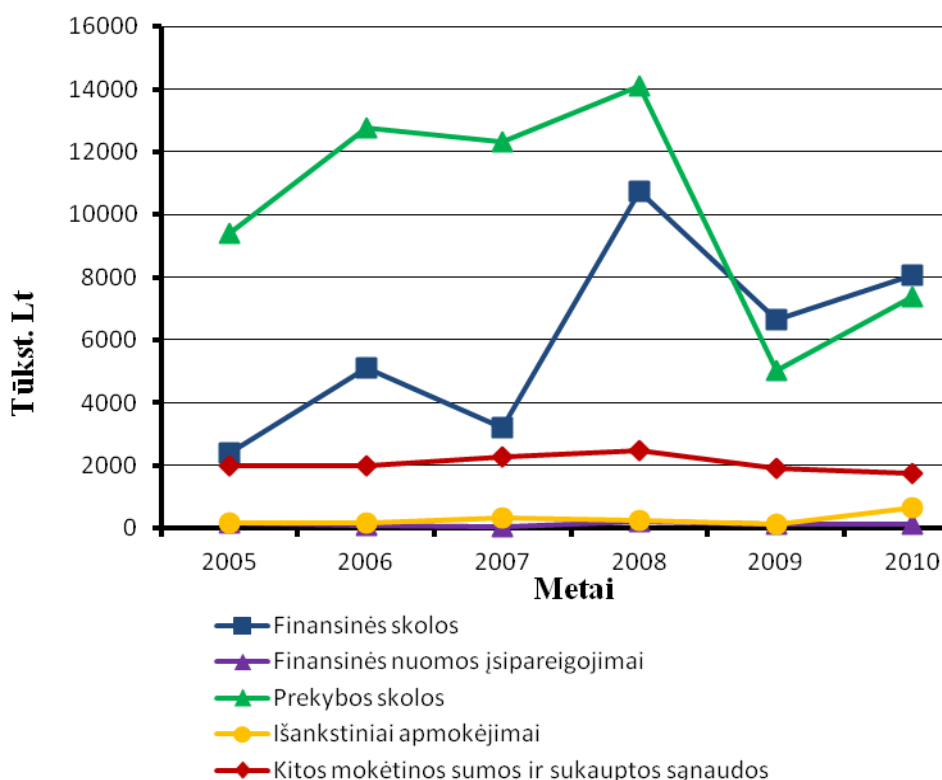
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Išankstiniai apmokėjimai ir finansinės nuomos įsipareigojimai per visą nagrinėjamą laikotarpį nesudarė svarios dalies trumpalaikių įsipareigojimų, jų apimtys nesiekdavo 1 proc. ribos.

Kitos mokėtinos sumos ir sukauptos sąnaudos nuo 2005 iki 2010 metų kito ties 10 proc. riba.

Pažvelgę į 15 paveikslą, matome kaip kito atskiri trumpalaikių įsipareigojimų straipsniai. Didžiausią įtaką apyvartinio kapitalo sumažėjimui 2008 metais turėjo tai, kad trumpalaikiai įsipareigojimai padidėjo labiau nei trumpalaikis turtas. Finansinės skolos padidėjo trigubai ir 2008 metais viršijio 10 mln. litų, taip pat padidėjo ir prekybos skolos nuo 12 iki 14 mln. litų, palyginus, kad atsargų vertė, kurios visą laikotarpį sudarė apie 70 proc. trumpalaikio turto, padidėjo tik 30 proc., nuo 19 iki 25 mln. litų (žr. 2 ir 3 priedus).

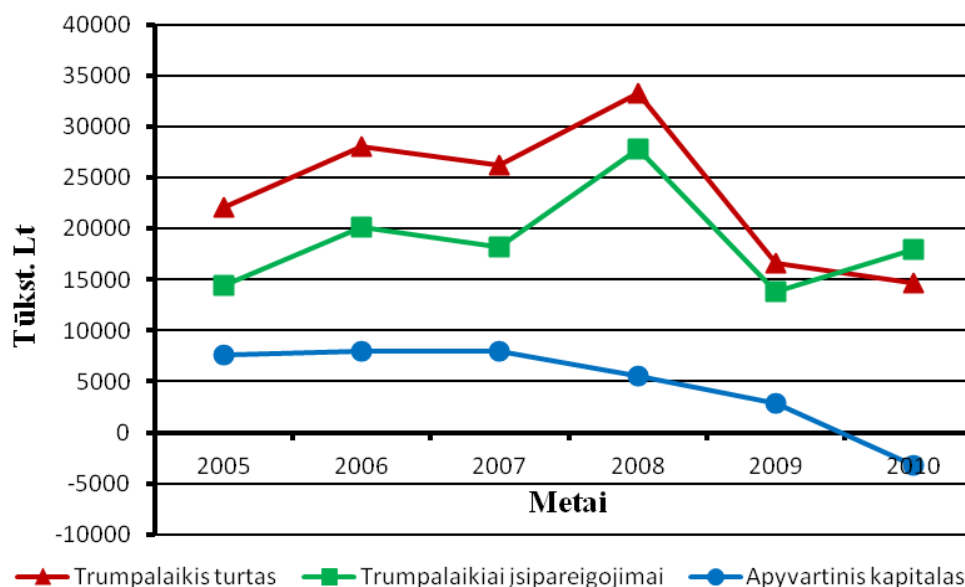
2009 metais apyvartinis kapitalas dar labiau sumažėjo, krito įmonės pardavimai, o trumpalaikis įmonės turtas ir trumpalaikiai įsipareigojimai sumažėjo 50 proc., tai lėmė, kad dvigubai sumažėjo ir apyvartinis kapitalas.



15 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikių įsipareigojimų elementų dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Situacija nepasikeitė ir 2010 metais, įmonės pardavimai dar labiau mažėjo, o padidėjusios prekybos ir finansinės skolos lėmė tai, kad apyvartinio kapitalo dydis virto neigiamu.



16 pav. AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikio turto, trumpalaikių įsipareigojimų ir pardavimų dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

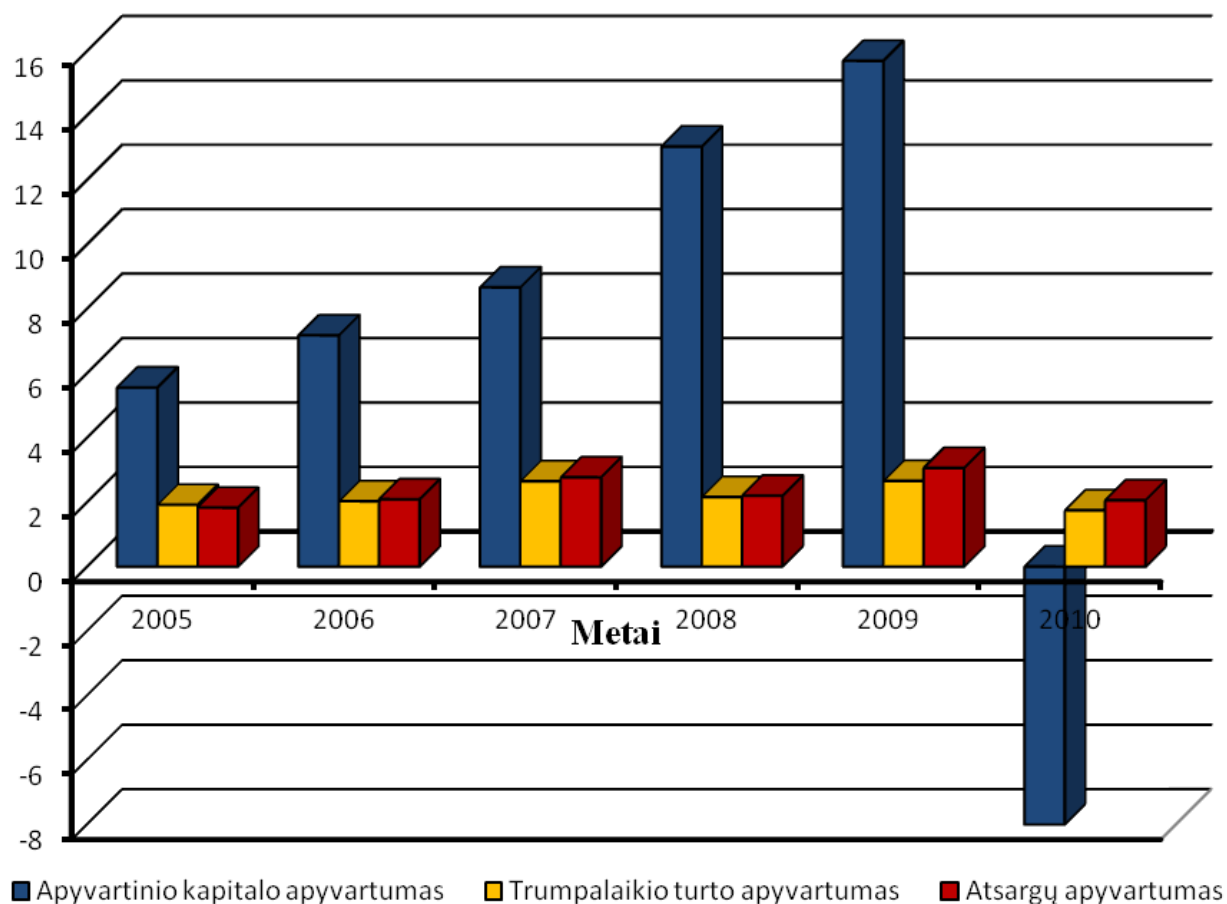
Taigi, apibendrinant AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų struktūros analizę, galima pasakyti, kad trumpalaikis turtas ir trumpalaikiai

įsipareigojimai iki 2010 metų keitėsi tolygiai, nuo 2005 iki 2007 metų didėjo, o nuo 2007 metų pradėjo mažėti, tuo pačiu ėmė mažėti ir apyvartinis kapitalas (žr. 16 pav.). Apyvartinio kapitalo sumažėjimą lėmė spartesnis trumpalaikio turto mažėjimas palyginti su trumpalaikiais įsipareigojimais. Nuo 2005 metų trumpalaikis turto sumažėjo 33,5 proc., o trumpalaikiai įsipareigojimai beveik 24 proc. punktais (žr. 3 priedą). Įmonės vadovams didesnę dėmesį reikėtų skirti finansinių ir prekybos skolų mažinimui.

3.1.3. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartumo rodiklių analizė

Apyvartinio kapitalo apyvartumui įvertinti skaičiuojami bendrojo apyvartumo rodikliai, ir rodikliai, apibūdinantys atskirų apyvartinio kapitalo sudedamųjų elementų apyvartumą.

Vienas iš svarbiausių apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumo rodiklių yra apyvartinio kapitalo apyvartumo koeficientas. Apyvartinio kapitalo apyvartumas parodo, kiek apyvartinis kapitalas per ataskaitinį laikotarpį padaro apyvartų. Žema koeficiento reikšmė turėtų kelti susirūpinimą dėl kapitalo panaudojimo efektyvumo, tačiau labai aukšta arba negatyvi rodo potencialų apyvartinio kapitalo poreikį.



17 pav. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartumo rodiklių dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Apyvartinio kapitalo apyvartumo rodiklis didėjo iki pat 2010 metų, jo didžiausia reikšmė pastebėta 2009 metais, kai siekė beveik 16 kartų. Apyvartinio kapitalo apyvartumas apskaičiuojamas, kaip pardavimų ir apyvartinio kapitalo santykis, todėl išsamiau panagrinėjus pardavimų ir apyvartinio kapitalo dinamiką iki 2010 metų, buvo pastebėta, kad 2005-2007 metais kartu su pardavimais didėjo ir apyvartinio kapitalo apimtis, todėl šiais metais apyvartinio kapitalo apyvartumo rodiklis buvo palankus įmonei, tačiau jau 2008 metais, kai pardavimai dar išaugo keliais procentais, o apyvartinio kapitalo dydis sumažėjo beveik 40 proc., jo apyvartumas padidėjo iki 12 kartų, šiuo atveju, kaip jau buvo minėta prieš tai, tokia aukšta rodiklio reikšmė gali reikšti potencialų apyvartinio kapitalo poreikį. 2009 metais pardavimai smuko 40 proc., o apyvartinis kapitalas sumažėjo dvigubai, tačiau kaip pastebime, apyvartinio kapitalo rodiklis dar labiau padidėjo, ir viršijo 15 kartų ribą, tai, kaip ir ankstesniais metais, rodė neigiamą tendenciją. 2010 metais, kai apyvartinis kapitalas buvo neigiamas, atitinkamai ir jo apyvartumas buvo neigiamas, kas vėl parodo apyvartinio kapitalo poreikį įmonėje.

Vertinant apyvartinio kapitalo apyvartumą, tikslinga jį palyginti su atskirų apyvartinio kapitalo sudedamųjų elementų apyvartumo rodikliais, trumpalaikio turto ir atsargų apyvartumo koeficientais. (žr. 17 pav.).

Trumpalaikio turto apyvartumo rodiklis parodo trumpalaikio turto apyvartų skaičių per metus, arba koeficientą išreiškus litais, trumpalaikio turto panaudojimo efektyvumą uždirbant pajamas, kiek 1-nam trumpalaikio turto litui tenka pardavimų pajamų. Šis rodiklis laikomas geru gamybos įmonėse, kai yra virš 2, o patenkinamas, kai lygus 1. Kaip matome iš 17 pav. visu nagrinėjamu laikotarpiu, trumpalaikio turto apyvartumo rodiklis išliko patenkinamu, o 2007 ir 2009 metais šis rodiklis buvo geras.

Taip pat labai svarbu skaičiuoti ir vertinti svarbiausio trumpalaikio turto elemento, atsargų apyvartumą. Šis rodiklis parodo, kiek kartų per metus buvo atnaujintos atsargos, t.y. kiek kartų jos buvo parduotos ir vėl atkurtos. Šis rodiklis labai svarbus, nes per kiekvieną atsargų apyvartą uždirbamas bendrasis pelnas.

AB „Dvarčionių keramika“ atsargų apyvartumas kartais didėjo nuo 2005 metų, ir 2009 metais pasiekė net 3 kartus arba 120 dienų. Atsižvelgus į tai, kad atsargos sudaro apie 75 proc. trumpalaikio turto, šis rodiklis nėra blogas, atsargos buvo atnaujinamos iki 3 kartų per metus, tačiau tai neužtikrino likvidumo. 2010 metais labai nukritus pardavimams, atsargų apyvartumas sumažėjo iki 2 kartų per metus, tai rodo nepakankamą įmonės vadybininkų dėmesį efektyviam atsargų valdymui, nes įšaldomos piniginės lėšos dideliu atsargų kiekiu sandėliuoti. Be abejo, didžiausią įtaką tam turi sumažėjusios pardavimų apimtys.

3.1.4. AB „Dvarčionių keramika“ debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų analizė

Gautinoms sumoms reikėtų skirti išskirtinį dėmesį, kadangi tai yra ypatingai svarbi sritis, nuo kurios priklauso apyvartinio kapitalo struktūra ir visos įmonės padėtis. Dažnai debitorinis įsiskolinimas užima didžiąją įmonės balanso trumpalaikio turto dalį.

Visos įmonės nori, kad už parduotas prekes būtų iškart sumokama, tačiau esant konkurencijai yra priverstos susitaikyti su kitokiais apmokėjimo būdais. Atidavus produkcija, sumažėja atsargos, tačiau didėja debitorinis įsiskolinimas, kurį sudaro tiek vartotojams skirti, tiek komerciniai kreditai. Gautinų sumų laikymas, kaip ir atsargų, reikalauja kintamų ir pastovių kaštų, tačiau kredito suteikimas didina pardavimo apimtis.

Analizuoti debitorinį įsiskolinimą būtina dar todėl, kad laiku negrįžtant pinigams, įmonei pritrūksta lėšų, ir įmonė priversta skolintis, ieškotis kitų lėšų gavimo šaltinių. Tokiu atveju, apyvartinis kapitalas gali tapti neigiamas.

Atlikus AB „Dvarčionių keramika“ debitorinio įsiskolinimo kitimo analizę, galima pastebėti, kad debitorinio įsiskolinimo apimtys nuo 2005 iki 2009 metų padidėjo beveik du kartus, nuo 4,5 mln. iki 8 mln. litų. Tačiau, nors debitorinio įsiskolinimo suma išaugo beveik du kartus, trumpalaikiame turte, jų lyginamasis svoris per šiuos metus nepasikeitė, ir išliko apie 25 procentus. Nuo 2009 metų debitorinis įsiskolinimas įmonėje ėmė mažėti, tai susiję su viso trumpalaikio turto mažėjimu. Per 2009 ir 2010 metus trumpalaikis turtas ir gautinos sumos sumažėjo beveik dvigubai, 2008 metų pabaigoje trumpalaikis turtas buvo lygus 33,3 mln. litų, gautinos sumos siekė 8,3 mln litų, o 2010 metų pabaigoje trumpalaikis turtas sumažėjo iki 14,7 mln., gautinos sumos iki 4,5 mln. litų (žr. 3 priedą).

Kaip jau buvo minėta, debitorinio įsiskolinimo apimtys priklauso nuo pirkėjų atsiskaitymų ir nuo to, kokią atsiskaitymo sistemą įmonė taiko prikėjams. Todėl būtina analizuoti debitorinį įsiskolinimą dar pagal du aspektus: pagal debitorinio įsiskolinimo apmokėjimo periodą ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumą. Debitorinio įsiskolinimo apmokėjimo periodas parodo vidutinį laiką, per kurį pirkėjai apmoka įsiskolinimus, o debitorinio įsiskolinimo apyvartumas parodo, kiek kartų per metus pirkėjų įsiskolinimai paverčiami pinigais, kitaip sakant, debitorinio įsiskolinimo apyvartumas parodo įmonės mokėjimų politiką, kiek kartų per metus įmonė surenka savo lėšas atsiskaitymų procese. Kuo didesnis apyvartumas, tuo mažiau pinigų investuojama į pirkėjų įsiskolinimus. Žymus debitorinio įsiskolinimo, o ypač abejotinų ar beviltiškų pirkėjų skolų augimas mažina įmonės likvidumą ir didina veiklos riziką.

Pagal Lietuvos statistikos departamento nustatytas reikšmes labai geras debitorinio įsiskolinimo dienomis rodiklis yra mažiau kaip 30 dienų, geras - mažiau kaip 45 dienos, patenkinamas - mažiau kaip 60 dienų ir blogas daugiau kaip 90 dienų. Jei įsiskolinimas viršija šias ribas, atsiranda pavojus kaupti įsiskolinimą.

Apskaičiavus AB „Dvarčionių keramika“ debitorinio įsiskolinimo apyvartumą dienomis ir kartais (žr. 4 lent.), matome, kad iki 2010 metų debitorinio įsiskolinimo apyvartumas įmonėje buvo

teigiamas ir kontroliuojamas, debitorinio įsiskolinimo periodas beveik visuomet buvo stabilus, svyravo nuo 42,5 dienų 2005 metais iki 42,7 dienų 2009 metais. Situacija kiek pasikeitė 2010 metais, kai gautinų sumų apyvartumas padidėjo iki 65 dienų, tai lėmė didesnis įmonės pardavimų sumažėjimas palyginus su trumpalaikio turto mažėjimu. Tačiau, matome, kad gautinų sumų apyvartumas išlieka patenkinamas pagal Lietuvos statistikos departamento nustatytas reikšmes.

4 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ debitorinio įsiskolinimo rodikliai

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	8,58	8,2	9,85	8,64	8,54	5,64
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	42,5	44,47	37,04	42,24	42,7	64,7

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Debitorinio įsiskolinimo stabilumas iki 2009 metų pabaigos rodė, kad įmonei nėra tikslo griežtinti atsiskaitymo su pirkėjais sistemos, atsiskaitymo laikotarpis 2005-2009 metais išliko stabilus, tik 2010 metais atsiskaitymo laikotarpis išaugo. Įmonės vadovams reikėtų į tai atkreipti dėmesį, su tikslu, kad mokumo sutrikimų ateityje nepasitaikytų ir tam, kad įsiskolinimai įmonei būtų valdomi efektyviai.

Bendras trumpalaikių įsipareigojimų bruožas yra tas, kad didžioji jų dalis turi būti įvykdyta per sąlyginai trumpą laiką, vienerius metus, todėl įmonei taip pat svarbu kontroliuoti ir valdyti kreditorinį įsiskolinimą.

Atlikus kreditorinio įsiskolinimo dinamikos analizę, galima teigti, kad jo pokyčiai ir svyravimai sutampa su debitorinio įsiskolinimo dinamika: nežymus augimas iki 2009 metų, ir staigus kritimas 2009 metais. 2009 metais nukritus pardavimams, kartu su trumpalaikio turto mažėjimu, sumažėjo ir įmonės trumpalaikiai įsipareigojimai. Palyginus, 2008 metais prekybos skolos siekė 14 mln. litų, o 2009 metais tik 5 mln. litų. 2010 metais, kai atėjo antroji ekonominio nuosmukio banga, kreditorinis įsiskolinimas šiek tiek išaugo, ir siekė beveik 7,4 mln. litų (žr. 1 priedą).

5 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ kreditorinio įsiskolinimo rodikliai

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	3,24	3,24	4,25	3,88	6,83	2,81
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	112,8	112,65	85,93	94,16	53,44	130

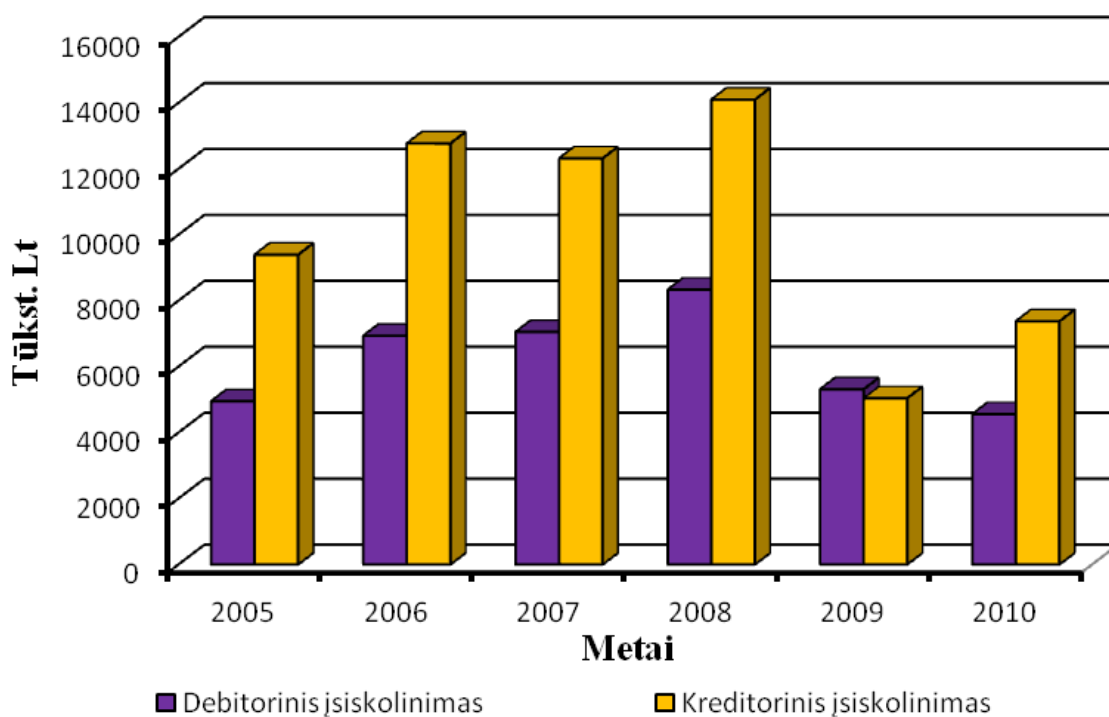
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Taip pat labai svarbų išnagrinėti kreditorinio įsiskolinimo apyvartumą, kuris parodo per kiek dienų arba kiek kartų per metus įmonė vidutiniškai atsiskaito su tiekėjais (žr. 5 lent.). AB „Dvarčionių keramika“ kreditorinio įsiskolinimo apmokėjimo periodas nuo 2005 metų mažėjo, matėsi palanki įmonei tendencija, nes 2009 metais kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas siekė 54 dienas, beveik du mėnesius, tačiau 2010 metais šis rodiklis vėl pakilo ir siekė jau 130 dienų.

Įmonės kreditorinio įsiskolinimo apyvartumo kartais rodiklis buvo optimalus tik 2009 metais, kai įmonė daugiau kaip 6 kartus per metus atsiskaitydavo su tiekėjais.

AB „Dvarčionių keramika“ vadovai turėtų susirūpinti dėl tokio ilgo įsiskolinimo periodo, nes tai gali sudaryti blogą įmonės kreditinę reputaciją ir pabloginti santykius su tiekėjais.

Analizuojant apyvartumo rodiklius, labai svarbu susieti kreditorinį ir debitorinį įsiskolinimus ir juos palyginti. Žinant kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumą, lengviau valdyti įmonės piniginius srautus, planuoti atsiskaitymus ir pirkimus.



18 pav. AB „Dvarčionių keramika“ debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų palyginimas

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Kaip matome iš 22 paveikslo, kuris atvaizduoja debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų dinamiką, nuo pat 2005 metų įmonės kreditorinis įsiskolinimas viršijo debitorinį. Tai nepalanki įmonei situacija, kadangi įmonė neturi sukaupusi itin didelio kiekio grynųjų pinigų, o pirkėjams laiku neatsiskaičius už prekes, įmonės finansinė būklė gali susikomplicuoti.

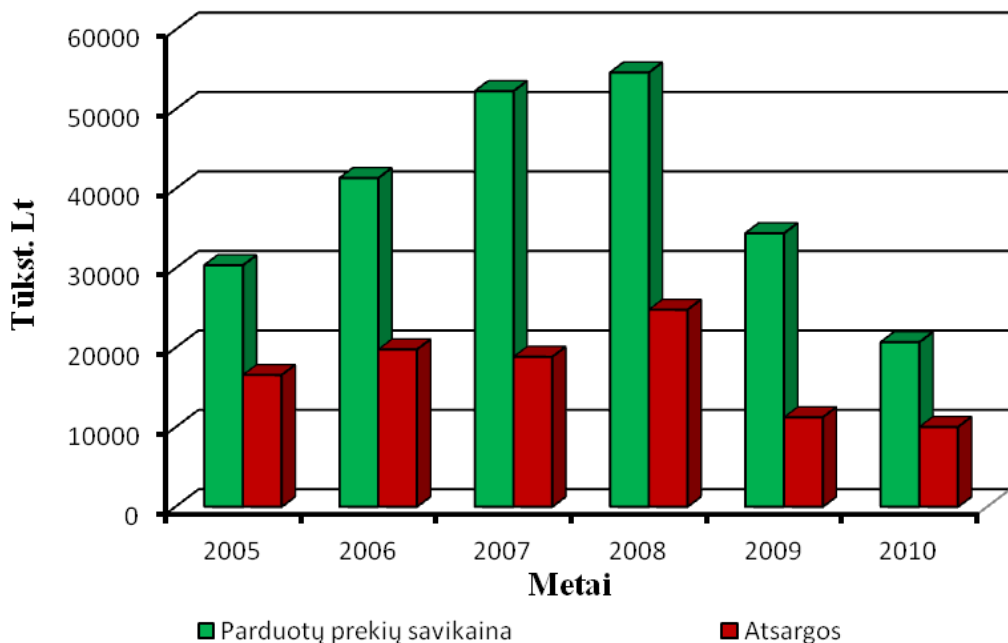
Galima padaryti išvadą, kad siekiant paspartinti apyvartinio kapitalo apyvartumą ir jo efektyvų panaudojimą, reikėtų kontroliuoti piniginius srautus, kadangi apyvartinis kapitalas perilgai užšaldomas įsiskolinimuose.

3.1.5. AB „Dvarčionių keramika“ atsargų apyvartumo analizė

Atsargos yra svarbi turto dalis ir jų dydis daro didelę įtaką įmonės veiklos mastams bei rezultatams. Visos įsigytos materialinės vertybės (atsargos) yra arba sunaudojamos per ataskaitinį laikotarpį pajamoms uždirbti ir virsta išlaidomis, arba įrašomos į balansą kaip dar nepanaudotas turtas. Kaip jau buvo minėta anksčiau, atsargų sudėtis priklauso nuo įmonės veiklos pobūdžio.

Labai svarbu nustatyti optimalią finansinių lėšų sumą, kuri turi būti įdėta į atsargas, kadangi atsargos nėra labai likvidus turtas. Įmonė turi stengtis palaikyti optimalų atsargų kiekį tam, kad nebūtų sutrikdyta įmonės veikla dėl jų stygiaus ir neužšaldytos piniginės lėšos dėl atsargų pertekliaus. Optimalus atsargų lygis yra toks, kai jo turėjimo sąnaudos yra mažiausios. Šis dydis yra skirtingas ne tik skirtingų pramonės šakų įmonėms, bet ir panašaus profilio organizacijoms. Tai priklauso nuo daugelio faktorių, tokių kaip: pardavimų apimtys, esančių atsargų finansavimas, gamyboje naudojamos technologijos, užsakymų nepastovumas, sezoniškumas.

Kadangi atsargos balanse pateikiamos įsigijimo kaina arba grynąja galimo realizavimo verte, atsižvelgiant į tai, kuri iš jų mažesnė, analizuojant jų dinamiką, rėmiausi parduotų prekių savikainos pokyčiais (žr. 19 pav.).



19 pav. AB „Dvarčionių keramika“ atsargų ir prekių savikainos dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Kaip matome iš 19 paveikslo, parduotų prekių savikaina ir atsargų kiekis 2005-2008 metais didėjo beveik tolygiai. Tik 2007 metais žymiai išaugo parduotų prekių savikaina (26 proc.), o atsargos sumažėjo beveik 5 procentais (žr. 5 priedą). Taip atsitiko dėl pardavimų padidėjimo. 2009 ir 2010 metais buvo pastebėtas ir atsargų kiekio ir parduotų prekių savikainos kritimas. Per šiuos metus atsargos sumažėjo nuo 25 mln. iki 10 mln. litų, beveik 2,5 karto (žr. 6 priedą). Parduotų prekių savikaina dar 2008 metais viršijo 50 mln. litų, o 2010 metų pabaigoje siekė tik 20 mln. litų. Tokiam

ženkliai sumažėjimui didžiausią įtaką padarė ženkliai sumažėję įmonės pardavimai. Jie per 2009-2010 metus sumažėjo trigubai, nuo 72 mln. iki 25,7 mln. litų (žr. 6 priedą).

Kitas rodiklis, parodantis atsargų judėjimą – atsargų apyvartumo periodas dienomis. Jis parodo, kiek dienų įmonė gali dirbti su turimomis atsargomis. Greitas apyvartumas dažniausiai yra gero atsargų tvarkymo požymis, nes tada mažiau pinigų investuojama į atsargas, jos geriau naudojamos ir kontroliuojamos, nes nebereikia atsargų sandėliuoti, išmesti pasenusių ir sugedusių produktų, mažėja išlaidos. Tačiau sudarant mažesnes atsargas, jų gali pritrūkti įmonės normaliai veiklai plėtoti. Bet kuriuo atveju, optimalus atsargų kiekis priklauso nuo įmonės veiklos pobūdžio, vedamos įmonės vidaus politikos, tikslų. Praktika rodo, kad įmonės yra linkusios turėti per daug atsargų. AB „Dvarčionių keramika“ atsargų apyvartumas dienomis yra pateiktas 6 lentelėje.

6 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ atsargų apyvartumo rodikliai

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Atsargų apyvartumas dienomis	199,22	174,62	131,64	165,63	119,37	177,1

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Dar vienas rodiklis, kuris sieja atsargas ir apyvartinį kapitalą, yra apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas. Šis koeficientas parodo, kokia apyvartinio kapitalo dalis yra išaldyta atsargose ir padeda nustatyti ar apyvartinis kapitalas yra efektyviai naudojamas. Šis rodiklis apskaičiuojamas, kaip atsargų ir apyvartinio kapitalo santykis. Įmonės vadovai turėtų siekti, kad šis koeficientas būtų kuo mažesnis, tačiau būtina atsižvelgti ir į įmonės veiklą, nes pavyzdžiui prekybos įmonėje turi dominuoti dideli atsargų kiekiai.

7 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ atsargų apyvartumo rodikliai

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Manevringumo koeficientas	2,18	2,5	2,36	4,49	3,98	-3,13

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Iš aukščiau pateiktos 7 lentelės duomenų matyti, kad AB „Dvarčionių keramika“ nelabai efektyviai naudoja apyvartinį kapitalą, kadangi atsargos didėjo daug sparčiau nei apyvartinis kapitalas. Nuo 2005 iki 2009 metų atsargos padidėjo 50 proc., o apyvartinis kapitalas per šį laikotarpį sumažėjo daug kaip 60 procentų. Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas yra gana aukštas, iš 7 lentelės duomenų matome, kad atsargos apyvartinį kapitalą 2008 ir 2009 metais viršijo net 4 kartus, tai reiškia, kad įmonė laiko per daug atsargų.

3.1.6. AB „Dvarčionių keramika“ finansinio ciklo analizė

Trumpalaikio turto apyvartumas yra pagrindinė savybė, turinti ypač didelę įtaką finansiniams rezultatams. Įmonė finansiniais ištekliais turi aprūpinti visą veiklos ciklą, o jų poreikis priklauso nuo pasirinktos trumpalaikio turto valdymo strategijos ir nuo jos veiklos finansinio ciklo trukmės. Žinome, kad dažnai pirkėjai uždelsia su atsiskaitymais už prekes, tačiau ir pati įmonė dažnai sumoka skolas tiekėjams pavėluotai. Finansinis ciklas parodo, kokią veiklos ciklo dalį įmonė turi finansuoti savo lėšomis.

8 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ finansinių ciklų apskaičiavimas

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Atsargų apyvartumo trukmė	199,22	174,62	131,64	165,63	119,37	177,1
Debitorinio įsiskolinimo trukmė	42,5	44,47	37,04	42,24	42,7	64,7
Kreditorinio įsiskolinimo trukmė	112,8	112,65	85,93	94,16	53,44	130
Finansinis ciklas	128,92	106,44	82,75	113,71	108,63	111,8

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Kaip matome iš 8 lentelės duomenų, AB „Dvarčionių keramika“ finansinis ciklas 2005-2007 metais mažėjo, bet buvo gana ilgas, pinigai sugrįždavo per 129 dienų 2005 metais ir per 83 dienas 2007 metais. 2008-2010 metais ciklas vėl ėmė ilgėti, nors iš lentelės duomenų matome, kad kreditorinio įsiskolinimo trukmė tendencingai mažėjo, bet vėl pakilo 2010 metais, debitorinis įsiskolinimas išliko pastovus beveik per visą laikotarpį, tik paskutiniaisiais metais pailgėjo dėl ekonominio sunkmečio ir perkamosios galios sumažėjimo, gana ilga išlieka atsargų apyvartumo trukmė, atsargos pasikeičia įmonėje tik 2 kartus per metus.

Matome, kad įmonė labai puikiai susitvarko su debitoriniu įsiskolinimu, nes sugeba greičiau atgauti pinigus iš pirkėjų, nei privalo pati sumokėti tiekėjams. Tačiau atsargos pinigais virsta daug lėčiau, nei yra padengiami įsiskolinimai kreditoriams, dėl to įmonė susiduria su papildomu pinigų poreikiu, ir tai yra pagrindinė priežastis, dėl kurios įmonės veiklos ir finansinis ciklas tokie ilgi. Galima daryti išvadą, kad finansinio ciklo trukmės tendencija neigiamą, ciklas vėl pradeda ilgėti, pinigai sugrįžta įmonėje tik 3 kartus per metus. Įmonė net 100 veiklos ciklo dienų turi finansuoti savo lėšomis.

AB „Dvarčionių keramika“ vadovams reikėtų būtinai atkreipti dėmesį į finansinio ciklo trukmės mažinimą. Finansinio ciklo trukmę galima sutrumpinti mažinant atsargų apyvartumo trukmę arba ilginant atsiskaitymo su kreditoriais laiką, nors ūkine prasme tai ne visuomet naudinga, nes įmonei gali kilti problemų ieškant patikimų tiekėjų.

3.1.7. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams

Apyvartinių lėšų klausimas yra labai aktualus visoms įmonėms, todėl buvo atlikta AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo apimties prognozė 2011 metams remiantis apyvartinio kapitalo dinamikos praityje duomenimis, tikintis, kad esminės tendencijos kartosis ir ateityje.

Prognozei buvo panaudotas vienas iš paprasčiausių prognozavimo metodų, dinamikos eilučių ekstrapoliacija. Ekstrapoliacijos metodai – tai pirmiausia įvairūs dinaminių eilučių statistiniai išlyginimo būdai; jais naudojantis dabartiniai dėsningumai perkeliama į ateitį. Ekstrapoliacija – pakankamai efektyvus metodas sudarant pirminius prognozių variantus, ateities projektus. Pirminėje planavimo stadijoje ypač svarbu sužinoti, koks būtų tam tikro rodiklio lygis ateityje, jeigu liktų dabartinė jo kitimo tendencija.

Dinamikos eilučių ekstrapoliacijos formulė atrodo taip:

$$Y_{n+1} = y_n + t * \Delta y_i, \quad (9)$$

$$\Delta y = (y_n - y_i) / (n - 1), \quad (10)$$

Čia:

y_n – galutinis dinamikos eilutės lygis;

t – prognozuojamų metų skaičius;

n – eilutės lygių skaičius;

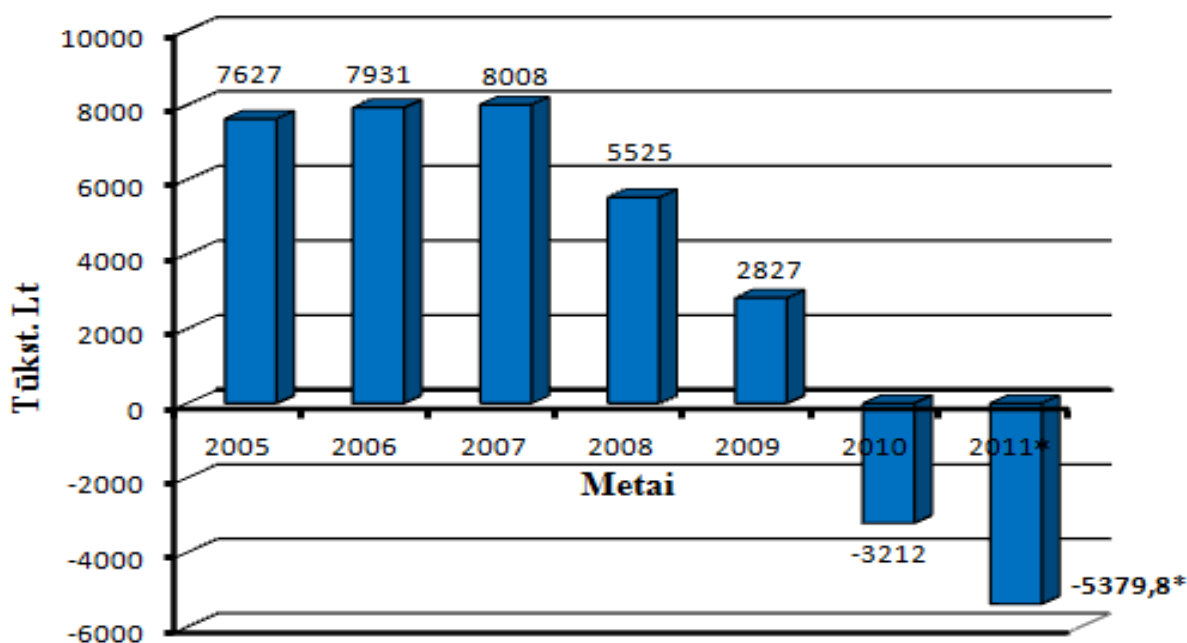
Δy – vidutinis absoliutus lygio didėjimas (mažėjimas).

9 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Apyvartinis kapitalas	7627	7931	8008	5525	2827	-3212	-5379,8*

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Praeities duomenys ir apskaičiuotas rezultatas pateiktas 9 lentelėje. Remiantis skaičiavimo metodika, gavome, kad apyvartinis kapitalas 2011 metais pratęs mažėjimo tendenciją ir bus lygus -5,4 mln. litų. Gautas rezultatas atvaizduotas 20 paveiksle.



20 pav. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Iš anksčiau atliktos analizės matėme, kad apyvartinis kapitalas kinta tolygiai pardavimų apimtims, apskaičiuotas koreliacijos koeficientas rodė, kad apyvartinio kapitalo pokyčiai yra priklausomi nuo pardavimų. Todėl buvo atlikta ir įmonės pardavimų apimčių prognozė naudojant tą pačią prognozavimo metodiką.

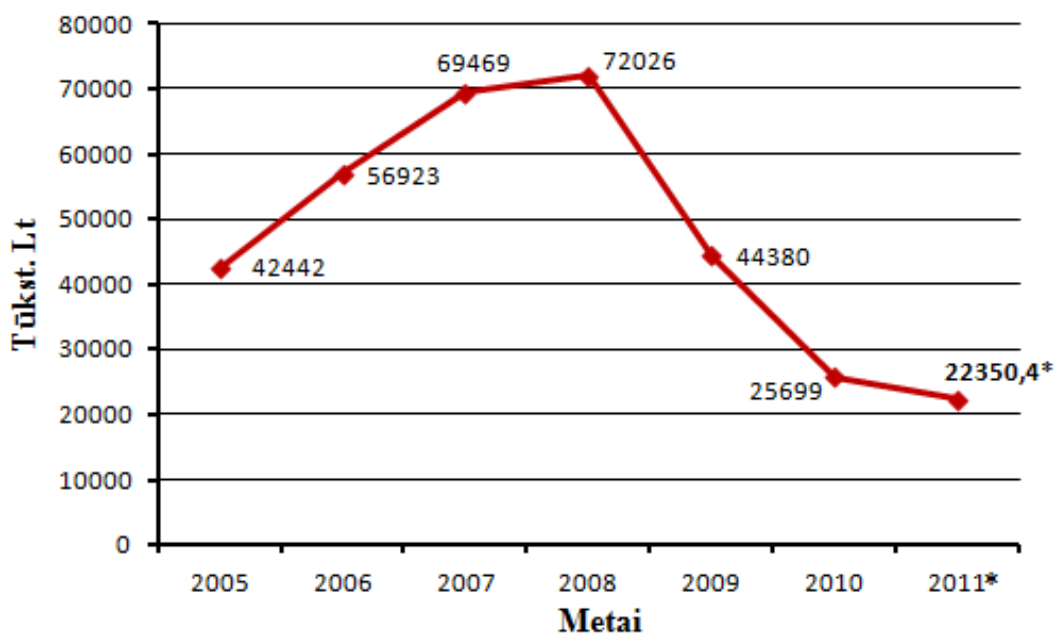
10 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ pardavimų prognozė 2011 metams

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Pardavimai	42442	56923	69469	72026	44380	25699	22350,4*

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Atsižvelgus į 10 lentelės duomenis buvo sudarytas paveikslas (žr. 21 pav.), kuriame matome, kad pardavimų apimtis 2011 metais turėtų sumažėti ir siekti 22 mln. litų. Matome, kad jų mažėjimas nebus toks spartus kaip apyvartinio kapitalo.

Iš atliktos AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo ir pardavimų apimtys prognozės 2011 metams, matome, kad apyvartinio kapitalo tendencija atitinka pardavimų pokyčius, tai dar karta patvirtina, kad apskaičiuotas koreliacijos koeficientas, parodo glaudų ir stiprų ryšį tarp šių kintamųjų.



21 pav. AB „Dvarčionių keramika“ pardavimų prognozė 2011 metams

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

3.2. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo analizė

TEO LT – didžiausia Lietuvos plačiajuosčio interneto prieigos ir balso telefonijos paslaugų įmonė, teikianti integruotas telekomunikacijų, IT ir TV paslaugas gyventojams ir verslui. Didžiausią patirtį telekomunikacijų versle turinti bendrovė išskirtinį dėmesį skiria aukštai paslaugų kokybei ir klientų poreikių tenkinimui.

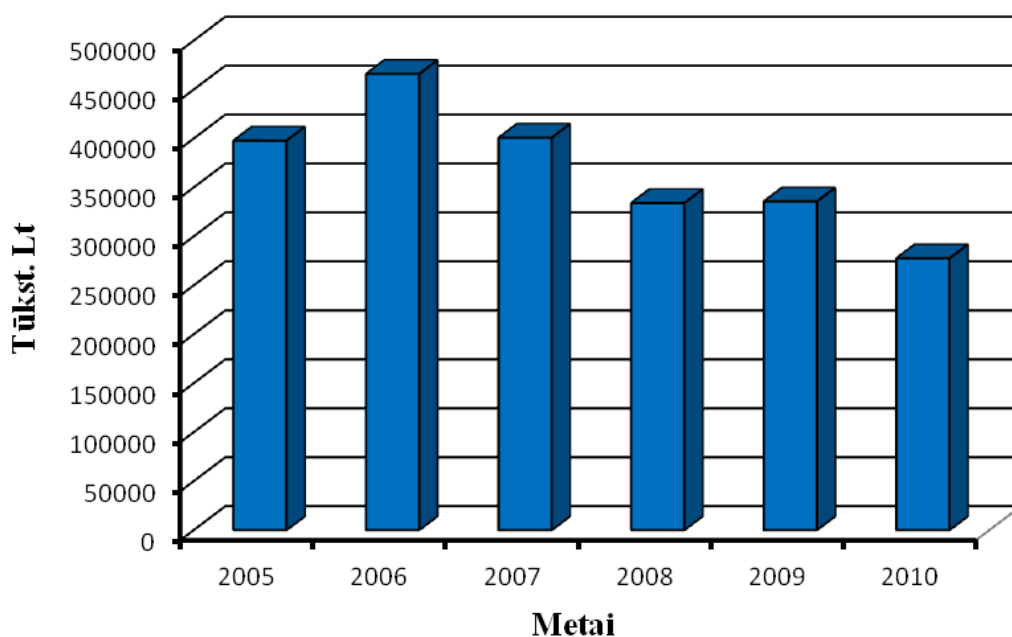
TEO kartu su savo antrinėmis įmonėmis yra pripažintas didelę įtaką turinčiu operatoriumi viešojo fiksuotojo telefono ryšio tinklų ir paslaugų, skirtųjų linijų paslaugų, tinklų sujungimo ir skambučių užbaigimo viešuosiuose telefono ryšio tinkluose, teikiamuose fiksuotoje vietoje, paslaugų rinkose.

Pagrindinė TEO įmonių grupės įmonė AB „TEO LT“, klientams siūlo balso, interneto, duomenų perdavimo bei skaitmeninės televizijos paslaugas.

68,29 proc. bendrovės akcijų valdo taprtautinė telekomunikacijų korporacija „TeliaSonera AB“. TEO akcijomis prekiaujama vertybinių popierių biržoje „NASDAQ OMX Vilnius“.

3.2.1. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo dinamikos analizė

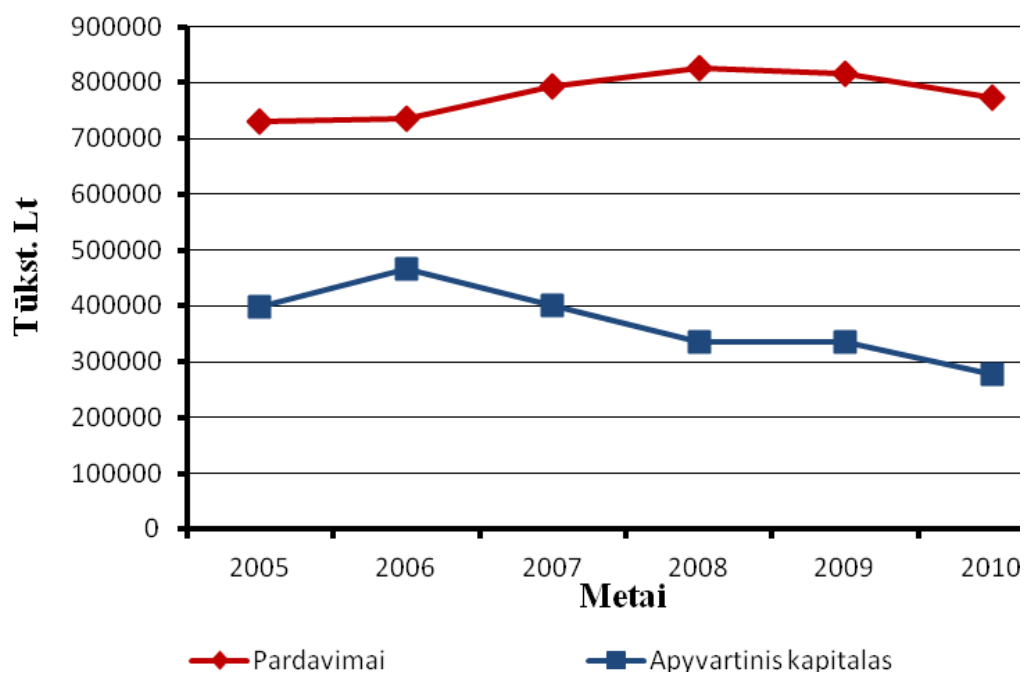
Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė akcinėje bendrovėje „TEO LT“ parodė, kad apyvartinis kapitalas nuo 2006 metų įmonėje mažėjo. 2006 metais jo dydis buvo lygus 466 mln. litų, o 2010 metų pabaigoje tik 277 mln. litų. Tokią apyvartinio kapitalo smukimo tendenciją lėmė trumpalaikio turto mažėjimas ir trumpalaikių įsipareigojimų augimas.



22 pav. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Nuosavas kapitalas per 2005-2010 metus sumažėjo apie 10 procentų, ilgalaikis turtas liko beveik nepakitęs, 2005 metais jis siekė 765, o 2010 metais 769 mln. litų (žr. 15 priedą). Tačiau matome, jog mažėjo ilgalaikiai įsipareigojimai, nuo 2005 metų jie sumažėjo net 70 proc., nuo 57 mln. iki 20 mln. litų (žr. 15 priedą). Galima padaryti išvadą, kad įmonės apyvartinis kapitalas beveik visą laikotarpį buvo formuojamas dėka nuosavo kapitalo, tik maža dalis jo buvo finansuojama ilgalaikiais įsipareigojimais (žr. 15 priedą).



23 pav. AB „TEO LT“ pardavimų ir apyvartinio kapitalo dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Taip pat buvo atlikta analizė, siekiant nustatyti ar AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo pokyčiai panašūs pardavimų pokyčiams (žr. 23 pav.). Iki 2009 m. pardavimai tolygiai didėjo ir 2008 metų pabaigoje pasiekė 826 mln. litų (žr. 11 priedą), nuo 2009 metų įmonės pardavimai šiek tiek sumažėjo ir 2010 metų pabaigoje siekė 773,5 mln. litų (žr. 12 priedą). Tuo tarpu apyvartinio kapitalo dydis savo aukščiausią tašką pasiekė 2006 metais, kai siekė 465 mln. litų ir nuo to laiko ėmė mažėti.

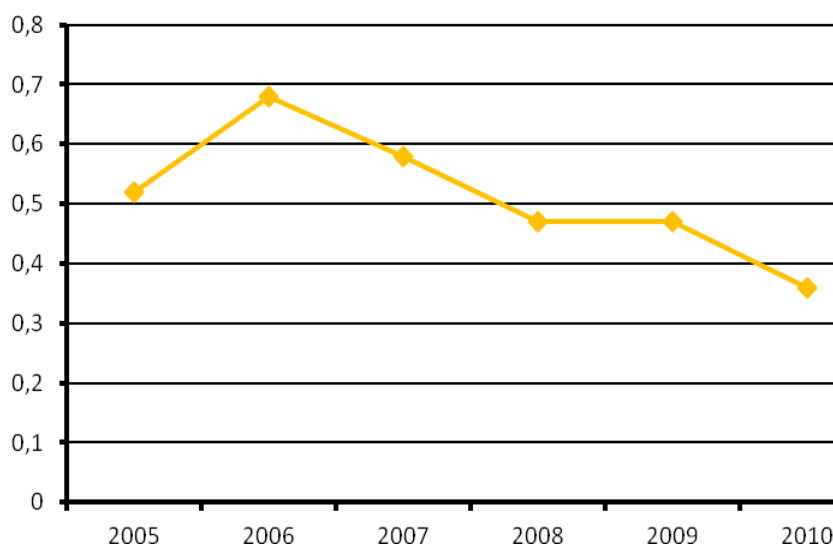
Dar vienas įdomus faktas, kad 2009 metais įmonės apyvartinio kapitalo apimtis šiek tiek padidėjo, 1,5 mln. litų, tačiau tais pačiais metais įmonės pardavimai smuko apie 10 mln. litų. Skiriasi ir bendra tendencija, per 2005-2010 metus apyvartinis kapitalas sumažėjo 30 proc., o įmonės pardavimai išaugo 6 procentais (žr. 12 priedą).

Palyginus apyvartinio kapitalo ir pardavimų kitimą, galime pastebėti, kad apyvartinio kapitalo ir pardavimų dydžiai kito priešinga linkme. Kai įmonės pardavimai augo, apyvartinis kapitalas mažėjo, ir priešingai.

Siekiant nustatyti priklausomybę tarp AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo ir pardavimų, buvo apskaičiuotas koreliacijos koeficientas, kuris buvo lygus: $r = -0,58$ (žr. 13 priedas).

Galima teigti, kad ryšys tarp apyvartinio kapitalo dydžio ir pardavimų yra vidutinis ir atvirkštinis, kadangi koeficientas yra neigiamas. Galima priėti išvados, kad didėjant įmonės pardavimams, mažėjo apyvartinio kapitalo apimtis, o sumažėjus įmonės pardavimams, apyvartinis kapitalas padidėjo.

Tiriant apyvartinio kapitalo dinamiką AB „TEO LT“ buvo apskaičiuotas ir apyvartinio kapitalo koeficientas, t.y. jo santykis su įmonės turtu.



24 pav. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo koeficiento dinamika

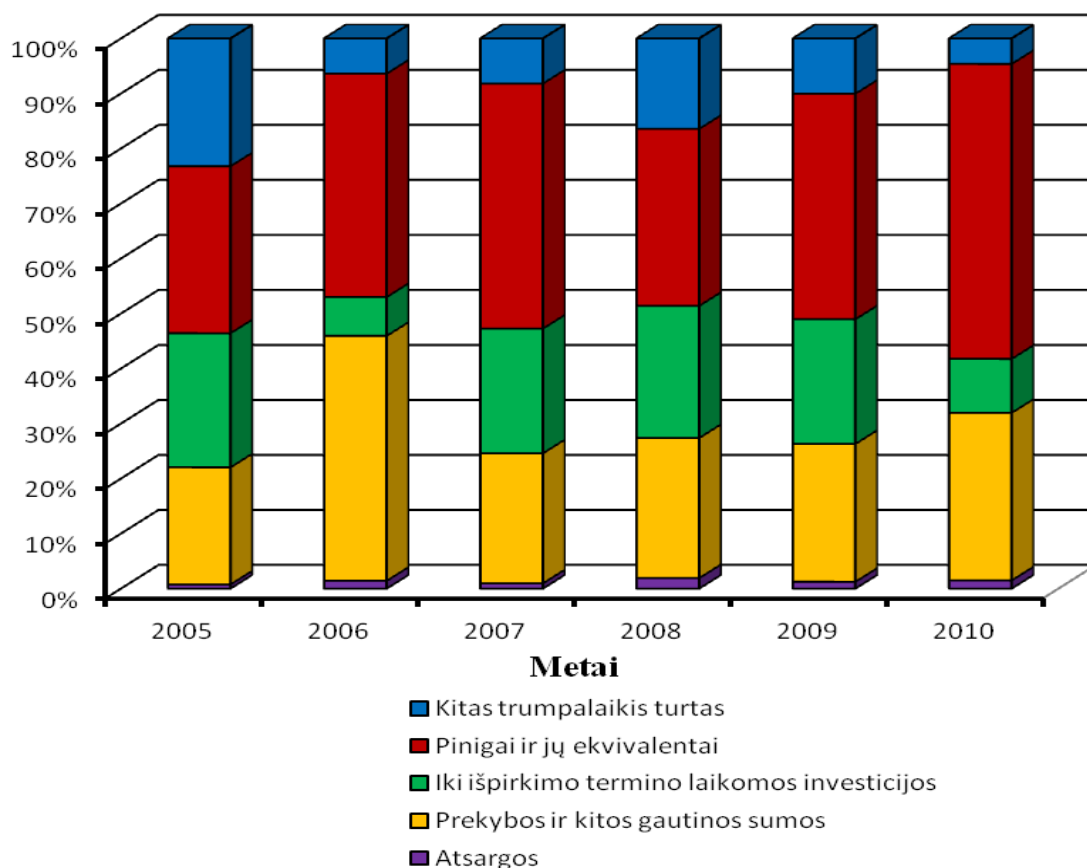
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

24 paveiksle galime matyti, kaip kito apyvartinio kapitalo koeficientas 2005-2010 metais. Iš grafiko matyti, kad rodiklio kitimo dinamika panaši į apyvartinio kapitalo, nuo 2005 metų rodiklis

mažėjo, 2009 metais išliko toks pat, kaip ir 2008 metais, bet ir vėl smuko 2010 metais. Visą laikotarpį apyvartinio kapitalo koeficientas buvo santykinai didelis, apyvartinis kapitalas sudarė ne mažiau kaip 35 procentus įmonės turto, kas reiškia, jog bankroto tikimybių nėra.

3.2.2. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo struktūros analizė

Atlikus vertikalią TEO bendrovės trumpalaikio turto analizę, buvo sudarytas grafikas, kuris parodė, kokie trumpalaikio turto straipsniai sudarė didžiausią lyginamąjį svorį trumpalaikiame turte.



25 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikio turto struktūra

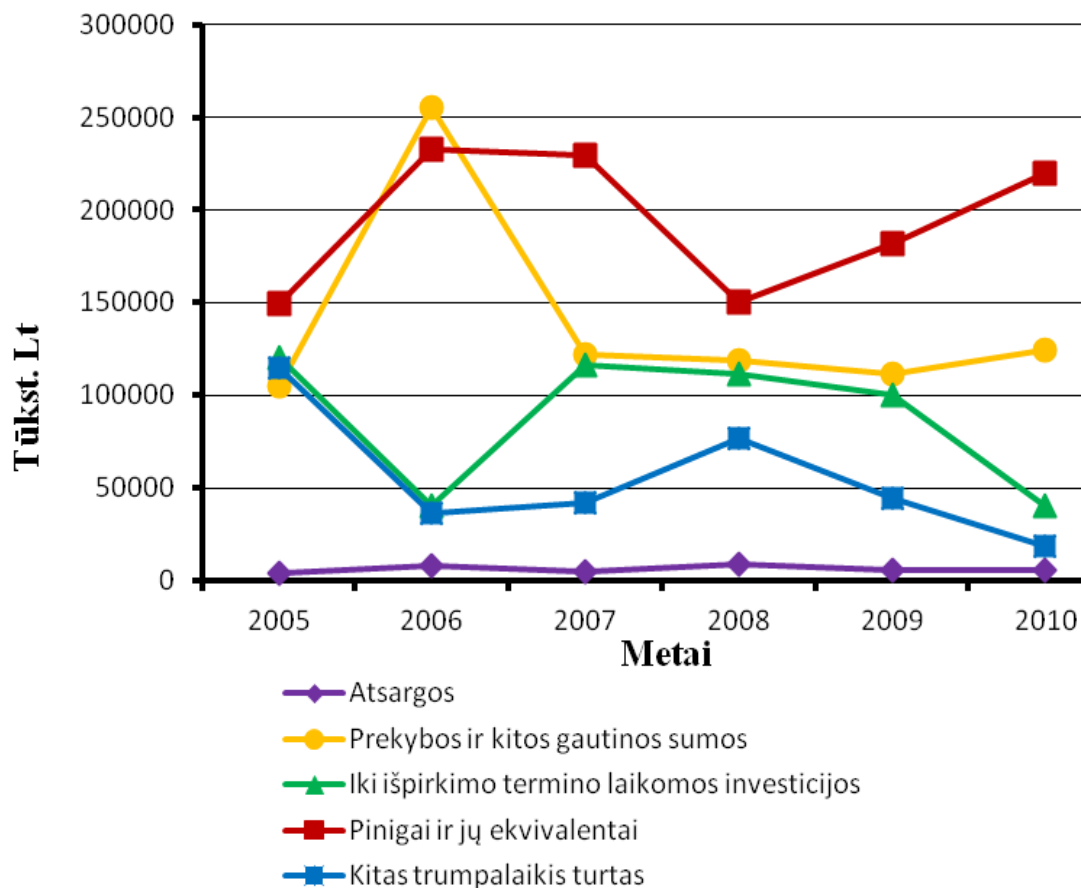
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

AB „TEO LT“ didžiausią trumpalaikio turto dalį sudarė pinigai ir jų ekvivalentai, jų lyginamasis svoris per visą nagrinėjamą laikotarpį svyravo nuo 30 proc. 2005 iki 70 proc. 2010 metais (žr. 7 priedą). Iš pirmo žvilgsnio, gali atrodyti, kad tai nėra gera tendencija, nes ji parodo, kad įmonė nelabai efektyviai valdo grynuosius pinigus.

Nemažą dalį sudarė bendrovės investicijos, beveik visą laikotarpį 25 proc., tačiau 2006 ir 2010 metais matėsi jų lyginamojo svorio mažėjimas (žr. 7 priedą).

Kitas nemažai svarbus straipsnis, tai prekybos ir kitos gautinos sumos, 2006 metais sudarė beveik pusę viso trumpalaikio turto, bet įmonės vadovai laiku ėmėsi veiksmų, ir šios klasės lyginamasis svoris sumažėjo iki 25 proc. 2010 metais (žr. 7 priedą).

Taip pat matome, kad įmonės atsargos visą laikotarpį užėmė labai mažą trumpalaikio turto dalį, jos praktiškai nekito, nuo 4 mln. litų 2005 metais išaugo iki 6 mln. litų 2010 metais.

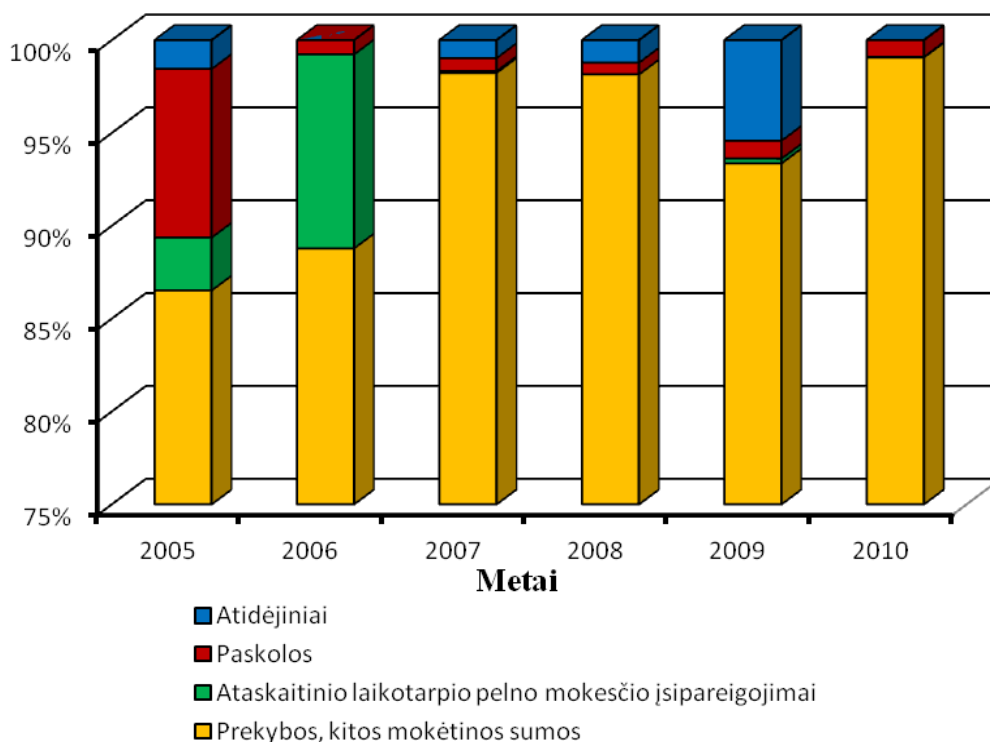


26 pav. AB „TEO LT“ atsargų dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Atskirų trumpalaikio turto straipsnių kitimas parodytas 26 paveiksle. Iš jo puikiai matome, kad pinigų apimtis įmonėje buvo visuomet didžiausia išskyrus 2006 metus, kai išaugo gautinos sumos. Bet kaip jau buvo minėta, įmonės vadovai laiku priėmė tinkamus sprendimus, sumažino debitorinį įsiskolinimą, ir gautinos sumos nuo 2007 metų buvo stabilios. Atsargos per nagrinėjamą laikotarpį beveik nekito, tai susiję su tuo, kad įmonė teikia paslaugas, o ne gamina prekes. Įmonės trumpalaikio turto mažėjimą lėmė investicijų sumažėjimas nuo 2007 metų, taipogi nuo 2008 metų mažėjo ir kitas trumpalaikis turtas (žr. 8 priedą).

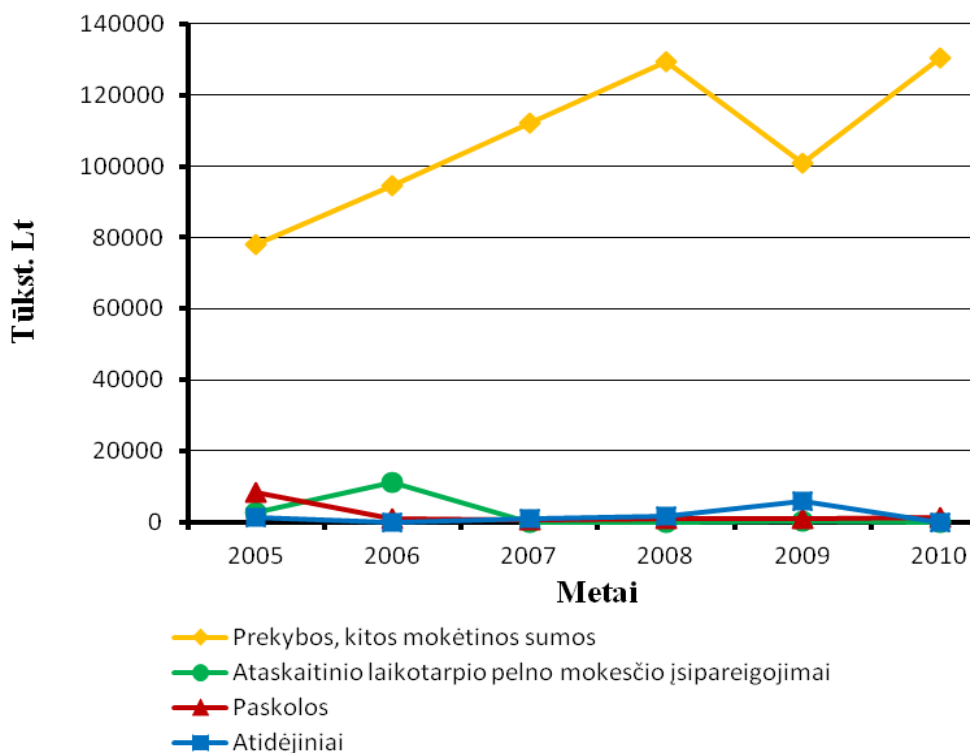
27 paveiksle pateikta trumpalaikių įsiskolinimų struktūra, kuri padeda nustatyti veiksnius ir priežastis, lėmusias apyvartinio kapitalo pokytį. Iš įsipareigojimų struktūros analizės matyti, kad įmonės didžiąją trumpalaikių įsipareigojimų dalį sudaro prekybos skolos. Jų lyginamasis svoris nagrinėjamu laikotarpiu neypatingai svyravo: 2005 m. jis buvo lygus 86 proc., o 2010 sudarė net 99 proc. visų trumpalaikių įsipareigojimų (žr. 7 priedą).



27 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikių įsipareigojimų struktūra

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

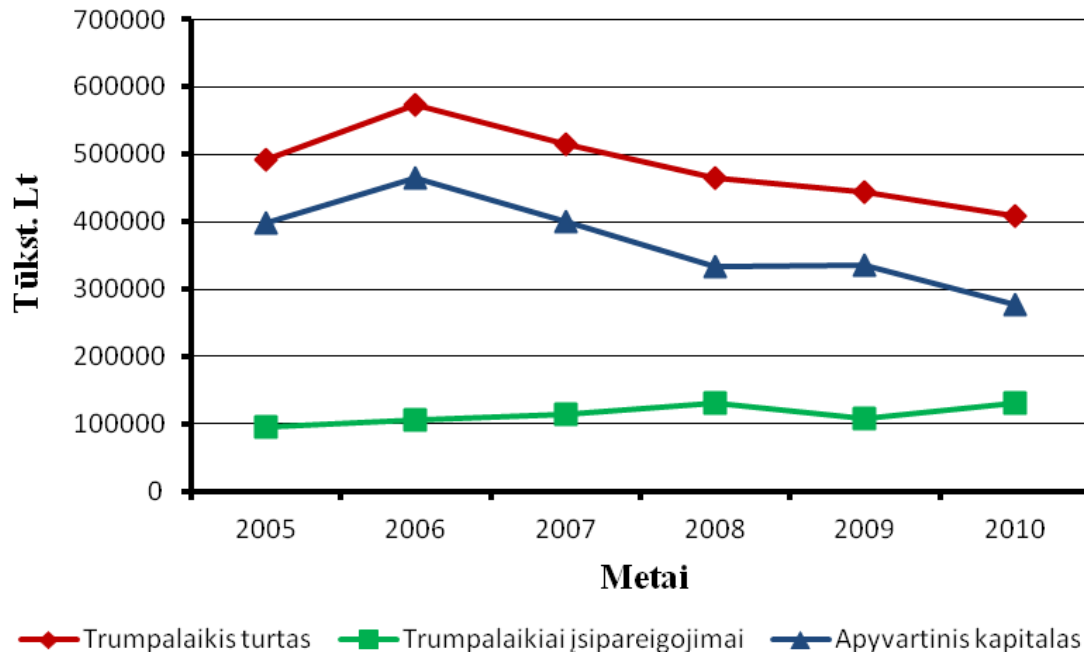
Kiti trumpalaikių įsipareigojimų straipsniai: atidėjiniai, paskolos, atidėto pelno mokesčio įsipareigojimai, nesudarė reikšmingos dalies. Tik 2005 m. trumpalaikės paskolos sudarė 9 proc., o 2006 m. atidėto pelno mokesčio įsipareigojimai 10,5 procentų.



28 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikių įsipareigojimų elementų dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Pažvelgę į 28 paveikslą matome, kad AB „TEO LT“ mokėtinos sumos augo nuo pat 2005 metų, nežymiai sumažėjo 2009, bet po to vėl išaugo (žr. 8 ir 9 priedus). Nagrinėjamo laikotarpio pradžioje jos siekė 78 mln., o 2010 metų pabaigoje jau 130,5 mln. litų, išaugo beveik dvigubai.



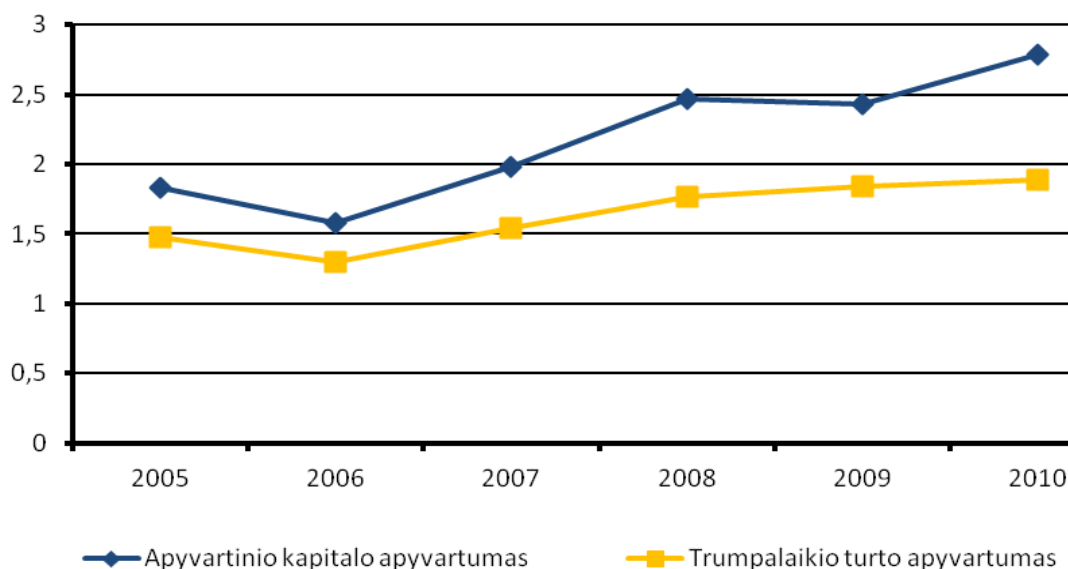
29 pav. AB „TEO LT“ trumpalaikio turto, trumpalaikių įsipareigojimų ir pardavimų dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Taigi, apibendrinant AB „TEO LT“ trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų struktūros analizę, galima pasakyti, kad trumpalaikis turtas pradėjo mažėti nuo 2006 m., o trumpalaikiai įsipareigojimai nuo pat 2005 m. ėmė augti, tai ir lėmė apyvartinio kapitalo smukimą (žr. 8 priedą). Didžiausią įtaką apyvartinio kapitalo mažėjimui turėjo įmonės prekybos ir mokėtinų sumų augimas, kadangi prekybos skolos išaugo 70 proc. per visą laikotarpį, o įmonės investicijos mažėjo. Apibendrinant galima teigti, jog apyvartinio kapitalo sumažėjimą lėmė tai, jog per 2005-2010 metus įmonės trumpalaikis turtas sumažėjo 16 proc., bet trumpalaikiai įsipareigojimai padidėjo net 46 procentais, to pasekmėje apyvartinis kapitalas sumažėjo 30 procentų (žr. 9 priedą). Įmonės vadovams didesnę dėmesį reikėtų skirti prekybos ir mokėtinų sumų mažinimui.

3.2.3. AB „TEO LT“ apyvartumo rodiklių analizė

Pats svarbiausias, apyvartinio kapitalo apyvartumo rodiklis didėjo iki pat 2010 metų, kai jo reikšmė pasiekė beveik 3 kartus per metus. Apyvartinio kapitalo apyvartumas apskaičiuojamas, kaip pardavimų ir apyvartinio kapitalo santykis, todėl išsamiau panagrinėjus pardavimų ir apyvartinio kapitalo dinamiką iki 2010 metų, buvo pastebėta, kad didėjant pardavimams, apyvartinis kapitalas mažėjo, akivaizdu, kad būtent dėl to padidėjo apyvartinio kapitalo apyvartumas.



30 pav. AB „TEO LT“ apyvartumo rodiklių dinamika

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Palyginus apyvartinio kapitalo apyvartumą su trumpalaikio turto apyvartumu, pastebime, kad visais analizuojamais metais, vienam trumpalaikio turto litui atiteko beveik du pardavimų litai. Tai reiškia, kad trumpalaikis turtas buvo naudojamas efektyviai.

3.2.4. AB „TEO LT“ debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų analizė

Atlikus AB „TEO LT“ debitorinio įsiskolinimo kitimo analizę, galime pastebėti, kad debitorinio įsiskolinimo apimtys 2005-2010 metais pakito nedaug, padidėjo tik 20 proc., nuo 105 iki 125 mln. litų (žr. 9 priedą). Tačiau iš 31 paveikslo matyti, kad 2006 m. gautinos sumos šoktelėjo iki 25mln., tačiau įmonės vadovai, laiku ėmėsi gautinų sumų mažinimo veiksmų, sugriežtino atsiskaitymų sąlygas. Nors atrodo, kad pirkėjų įsiskolinimai nedidėjo, tačiau viso laikotarpio metu mažėjo trumpalaikis turtas, o pirkėjų įsiskolinimų sumos liko tos pačios. Įmonei reikėtų tobulinti pardavimus ir priimti tinkamus veiksmus, norint dar geriau ir efektyviau valdyti debitorinį įsiskolinimą.

Apskaičiavus AB „TEO LT“ debitorinio įsiskolinimo apyvartumą dienomis ir kartais (žr. 11 lent.), matome, kad iki 2010 metų debitorinio įsiskolinimo apyvartumas įmonėje buvo puikiai kontroliuojamas, debitorinio įsiskolinimo periodas beveik visuomet buvo stabilus, svyravo nuo 52,5 dienų 2005 metais iki 59 dienų 2010 metais. Tik 2006 metais pirkėjų skolų apyvartumas padidėjo iki 4 mėnesių, būtent tais metais pirkėjų skolos išaugo beveik 2 kartus, tačiau jau sekančiais metais pirkėjai atsiskaitinėjo 2 mėnesių laikotarpyje.

Debitorinio įsiskolinimo stabilumas rodo, kad įmonei nėra tikslo griežtinti atsiskaitymo su pirkėjais sistemos, atsiskaitymo laikotarpis išlieka stabilus, neviršija 2 mėnesių.

11 lentelė. AB „TEO LT“ debitorinio įsiskolinimo rodikliai

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	6,96	2,88	6,52	6,96	7,33	6,2
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	52,47	126,64	55,98	52,43	49,78	58,86

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Kreditorinio įsiskolinimo dinamikos analizė parodė, kad jo pokyčiai ir svyravimai sutampa su debitorinio įsiskolinimo dinamika, tačiau įmonės prekybos skolos augo daug sparčiau nei gautinos sumos. Įmonės prekybos skolos augo nuolat nuo 2005 metų. Per visą nagrinėjamą laikotarpį kreditorinis įsiskolinimas išaugo beveik dvigubai, nuo 78 iki 130,5 mln. litų (žr. 9 priedą).

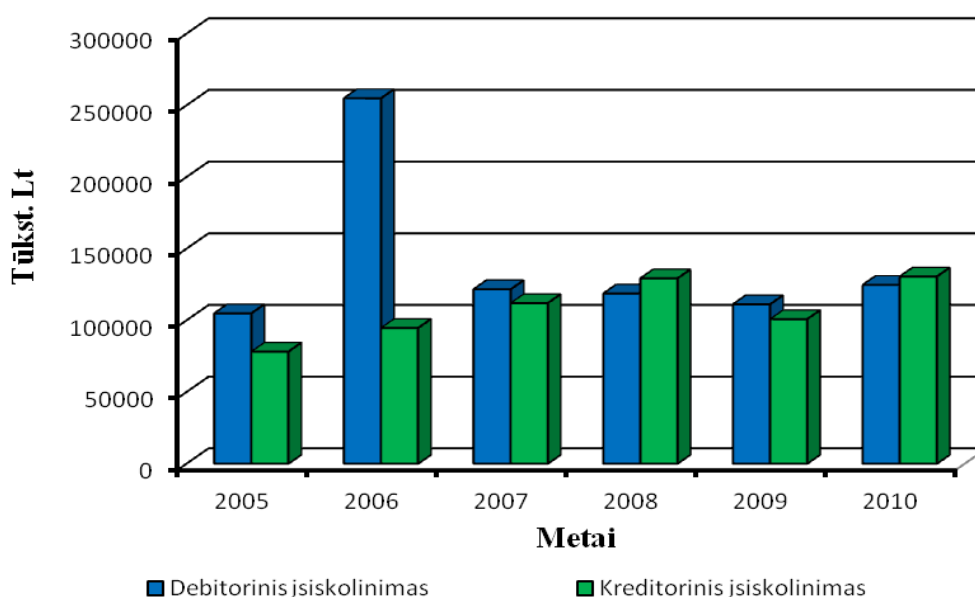
Vidutiniškai įmonė atsiskaitydavo su tiekėjais tik 3 kartus per metus (žr. 12 lent.). Atsiskaitymo laikotarpis išlieka labai ilgas, viršija 4 mėnesius, tai susiję su tuo, kad kreditorinis įsiskolinimas sudaro net 99 proc. trumpalaikių įsipareigojimų. Įmonės vadovai turėtų susirūpinti tokiu ilgu įsiskolinimų padengimo periodu.

12 lentelė. AB „TEO LT“ kreditorinio įsiskolinimo rodikliai

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais	3,24	3,24	4,25	3,88	6,83	2,81
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis	112,8	112,65	85,93	94,16	53,44	130

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Lyginant kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumą, lengviau valdyti įmonės piniginius srautus, planuoti atsiskaitymus ir pirkimus.



31 pav. AB „TEO LT“ debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų dinamika

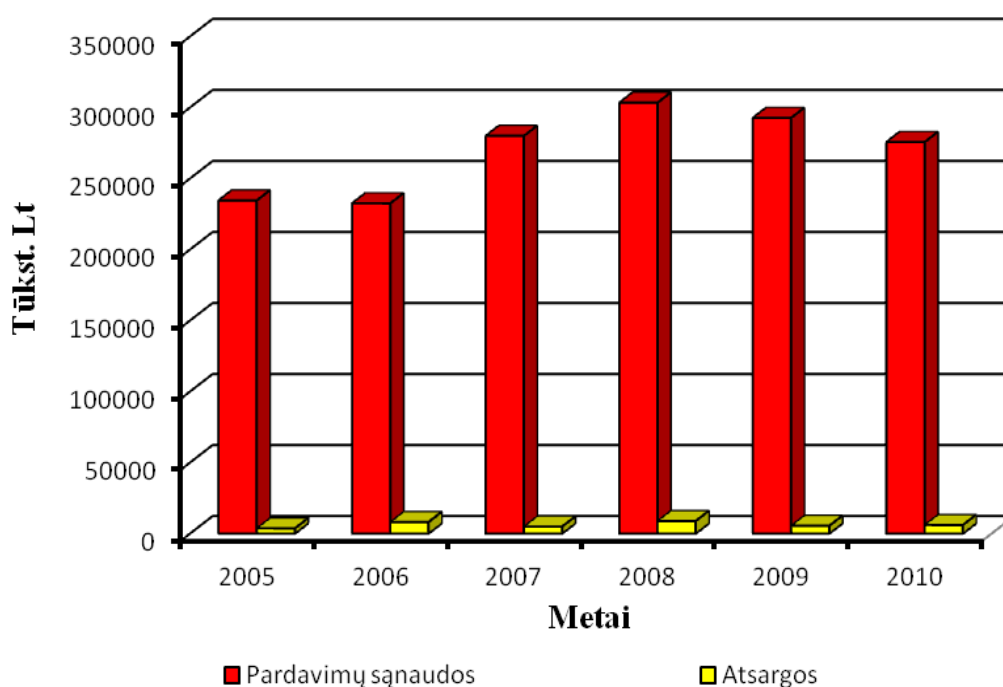
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Kaip matome iš 31 paveikslo, kuris atvaizduoja debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimų dinamiką, nuo 2005 iki 2007 m. įmonės debitorių skolos viršijo kreditorinius įsipareigojimus, tačiau skolos kreditoriams augo ir toliau, ir jau nuo 2008 metų aplenkė debitorių skolas. Tai nepalanki įmonei situacija, tačiau įmonė turi sukaupusi itin didelį kiekį grynųjų pinigų, todėl jei pirkėjai laiku neatsiskaitytų už prekes, įmonės finansinei būklei nieko negręs.

Galima padaryti išvadą, kad siekiant paspartinti apyvartinio kapitalo apyvartumą ir jo efektyvų panaudojimą, reikėtų kontroliuoti piniginius srautus, pasistengti sumažinti skolas kreditoriams.

3.2.5. AB „TEO LT“ atsargų apyvartumo analizė

Atsargos yra svarbi turto dalis ir jų dydis daro didelę įtaką įmonės veiklos mastams bei rezultatams. Tačiau AB „TEO LT“ atsargos nesudarė reikšmingos trumpalaikio turto dalies.



32 pav. AB „TEO LT“ atsargų ir pardavimo sąnaudų pokyčiai

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Kaip matome iš 32 paveikslo, suteiktų paslaugų sąnaudos 2005-2010 metais didėjo, tai lėmė pardavimų augimas, o atsargos beveik nekito.

13 lentelė. AB „TEO LT“ atsargų apyvartumo rodikliai

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Atsargų apyvartumas dienomis	5,82	12,8	6,44	10,7	6,9	8,06

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Atsargų apyvartumo periodas dienomis siekė vidutiniškai tik 6 dienas (žr. 13 lent.), tai rodo, kad bendrovė labai puikiai tvarkosi su atsargomis, mažiau pinigų investuoja į atsargas, jas geriau panaudoja ir kontroliuoja, atsargų užtenka įmonės veiklos plėtrai. AB „TEO LT“ nėra būtinumo sandėliuoti daug atsargų, išmesti pasenusių ir sugedusių produktų, kadangi įmonė teikia paslaugas, o ne gamina produktus.

14 lentelė. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo manevringumo koeficeinto apskaičiavimas

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Manevringumo koeficientas	2,18	2,5	2,36	4,49	3,98	-3,13

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Kaip jau buvo minėta anksčiau, atsargos sudarė labai mažą trumpalaikio turto dalį, apie 1 proc. (žr. 7 priedą), todėl apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas įmonėje yra labai žemas, tai reiškia, jog labai maža apyvartinio kapitalo dalis yra išaldyta atsargose, o apyvartinis kapitalas yra efektyviai panaudojamas.

3.2.6. AB „TEO LT“ finansinio ciklo analizė

Finansinio ciklo analizė parodo, kokią veiklos ciklo dalį įmonė turi finansuoti savo lėšomis. Kaip jau žinome iš anksčiau, finansinis ciklas apskaičiuojamas kaip skirtumas tarp įmonės veiklo ciklo ir įmonės kreditorinio įsiskolinimo dienomis, o įmonės veiklos ciklas lygus atsargų ir debitorinio įsiskolinimo dienomis sumai.

15 lentelė. AB „TEO LT“ finansinių ciklų apskaičiavimas

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Atsargų apyvartumo trukmė	5,82	12,8	6,44	10,7	6,9	8,06
Debitorinio įsiskolinimo trukmė	52,47	126,64	55,98	52,43	49,78	58,86
Kreditorinio įsiskolinimo trukmė	121,66	148,63	146,05	155,52	125,77	172,84
Kapitalo apytakos ciklas	-63,37	-9,19	-83,63	-92,39	-69,09	-105,92

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Kaip matome iš 15 lentelės duomenų, AB „TEO LT“ finansinis ciklas 2005-2010 metais yra neigiamas. Visų pirma, tai lėmė labai mažas atsargų apyvartumas, dėl mažo atsargų kiekio įmonėje. Kitas veiksnys, kuris lėmė neigiamą finansinio ciklo trukmę, tai kreditorinio įsiskolinimo ilgas apyvartumas. Matome, kad įmonė labai puikiai susitvarko su debitoriniu įsiskolinimu, nes sugeba greičiau atgauti pinigus iš pirkėjų, nei privalo pati sumokėti tiekėjams. Atsargos taip pat labai greitai

viršta pinigais, be to įmonė turi sukaupusi daug grynų pinigų, dėl to, jokių sunkumų su veiklos ciklo finansavimu įmonėje nėra.

3.2.7. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams

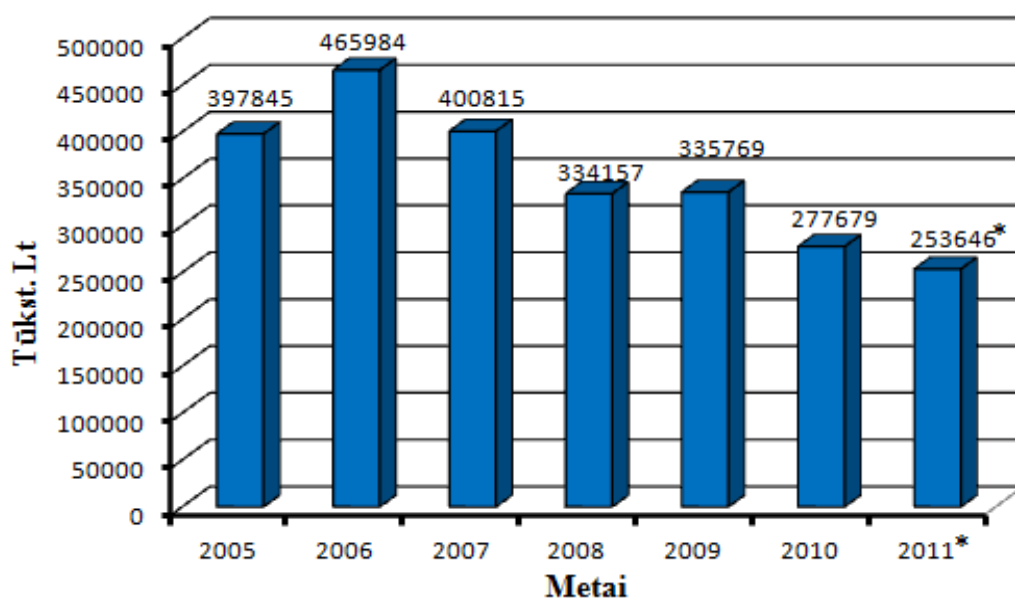
AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo prognozei buvo panaudotas tas pats, kaip ir AB „Dvarčionių keramika“ prognozavimo metodas, dinamikos eilučių ekstrapoliacija.

16 lentelė. AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Apyvartinis kapitalas	397845	465984	400815	334157	335769	277679	253646*

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Praeities duomenys ir apskaičiuotas rezultatas pateiktas 16 lentelėje. Remiantis skaičiavimo metodika, gavome, kad apyvartinis kapitalas 2011 metais, pratęs mažėjimo tendenciją, ir bus lygus 253,6 mln. litų. Gauti rezultatai parodyti 33 paveiksle.



33 lentelė. AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo prognozė 2011 metams

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „Dvarčionių keramika“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

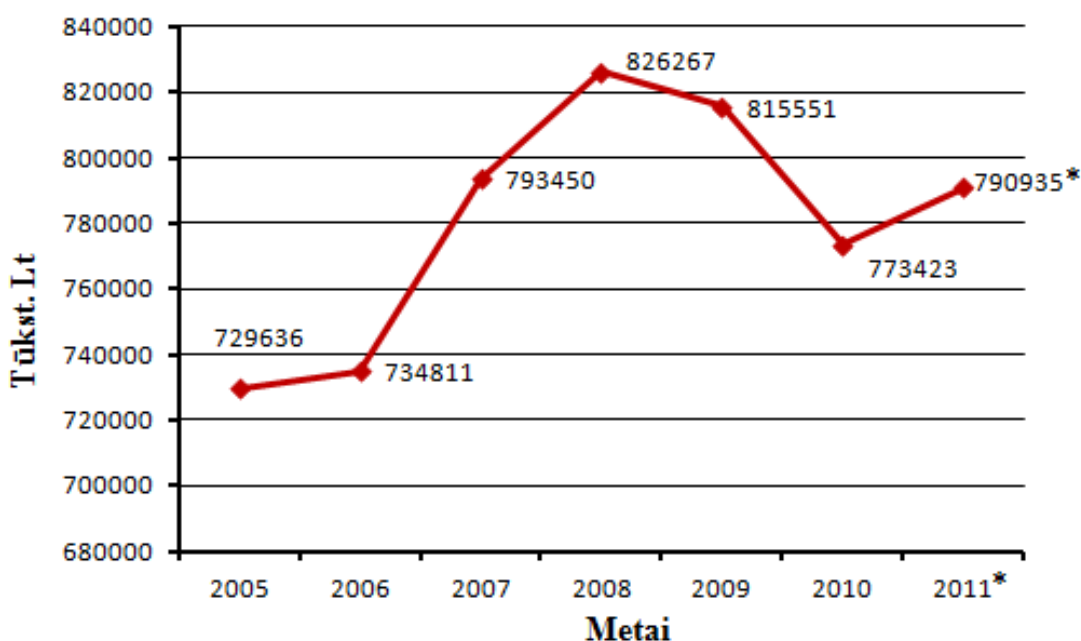
Apskaičiuotas koreliacijos koeficientas parodė, kad apyvartinio kapitalo kitimo tendencija yra priešinga pardavimų pokyčiams. Todėl buvo atlikta ir įmonės pardavimų apimčių prognozė naudojant tą pačią prognozavimo metodiką.

17 lentelė. AB „TEO LT“ pardavimų prognozė 2011 metams

Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Pardavimai	729636	734811	793450	826267	815551	773423	790935*

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Atsižvelgus į 17 lentelės duomenis buvo sudarytas paveikslas (žr. 34 pav.), kuriame matome, kad pardavimų apimtis 2011 metais padidės ir sieks 0,79 mlrd. litų. Matome, kad mažėjant apyvartiniam kapitalui, pardavimai turėtų išaugti.



34 lentelė. AB „TEO LT“ pardavimų prognozė 2011 metams

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansine atskaitomybe

Iš atliktos AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo ir pardavimų prognozės 2011 metams, matome, kad apyvartinis kapitalas ir toliau tęs mažėjimo tendenciją, tačiau pardavimai turėtų išaugti. Kadangi naudojant dinamikos eilučių metodą, apskaičiuojamas bendras pokytis nuo pradinių ir paskutinių finansinių metų. Per 2005-2008 metus pardavimai daugiau išaugo, nei sumažėjo per 2008-2010 metus. Tai gali šiek tiek iškreipti prognozę ir netiksliai nuspėti pardavimų apimtį 2011 metams.

3.3. Apyvartinio kapitalo valdymo ir struktūros skirtumai gamybos ir paslaugų teikimo įmonėje

Atlikus apyvartinio kapitalo analizę gamybos įmonėje AB „Dvarčionių keramika“ ir paslaugų teikimo įmonėje AB „TEO LT“ galima palyginti apyvartinio kapitalo valdymo ypatumus ir struktūros skirtumus.

Atlikta analizė parodė, kad 2005-2010 metais apyvartinis kapitalas mažėjo abiejuose įmonėse, tačiau AB „Dvarčionių keramika“ įmonėje tokį sumažėjimą lėmė labai sprčiai mažėjantys pardavimai, tuo tarpu AB „TEO LT“ pardavimai beveik nesumažėjo. Gamybos įmonėje apyvartinis kapitalas sumažėjo dėl trumpalaikių įsipareigojimų augimo ir trumpalaikio turto smukimo. Paslaugų įmonėje trumpalaikis turtas taip pat mažėjo, tačiau trumpalaikiai įsipareigojimai beveik neišaugo.

AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinį kapitalą finansavo ilgalaikių įsipareigojimų pagalba, o AB „TEO LT“ apyvartinis kapitalas buvo formuojamas iš nuosavo kapitalo.

Išnagrinėjus apyvartinio kapitalo struktūrą, pamatėme, kad gamybos įmonėje didžiausią trumpalaikio turto dalį sudaro atsargos, kai tuo tarpu paslaugų įmonėje didžiausią lyginamąjį svorį sudarė pinigai ir jų ekvivalentai. Tačiau antras pagal dydį straipsnis abiejose įmonėse yra debitorinis įsiskolinimas. Paskaičiavus padengimo grynais pinigais rodiklius, galima teigti, jog gamybos įmonė negali padengti jokios trumpalaikių įsipareigojimų dalies grynais pinigais, kai tuo tarpu paslaugų įmonei padengus savo trumpalaikius įsipareigojimus pinigais, jų dar liktų.

Trumpalaikių įsipareigojimų struktūros analizė nustatė, kad abiejuose įmonėse mokėtinų sumų lyginamasis svoris tendencingai augo. Prekybos įmonėje mokėtinos sumos sudarė net 99 proc., o gamybos įmonėje apie pusę visų trumpalaikių įsipareigojimų. Akivaizdu, kad abiejų įmonių vadovams reikėtų atkreipti dėmesį į mokėtinų sumų valdymą.

Galime taip pat pastebėti, kad įmonės naudoja skirtingas apyvartinio kapitalo valdymo strategijas. Gamybos įmonė naudoja atsargią strategiją, nes yra sukauptos pakankamai didelės atsargų apimtys, ir ji gali susidurti su mokumo ir likvidumo problema. Paslaugų įmonė taiko agresyvią strategiją, atsargų beveik nekaupia, turi per daug grynųjų pinigų, nors tai ir užtikrina įmonės mokumą, tačiau parodo neefektyvų grynųjų pinigų panaudojimą.

Atsargų apyvartumo analizė parodė, kad atsargos neturi jokios reikšmės paslaugų įmonės pardavimams, kadangi jų pagrindinė veikla, paslaugų teikimas.

Apskaičiavus įmonių finansinius ciklus, matome, kad labai protingai elgiasi AB „TEO LT“ vadovai, kadangi šios įmonės finansinis ciklas neigiamas, įmonė sugebai labai greitai surinkti pinigus iš pirkėjų, atsargų praktiškai nekaupia, ir labai ilgai naudojasi suteiktomis paskolomis, neskuba jų grąžinti. Tuo tarpu AB „Dvarčionių keramika“ reikėtų atkreipti dėmesį į debitorių skolas, stengtis taikyti naudingesnę įmonei pardavimų politiką, bei laikyti optimalų atsargų kiekį.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Išnagrinėjus ir apibendrinus įvairių užsienio ir lietuvių autorių ekonominę literatūrą apie apyvartinio kapitalo terminologiją, galima teigti, kad apyvartinio kapitalo sąvoka Lietuvos ir užsienio autorių finansų literatūroje traktuojama skirtingai, tačiau visų autorių nuomone, apyvartinis kapitalas – tai turto dalis, kuri dalyvauja įmonės apyvartos procese ir nuolat keičia savo pavidalą veiklos ciklo metu.
2. Apyvartinių lėšų sudėties ir klasifikacijos nagrinėjimas leidžia paliesti tokią svarbią organizacijos apyvartinių lėšų problemą, kaip racionalus tų lėšų paskirstymas tarp gamybos ir apyvartos sferų.
3. Daugumos autorių apyvartinio kapitalo analizės metodikos skiriasi: vieni apyvartinį kapitalą siūlo apskaičiuoti kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykį, kiti kaip skirtumą tarp pastovaus kapitalo ir ilgalaikio turto, tačiau abiem būdais apskaičiuoto rodiklio reikšmė yra vienoda.
4. Apyvartinio kapitalo valdymas siejamas su jo apyvartos ciklo vidutinės trukmės kontrole. Apyvartinio kapitalo valdymo tikslas – nustatyti piniginių lėšų optimalią sumą, investuojamą kiekviename apyvartos ciklo etape.
5. Efektyvus apyvartinio kapitalo sudedamųjų dalių: debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo ir atsargų valdymas yra vienas iš pagrindinių sėkmingos verslo įmonės veiklos garantų, - tai neabejotinai veda prie įmonės pajamingumo ir pelningumo didinimo bei įvairių rizikos rūšių mažinimo.
6. Apyvartinio kapitalo apimtį lemia daugelis veiksnių: įmonės veiklos pobūdis, pardavimų sumažėjimas arba padidėjimas bei jų stabilumas, organizacijos dydis, bet kiekvienu individualiu atveju būtina kruopšti analizė prieš pasirenkant vieną ar kitą apyvartinio kapitalo valdymo strategiją ar darant sprendimus apie atsargų, kreditorinių ar debitorinių skolų optimalų kiekį.
7. Užsienio ir Lietuvos autorių nuomone, svarbiausias apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumo rodiklis – apyvartinio kapitalo apyvartumas. Didelis turto apyvartumas leidžia įmonei pasiekti tuos pačius veiklos rezultatus su mažesnėmis investicijomis. Tačiau finansinėje literatūroje nėra nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės metodikos.
8. Tyrimo metu buvo patvirtinta darbo hipotezė, kad apyvartinio kapitalo valdymas nebuvo efektyviai ir gerai organizuotas gamybos ir paslaugų įmonėse, ir egzistuoja galimybės, leidžiančios patobulinti apyvartinio kapitalo valdymą AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“.
9. Atlikta AB „Dvarčionių keramika“ apyvartinio kapitalo dinamikos analizė 2005–2010 m. parodė, kad apyvartinis kapitalas nuo 2005 iki 2007 m. augo, o nuo 2008 m. pradėjo mažėti ir 2010 m. pasiekė neigiamą lygį. Pardavimų apimtys dinamikos analizės metų nustatyta, kad procentine

išraiška pardavimai didėjo daug sparčiau nei apyvartinis kapitalas. 2008 metais kai apyvartinis kapitalas sumažėjo nuo 8 mln. litų iki 5,5 mln. litų, pardavimai išaugo. 2009 metais susiklosčius sunkioms ekonominėms sąlygoms buvo sumažinti įmonės gamybos pajėgumai, taip pat dėl konkurencijos ir pigesnių prekių importo, įmonės pardavimai sumažėjo beveik du kartus iki 2005 metų lygio.

- 10.** AB „Dvarčionių keramika“ trumpalaikio turto struktūros analizė parodė, kad didžiąją įmonės trumpalaikio turto dalį sudaro atsargos – apie 75 proc. ir debitorinis įsiskolinimas – 24 procentus. Tokie trumpalaikio turto lyginamieji svoriai išsilaikė per visą nagrinėjamą laikotarpį. Tuo tarpu trumpalaikių įsipareigojimų struktūros analizės metu nustatyta, kad beveik du trečdalius trumpalaikių įsipareigojimų sudaro kreditorinis įsiskolinimas.
- 11.** Pagrindinė problema gamybos įmonėje „Dvarčionių keramika“, tai atsargų apyvartumo klausimas, atsargos įmonėje atnaujinamos vos du kartus per metus. Todėl siekiant paspartinti apyvartinio kapitalo apyvartumą ir tuo pačiu užtikrinti efektyvesnį jo panaudojimą, reikėtų skirti daugiau dėmesio įmonės atsargų valdymui.
- 12.** AB „Dvarčionių keramika“ finansinio ciklo analizė patvirtino, kad apyvartinio kapitalo apytakos ciklas ilgėja, pažymėtina, kad kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo laikas mažėja. Čia vėl atsiranda neefektyvaus atsargų valdymo problema.
- 13.** Įvertinęs esamą įmonės padėtį, patarčiau įmonei trumpinti apyvartinio kapitalo apyvartos ir pinigų apyvartos ciklus siekiant išlaisvinti lėšas, kurios gali būti panaudotos tolimesnei įmonės veiklai plėsti. Tam tikslui pasiekti, įmonei būtina sugriežtinti atsargų valdymą. Sumažinant atsargų lygį galima iš karto pagerinti pinigų srautus, sumažinti veiklos sąnaudas, turtą ir kapitalinius įdėjimus. Atsargų sumažinimas rekomenduojamas ir todėl, kad toks veiksmas generuoja finansinį įmonės būklės pagerėjimą bei kitus svarbius teigiamus procesus.
- 14.** Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė akcinėje bendrovėje „TEO LT“ parodė, kad apyvartinis kapitalas per 2005-2010 metus sumažėjo beveik 200 milijonų litų, smuko nuo 466 mln. litų 2006 metais iki 277 mln. litų 2010 metais. Tokią apyvartinio kapitalo smukimo tendenciją lėmė trumpalaikio turto mažėjimas ir trumpalaikių įsipareigojimų augimas.
- 15.** Taip pat buvo atlikta analizė, siekiant nustatyti ar AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo pokyčiai panašūs pardavimų pokyčiams. Apskaičiuotas koreliacijos koeficientas parodė, kad apyvartinis kapitalas kinta priešinga įmonės pardavimams linkme. Nuo 2005 metų įmonės pardavimai augo, tuo tarpu apyvartinis kapitalas laikėsi mažėjimo tendencijos.
- 16.** AB „TEO LT“ didžiausią trumpalaikio turto dalį sudaro pinigai, 2005 metais siekė 30 proc., o 2010 metais beveik 54 proc. trumpalaikio turto. Trumpalaikių įsipareigojimų srityje, kaip ir „Dvarčionių keramika“ įmonėje, didžiausią lyginamąjį svorį sudarė mokėtinos sumos, net 99 procentus 2010 metais.

17. AB „TEO LT“ finansinio ciklo analizės metų nustatyta, jog įmonei puikiai sekėsi valdyti debitorinį įsiskolinimą, pirkėjai vidutiniškai atsiskaitydavo su įmone per 2 mėnesius. Atsargų apyvartumas taip pat nekelia jokios grėsmės įmonei, kadangi atsargų įmonė praktiškai nekaupia, tačiau neramina įmonė prekybos skolos ir mokėtinos sumos, kurių apyvartumo periodas svyruoja nuo 4 iki 5 mėnesių.
18. AB „TEO LT“ kreditorinio įsiskolinimo apyvartumo trukmė lėmė tai, kad įmonės finansinis ciklas yra neigiamas, tai rodo, kad įmonėje vyksta nenutrūkstama lėšų apytaka, įmonė neskuba atsiskaityti su kreditoriais, nors ir turi grynujų pinigų perviršį.
19. AB „TEO LT“ trumpalaikio turto struktūros analizė parodė, kad įmonė turi sukaupusi labai didelį grynujų pinigų kiekį, kuris kelis kartus viršija įmonės trumpalaikius įsipareigojimus, tačiau įmonė vistiek laiku neatsiskaito su kreditoriais.
20. Įvertinus tokią įmonės padėtį, siekiant palaikyti gerą įmonės reputaciją tarp kreditorių, įmonei patartina trumpinti kreditorinių įsiskolinimų apyvartumo periodą, atsižvelgti į sutartyse numatytus terminus ir greičiau atsiskaityti su kreditoriais.
21. Įmonės vadovams reikėtų nustatyti optimalų grynujų pinigų kiekį, kadangi šiuo metu sukauptos didelės grynujų pinigų atsargos nėra efektyviai panaudojamos.
22. Atlikus abiejų įmonių apyvartinio kapitalo analizę, pasitvirtino ir antra darbo hipotezė, kad apyvartinio kapitalo struktūra skiriasi paslaugų ir gamybos įmonėse, skiriasi ir apyvartinio kapitalo valdymo pasirinkta strategija, ir apyvartinio kapitalo finansavimo šaltiniai, AB „TEO LT“ apyvartinį kapitalą finansuoja iš nuosavo kapitalo, kai tuo tarpu AB „Dvarčionių keramika“ formuojant apyvartinį kapitalą naudojami ilgalaikiais įsipareigojimais.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

1. Albrechtas J. (2003). Finansai ir mokesčiai Visagino verslo kompetencijos centras
2. Aleknevičienė, V. (2009). Įmonės finansų valdymas: vadovėlis Kaunas: Spalvų kraitė
3. Bagdonas E. (2008). Verslo pradmenys: vadovėlis. Kaunas: Technologija
4. Bagdžiūnienė V. (2008). Finansinių ataskaitų analizė: esmė ir verslo situacijos. Vilnius: Conto litera
5. Bareišis M. (1996). Apyvartinio kapitalo valdymo analizė įmonėje.// Apskaitos apžvalga. Vilnius: Pačiolis. Nr. 10
6. Beliaskienė V. (2002). Apskaita ir analizė. Vilniaus kooperacijos kolegija
7. Boguslauskas, G. Jagelavičius. (2002). Įmonės veiklos finansinis įvertinimas. Kaunas: Technologija
8. Brealey R. A., Myers S.C. (2000). *Principles of Corporate Finance*. B.: Irwin: McGraw-Hill.
9. Brigham E. F. Fundamentals of financial management /(Ohio): South-Western: Cengage Learning
10. Buškevičiūtė E., Mačerinskienė I. (2009). Finansų analizė: vadovėlis. Kaunas: Technologija
11. Byers, S. and others.(1997). The critical operating cycle. Management Decision, Vol. 35.
12. Darškvienė V. (2005). Finansų valdymas: mokomoji knyga. Kaunas: VDU leidykla
13. Dubauskas G. (2000). Finansai ir apskaita. Vilnius: Generolo Jono Žemaičio karo akademija
14. Ekonomikos terminai ir savokos/mokomasis žodynas. (1999). Vilnius: Vilniaus pedagoginis universitetas.
15. Gaidienė, Z. (1998). Finansu valdymas. Pasaulio lietuvių kultūros, mokslo ir švietimo centras.
16. Gitman C. J. (2006). Principles of managerial finance. Boston: Pearson: Addison Wesley
17. Hawawini G., Viallet C. (2006). Finance for Executives. Managing for value creation. South Western College Publishing.
18. Juozaitienė L. (2007). Įmonės finansai: analizė ir valdymas. Šiauliai: ŠU leidykla
19. Kalcinskas G. (2001). *Buhalterinės apskaitos pagrindai*. Vilnius: Pačiolis.
20. Kancerevyčius G. (2006). Finansai ir investicijos. Kaunas: Smaltijos leidykla
21. Klimavicienė I. (1998). Apyvartinio kapitalo struktūros ir poreikio modeliavimas. Inžinerinė ekonomika: Mokslo darbai. Kaunas: Technologija, Nr. 1
22. Klimavicienė I., Šlekienė D. (2000). Įmonės veiklos finansinis įvertinimas. Kaunas: Technologija.
23. Leitonienė Š. (2000). Finansų pagrindai. Kaunas: Technologija.
24. Lenktys V. (2003). Apyvartinio kapitalo valdymas. Verslo konsultacijų spektras.
Prieiga per internetą: <http://verslas.banga.lt/lt/patark.full/3ee8464e728a1>

25. Lietuvos Respublikos pelno mokesčio įstatymas 2001 m. gruodžio 20 d. Nr. IX-675
26. Mackevičius, J. (2005). Įmonių veiklos analizė. Vilnius: TEV
27. Mackevičius, J. (2003). Valdymo apskaita. Konceptija, metodika, politika. Vilnius. TEV.
28. Mackevičius, J., Poškaitė D. (2000). Apyvartinio kapitalo analizės metodikos / *Ekonomika*. Nr. 52
29. Mackevičius J., Poškaitė D. (1998). Finansinė analizė. Vilnius: Katalikų pasaulis.
30. Martinkus B., Žilinskas V. (2001). *Ekonomikos pagrindai*. Kaunas: Technologija.
31. Martinkus B., Žickienė S., Žilinskas V. (2002). *Imonės ekonomika*. Šiauliai: ŠU leidykla
32. Martišius, S. A. Kūdaitis V. (2002). *Įvadas į dinamikos eilučių analizę*. Vilnius.
33. Martišius, S. A. Vaičiunas, G. P. (2001). *Taikomoji statistika ekonomistams ir vadybininkams (Teorija ir metodai)*. Š: Šiaulių universiteto leidykla.
34. McClure B. (2003). Working Capital Works. *The Economist*. June 18th, Nr. 10.
35. Saunders A., Cornett M.M. (2008). *Financial Markets and Institutions*. McGraw-Hill Irwin.
36. Stickney C. P., Weil R. L. (2000). *Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods, and Uses*. F.W.: The Dryden Press.
37. Palepu K.G., Healey P.M., Bernard V.L. Peek E. (2007). *Business Analysis and Valuation*. IFRS edition. Thomson Learning.
38. Rutkauskas V. (2004). *Finansų analizė, valdymas ir prognozavimas* Vilnius: VPU leidykla.
39. Urniežius R. (2004). *Ūkinės veiklos ekonominė analizė*. Vilnius: Ekonomikos mokymo centras.
40. Vainienė R. (2008). *Ekonomikos terminų žodynas*. Tyto alba ISBN 9986-16-418-0:: 328 psl.
41. Vaitkevičienė V. *Tarptautinių žodžių žodynas*. Vilnius: „Žodynas“, 1999.
42. 2-asis verslo apskaitos standartas „Balansas“
43. Аминова З.Ф. Финансовая стратегия предприятия: формирование, развитие, обеспечение устойчивости. М.: Компания Спутник +, 2002. - 118 с.
44. Бирман А.М. Планирование оборотных средств. - М.: Госполитиздат, 1956. – С.27.
45. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента: В 2 т. Киев, 2003.
46. Бланк И.А. Управление активами. Киев, Ника-Центр 2004. С.252.
47. Бороненко С.А., Маслова Л.И., Крылов С.И. Финансовый анализ предприятий. – Екатеринбург: Изд. Урал. гос. университета, 2003. - 340 с.
48. Бочаров В.В. Финансовый анализ.: – СПб. Питер, 2003. - 240 с.
49. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Пер.с англ.–М.: Финансы и статистика, 1996. – С.222.
50. Гиляровская Л.Т., Лысенко Д.В., Эндовицкий Д.А. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности. - М.: ВЕЛБИ, 2006. - 486 с.
51. Глухов В.В., Бахрамов Ю.М. Финансовый менеджмент. СПб., 2005.

52. Ефимова О.В. Финансовый анализ. - М.: Бухгалтерский учёт, 2003.- 256с.
53. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 2003. - 462 с.
54. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. - М.: 2003. - 424 с.
55. Ковалев В.В. Практикум по финансовому менеджменту. - М.: Финансы и статистика, 2004 - 288 с.
56. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 2006.
57. Лихачева О.Н. Финансовое планирование на предприятии: Учеб пособие - М.: ООО "ТК Велби", 2004. - 264 с.
58. Любушкин Н.П., Лещева В.Б., Дьякова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. - 471 с.
59. Раицкий К.А. Экономика предприятия. – М.: ИВЦ «Маркетинг», 1999. – С.80.
60. Ротштейн Л.А. Оборотные средства в промышленности. – М.: Финансы и статистика, 1986. – С.61.
61. Сергеев И.В., Шипицын А.В. Оперативное финансовое планирование на предприятии. - М.: Финансы и статистика, 2006. - 288 с.
62. Снитко Л.Т., Красная Е.Н. Управление оборотным капиталом организации. – М.: Издательство РДЛ, 2002. – С.216.
63. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа-М., 2000.
64. Шим Джей К., Сигел Джоэл Г. Финансовый менеджмент / Пер с англ. – М.: Филин, 1997 – С.222.

Kondratovičius J. Apyvartinis įmonės kapitalas ir jo valdymas / Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. G. Černius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, Finansų ir mokesčių katedra, 2011. – 100 p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe yra nagrinėjamas apyvartinio kapitalo valdymas ir panaudojimas verslo organizacijose. Siekiant įvertinti apyvartinio kapitalo valdymą buvo pasirinkta AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ 2005-2010 metų finansinė veikla ir jos rezultatai. Pirmoje darbo dalyje yra aptariama apyvartinio kapitalo sampratos problematika, apibūdinamos apyvartinio kapitalo koncepcijos, pateikiama apyvartinių lėšų sudėtis, klasifikacija ir apskaičiavimo būdai, aprašoma apyvartinio kapitalo analizė. Antroje darbo dalyje yra palyginamas atskirų apyvartinio kapitalo sudedamųjų dalių valdymas, pateiktos apyvartinio kapitalo valdymo strategijos ir finansavimo šaltiniai. Trečioje darbo dalyje yra nagrinėjama AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ finansinė veikla, nustatomi skirtumai bei pateikiamos rekomendacijos dėl apyvartinio kapitalo valdymo efektyvumo gerinimo.

Pagrindiniai žodžiai: apyvartinis kapitalas, įmonės veiklos ciklas, trumpalaikis turtas, įsipareigojimai, valdymas, debitorinis ir kreditorinis įsiskolinimas, atsargos, strategija, finansavimas, analizė.

Kondratovičius J. Working capital of the company and its management / Master's work in Financial management. Supervisor associate professor G. Černius. – Vilnius: Finance and tax cathedral, Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2011. – 100 p.

ANNOTATION

The master's work researches the problem of effective working capital management and usage in business organisations. In order to assess working capital management „Dvarcionių keramika“ and „TEO LT“ joint-stock companies 2005-2010 years financial activities and results were chosen. The first part of the work is about working capital conceptions, issues, operating cycle, working capital composition, classification and calculation methods and the analysis of the working capital. The purpose of the second part of this work was to compare the individual components of working capital management cycle and to propose working capital management strategies and financial sources. There is an analysis of the working capital management and the guidance on its improvement in „Dvarčionių keramika“ and „TEO LT“ joint-stock companies in the third part of the work.

Key words: working capital, operating cycle, assets, liabilities, accounts receivable and accounts payable, inventory, management, strategy, financing, analysis.

Kondratovičius J. Apyvartinis įmonės kapitalas ir jo valdymas / Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. G. Černius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, Finansų ir mokesčių katedra, 2011. – 100 p.

SANTRAUKA

Socialinio ir ekonominio nestabilumo bei rinkos infrastruktūros kintamumo sąlygose labai svarbų vaidmenį kasdieninėje finansininko veikloje užima apyvartinių lėšų valdymas, todėl, kad tai yra nuolatinis nenutrūkstamas procesas, ir būtent čia slypi pagrindinės įmonės komercinių ir gamybinių operacijų sėkmių ir nesėkmių priežastys. Nuo to, kaip panaudojami apyvartiniai gamybiniai fondai, priklauso įmonės pelno dydis, vadinasi ir tolimesnė plėtra.

Magistro baigiamajame darbe yra nagrinėjama aktuali daugeliui Lietuvos įmonių apyvartinio kapitalo efektyvaus valdymo problema. Šios temos aktualumas sąlygojamas tuo, kad apyvartinių lėšų būklė ir optimizavimas tiesiogiai lemia įmonės veiklos rezultatus.

Tyrimo objektų buvo pasirinkta akcinės bendrovės „Dvarčionių keramika“ ir „TEO LT“ 2005 – 2010 metų finansinė veikla ir jos rezultatai.

Tyrimo metu buvo iškeltas tikslas atlikti AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo analizę, nustatyti skirtumus ir jos pagrindu pateikti pasiūlymus ir sukurti priemones, skirtas efektyvesniam apyvartinių lėšų valdymui.

Rengiant magistro baigiamąjį darbą buvo nagrinėjami moksliniai įvairių užsienio ir Lietuvos autorių darbai, straipsniai, teorijos, hipotezės. AB „Dvarčionių keramika“ ir AB „TEO LT“ finansinių duomenų įvertinimui buvo naudojami šie analizės metodai: horizontali ir vertikali, lyginamoji, santykinių rodiklių (koeficientų) analizė ir apskaičiavimas, gautų duomenų interpretavimas ir kiti.

Baigiamasis darbas yra sudarytas iš 3 dalių. Pirmoje dalyje pateikiama apyvartinio kapitalo samprata, klasifikacija, sudėtis, apskaičiavimo būdai ir analizė. Antroje dalyje yra palyginamas apyvartinio kapitalo sudedamųjų dalių valdymas ir pateiktos pagrindinės apyvartinio kapitalo valdymo strategijos ir finansavimo šaltiniai. Trečioje dalyje atliekama AB „Dvarčionių keramika analizė“ ir AB „TEO LT“ apyvartinio kapitalo analizė bei pateikiami pasiūlymai kaip efektyviau valdyti apyvartinį kapitalą ekonominio nuosmukio ir nestabilumo metu.

Kondratovičius J. Working capital of the company and its management / Master's work in Financial management. Supervisor associate professor G. Černius. – Vilnius: Finance and tax cathedral, Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2011. – 100 p.

SUMMARY

Due to the social and economic instability and variability in terms of market infrastructure the most important task in the daily activities of an accountant is the management of working capital, therefore this is an ongoing continuous process, and that is where lies the principal of commercial and manufacturing operations successes and failures of the business organisations. An urgent issue for many Lithuanian companies of effective management of working capital is researched in the master's work.

JSC „Dvarčionių keramika“ and JSC „TEO LT“ 2005-2010 year financial results were taken for the study. The goal of the work was to carry out JSC „Dvarčionių keramika“ and JSC „TEO LT“ working capital analysis and the basis for proposals and development of tools for more effective working capital management. Preparation of thesis research deal with various foreign and Lithuanian authors works, articles, theories, hypotheses. JSC „Dvarčionių keramika“ and JSC „TEO LT“ financial data were used for assessing the following analysis: horizontal and vertical, comparable, comparative indicators (factors) analysis and calculation of derived data sets and others.

The master's work consists of three parts. Working capital issues, classification, composition and methods are proposed in the first part of the work. The second part consist of a comparison of components of working capital management and the main working capital management strategies and financing sources. The third section is carried out with JSC „Dvarčionių keramika“ and JSC „TEO LT“ analysis and sets out proposals for more effective usage of the working capital at the time of economical recession.

PRIEDAI

**AB "DVARČIONIŲ KERAMIKA" 2005 - 2010 METŲ BALANSO TRUMPALAIKIO TURTO IR TRUMPALAIKIŲ ĮSIPAREIGOJIMŲ
VERTIKALI ANALIZĖ, TŪKST. LT**

	2005 m.	%	2006 m.	%	2007 m.	%	2008 m.	%	2009 m.	%	2010 m.	%
Balanso straipsnis												
Trumpalaikis turtas	22123	100%	28076	100%	26226	100%	33349	100%	16678	100%	14714	100%
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	587	2,65%	1349	4,80%	311	1,19%	216	0,65%	108	0,65%	107	0,73%
atsargos	16589	74,99%	19792	70,49%	18865	71,93%	24798	74,36%	11258	67,5%	10049	68,3%
Gautinos sumos	4947	22,36%	6935	24,70%	7050	26,88%	8335	24,99%	5312	31,85%	4558	30,97%
Trumpalaikiai įsipareigojimai	14496	100%	20145	100%	18218	100%	27824	100%	13851	100%	17926	100%
Finansinės skolos	2392	16,50%	5123	25,43%	3188	17,50%	10749	38,63%	6636	47,90%	8053	44,92
Finansinės nuomos įsipareigojimai	148	1,02%	84	0,42%	26	0,14%	213	0,77%	125	0,90%	109	0,61
Prekybos skolos	9393	64,80%	12768	63,38%	12315	67,60%	14097	50,66%	5040	36,39%	7374	41,14
Išsankstiniai apmokėjimai	186	1,28%	165	0,82%	313	1,72%	260	0,93%	126	0,90%	657	3,66
Kitos mokėtinos sumos ir sukauptos sąnaudos	1980	13,66%	1977	9,81%	2292	12,58%	2458	8,83%	1924	13,89%	1733	9,67

**AB "DVARČIONIŲ KERAMIKA" 2005-2006, 2006-2007 IR 2007-2008 METŲ BALANSO TRUMPALAIKIO TURTO IR TRUMPALAIKIŲ
IŠPAREIGIJIMŲ HORIZONTALI ANALIZĖ, TŪKST. LT**

Balanso straipsniai	2005 m.		2006 m.		2006 m.		2007 m.		2007 m.		2008 m.		Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)	
	2	3	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)		6	7	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)		10	11	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)			
			3-2 stulp.	4/2 stulp.			7-6 stulp.	8/6 stulp.			11-10 stulp.	12/10 stulp.		
I	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
Trumpalaikis turtas	22123	28076	5953	26,91%	28076	26226	-1850	-6,59%	26226	33349	7123	27,16%		
P pinigai ir pinigų ekvivalentai	587	1349	762	129,81%	1349	311	-1038	-76,95%	311	216	-95	-30,55%		
atsargos	16589	19792	3203	19,31%	19792	18865	-927	-4,68%	18865	24798	5933	31,45%		
Gautinos sumos	4947	6935	1988	40,19%	6935	7050	115	1,66%	7050	8335	1285	18,23%		
Trumpalaikiai išpareigojimai	14496	20145	5649	38,97%	20145	18218	-1927	-9,57%	18218	27824	9606	52,73%		
Finansinės skolos	2392	5123	2731	114,17%	5123	3188	-1935	-37,77%	3188	10749	7561	231,2%		
Finansinės nuomos išpareigojimai	148	84	-64	-43,24%	84	26	-58	-69,05%	26	213	187	719,2%		
Prekybos skolos	9393	12768	3375	35,93%	12768	12315	-453	-3,55%	12315	14097	1782	14,47%		
Išsankstiniai apmokėjimai	186	165	-21	-11,29%	165	313	157	95,15%	313	260	-53	-16,93%		
Kitos mokėtinos sumos ir sukauptos sąnaudos	1980	1977	-3	-0,15%	1977	2292	315	15,93%	2292	2458	166	7,24%		

**AB "DVARČIONIŲ KERAMIKA" 2008-2009, 2009-2010 IR 2005-2010 METŲ BALANSO TRUMPALAIKIO TURTO IR TRUMPALAIKIŲ
IŠIPAREIGIJIMŲ HORIZONTALI ANALIZĖ, TŪKST. LT**

Balanso straipsniai	2008 m.		2009 m.		2009 m. 2010 m.		2005 m. 2010 m.		Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)			
	2	3	4/2		6	7	8/6		10	11	12/10	
			3 - 2	stulp.			stulp.	stulp.			stulp.	stulp.
I	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Trumpalaikis turtas	33349	16678	-16671	-49,99%	16678	14714	-1964	-11,78%	22123	14714	-7409	-33,49%
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	216	108	-108	-50%	108	107	-1	-0,93%	587	107	-480	-81,77%
atsargos	24798	11258	-13540	-54,6%	11258	10049	-1209	-10,74%	16589	10049	-6540	-39,42%
Gautinos sumos	8335	5312	-3023	-36,27%	5312	4558	-754	-14,19%	4947	4558	-389	-7,86%
Trumpalaikiai išipareigojimai	27824	13851	-13973	-50,22%	13851	17926	4075	29,42%	14496	17926	3430	23,66%
Finansinės skolos	10749	6636	-4113	-38,26%	6636	8053	1417	21,35%	2392	8053	5661	236,66%
Finansinės nuomos išipareigojimai	213	125	-88	-41,31%	125	109	-16	-12,8%	148	109	-39	-26,35%
Prekybos skolos	14097	5040	-9057	-64,25%	5040	7374	2334	46,31%	9393	7374	-2019	-21,49%
Išsankstiniai apmokėjimai	260	126	-134	-51,54%	126	657	531	421,43%	186	657	471	253,23%
Kitos mokėtinos sumos ir sukauptos sąnaudos	2458	1924	-534	-21,72%	1924	1733	-191	-9,93%	1980	1733	-247	-12,47%

AB "DVARČIONIŲ KERAMIKA" 2005 - 2010 METŲ PELNO NUOSTOLIŲ ATASKAITŲ VERTIKALI ANALIZĖ, TŪKST. LT

Pelno nuostolių ataskaitos straipsnis	2005 m.	%	2006 m.	%	2007 m.	%	2008 m.	%	2009 m.	%	2010 m.	%
Pajamos	42442	100%	56923	100%	69469	100%	72026	100%	44380	100%	25699	100%
Pardavimų savikaina	30393	71,61%	41370	72,68%	52307	75,3%	54647	75,87%	34422	77,56%	20709	80,58%
Bedrasis pelnas	12049	28,39%	15553	27,32%	17162	24,7%	17379	24,13%	9958	22,44%	4990	19,42%
Kitos pajamos	870	2,05%	532	0,93%	316	0,45%	560	0,78%	3248	7,32%	360	1,4%
Pardavimų sąnaudos	5461	12,87%	7767	13,64%	10599	15,26%	11024	15,31%	7295	16,44%	5557	21,62%
Administracinės sąnaudos	6789	16%	6438	11,31%	6308	9,08%	4323	6%	11391	25,67%	4642	18,06%
Ipratinės veiklos rezultatas	1675	3,95%	1880	3,3%	571	0,82%	2592	3,6%	-5480	-12,35%	-4849	-18,87%
Finansinės veiklos pajamos	-	-	11	0,02%	6	0,01%	13	0,02%	3	0,01%	39	0,15%
Finansinės veiklos sąnaudos	5229	12,32%	2091	3,67%	2338	3,37%	2387	3,31%	1171	2,64%	624	2,43%
Grynosios finansinės veiklos sąnaudos	5229	12,32%	2080	3,65%	2332	3,36%	2374	3,3%	1168	2,63%	585	2,23%
Nuostoliai prieš mokesčius	-3554	-8,37%	-200	-0,35%	-1761	-2,53%	218	0,3%	-6648	-14,98%	-5434	-21,14%
Pelno mokesčio nauda/pelno mokesčiai	788	1,86%	87	0,15%	231	0,33%	(145)	-0,2%	606	1,37%	81	0,32%
Grynieji pelnas (nuostoliai)	-2766	-6,52%	-113	-0,2%	-1530	-2,20%	73	0,1%	-6042	-13,61%	-5353	-20,83%

AB "DVARČIONIŲ KERAMIKA" 2005-2006, 2006-2007 IR 2007-2008 METŲ PELNO NUOSTOLIŲ ATASKAITŲ
HORIZONTALI ANALIZĖ, TŪKST. LT

Pelno nuostolių ataskaitos straipsniai	2005 m.		2006 m.		2006 m.		2007 m.		2007 m.		2008 m.	
	2	3	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)		6	7	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)		10	11	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)	
			3-2 stulp.	4/2 stulp.			7-6 stulp.	8/6 stulp.			11-10 stulp.	12/10 stulp.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Pajamos	42442	56923	14481	34,12%	56923	69469	12546	22,04%	69469	72026	2557	3,68%
Pardavimų savikaina	30393	41370	10977	36,12%	41370	52307	10937	26,44%	52307	54647	2340	4,47%
Bedrasis pelnas	12049	15553	3504	29,08%	15553	17162	1609	10,35%	17162	17379	217	1,26%
Kitos pajamos	870	532	-338	-38,85%	532	316	-216	-40,6%	316	560	244	77,22%
Pardavimų sąnaudos	5461	7767	2306	42,23%	7767	10599	2832	36,46%	10599	11024	425	4,01%
Administracinės sąnaudos	6789	6438	-351	-5,17%	6438	6308	-130	-2,02%	6308	4323	-1985	-31,47%
Įprastinės veiklos rezultatas	1675	1880	205	12,24%	1880	571	-1309	-69,63%	571	2592	-2021	-353,94%
Finansinės veiklos pajamos	-	11	11	-	11	6	-5	-45,45%	6	13	7	116,67%
Finansinės veiklos sąnaudos	5229	2091	-3138	-60,01%	2091	2338	247	11,81%	2338	2387	49	2,1%
Grynosios finansinės veiklos sąnaudos	5229	2080	-3149	-60,22%	2080	2332	252	12,12%	2332	2374	42	1,8%
Nuostoliai prieš mokesčius	-3554	-200	3354	-94,37%	-200	-1761	-1561	780,5%	-1761	218	1979	-112,38%
Pelno mokesčio nauda/pelno mokesčiai	788	87	-701	-88,96%	87	231	144	165,52%	231	(145)	-376	-162,77%
Grynieji nuostoliai	-2766	-113	2653	-95,91%	-113	-1530	-1417	1254%	-1530	73	1603	-104,77%

AB "DVARČIONIŲ KERAMIKA" 2008-2009, 2009-2010 IR 2005-2010 METŲ PELNO NUOSTOLIŲ ATASKAITŲ
HORIZONTALI ANALIZĖ, TŪKST. LT

Pelno nuostolių ataskaitos straipsniai	2008 m.		2009 m.		Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)		2009 m.		2010 m.		Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)	
	2	3	3-2 stulp.		4	5	6	7	7-6 stulp.		8	9
			4/2	stulp.					8	9		
1												
Pajamos	72026	44380	-27646	-38,38%	44380	25699	-18681	-42,09%	42442	25699	-16743	-39,45%
Pardavimų savikaina	54647	34422	-20225	-37,01%	34422	20709	-13713	-39,84%	30393	20709	-9684	-31,86%
Bedrasis pelnas	17379	9958	-7421	-42,7%	9958	4990	-4968	-49,89%	12049	4990	-7059	-58,59%
Kitos pajamos	560	3248	2688	480%	3248	360	-2888	-88,92%	870	360	-510	-58,62%
Pardavimų sąnaudos	11024	7295	-3729	-33,83%	7295	5557	-1738	-23,82%	5461	5557	96	1,76%
Administracinės sąnaudos	4323	11391	7068	163,5%	11391	4642	-6749	-59,25%	6789	4642	-2147	-31,62%
Įprastinės veiklos rezultatas	2592	-5480	-8072	-311,42%	-5480	-4849	631	-11,51%	1675	-4849	-6524	-389,5%
Finansinės veiklos pajamos	13	3	-10	-76,92%	3	39	36	1200%	-	39	39	-
Finansinės veiklos sąnaudos	2387	1171	-1216	-50,94%	1171	624	-547	-46,71%	5229	624	-4605	-88,07%
Grynosios finansinės veiklos sąnaudos	2374	1168	-1206	-50,8%	1168	585	-583	-49,91%	5229	585	-4644	-88,81%
Nuostoliai prieš mokesčius	218	-6648	-6866	-3150%	-6648	-5434	1214	-18,26%	-3554	-5434	-1880	52,9%
Pelno mokesčio nauda/pelno mokesčiai	(145)	606	751	517,93%	606	81	-525	-86,63%	788	81	-707	-89,72%
Grynieji nuostoliai	73	-6042	6115	8377%	-6042	-5353	689	-11,4%	-2766	-5353	-2587	93,5%

**AB "TEO LT" 2005 - 2010 METŲ BALANSO TRUMPALAIKIO TURTO IR TRUMPALAIKIŲ ĮSIPAREIGOJIMŲ
VERTIKALI ANALIZĖ, TŪKST. LT**

	2005 m.	%	2006 m.	%	2007 m.	%	2008 m.	%	2009 m.	%	2010 m.	%
Balanso straipsnis												
Trumpalaikis turtas	492803	100%	572632	100%	514871	100%	465855	100%	443792	100%	409471	100%
Atsargos	3737	0,76%	8154	1,42%	4943	0,96%	8888	1,91%	5528	1,25%	6091	1,49%
Prekybos ir kitos gautinos sumos	104892	21,28%	254953	44,52%	121691	23,64%	118682	25,48%	111230	25,06%	124724	30,46%
Iki išpirkimo termino laikomos investicijos	120151	24,38%	40419	7,06%	116726	22,67%	111866	24,01%	100561	22,66%	40184	9,81%
P pinigai ir jų ekvivalentai	149601	30,36%	232581	40,62%	229350	44,55%	149898	32,18%	181943	41%	219526	53,61%
Kitas trumpalaikis turtas	114422	23,21%	36525	6,37%	42161	8,19%	76521	16,43%	44530	10,03%	18946	4,63%
Trumpalaikiai įsipareigojimai	90367	100%	106648	100%	114056	100%	131698	100%	108023	100%	131792	100%
Prekybos, kitos mokėtinos sumos	78186	86,52%	94690	88,79%	112047	98,24%	129268	98,15%	100854	93,36%	130564	99,07%
Ataskaitinio laikotarpio pelno mokesčio įsipareigojimai	2575	2,85%	11140	10,45%	104	0,09%	-	-	277	0,26%	39	0,03%
Paskolos	8206	9,08%	818	0,76%	805	0,71%	836	0,64%	1042	0,96%	1189	0,9%
Atidėjimai	1400	1,55%	-	-	1100	0,96%	1594	1,21%	5850	5,42%	-	-

AB "TEO LT" 2005-2006, 2006-2007 IR 2007-2008 METŲ BALANSO TRUMPALAIKIO TURTO IR TRUMPALAIKIŲ ĮSIPAREIGOJIMŲ
HORIZONTALI ANALIZĖ, TŪKST. LT

Balanso straipsniai	2005 m.		2006 m.		2006 m.		2007 m.		2007 m.		2008 m.		Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)			
	2	3	4	5	6	7	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)		2007 m.		2008 m.		11-10 stulp. stulp.	12 stulp. stulp.	13	
							3-2 stulp.	4/2 stulp.	7-6 stulp.	8 stulp.	8/6 stulp.	10 stulp.				11 stulp.
I																
Trumpalaikis turtas	492803	572632	79829	16,2%	572632	514871	-57761	-10,09%	514871	465855	-49016	-9,52%				
Atsargos	3737	8154	4417	118,2%	8154	4943	-3211	-39,38%	4943	8888	3945	79,81%				
Prekybos ir kitos gautinos sumos	104892	254953	150061	143,06%	254953	121691	-133262	-52,27%	121691	118682	-3009	-2,47%				
Iki išpirkimo termino laikomos investicijos	120151	40419	-79732	-66,36%	40419	116726	76307	188,79%	116726	111866	-4860	-4,16%				
Pinigai ir jų ekvivalentai	149601	232581	82980	55,47%	232581	229350	-3231	-1,39%	229350	149898	-79452	-34,64%				
Kitas trumpalaikis turtas	114422	36525	-77897	-68,08%	36525	42161	5636	15,43%	42161	76521	34360	81,5%				
Trumpalaikiai įsipareigojimai	90367	106648	16281	18,02%	106648	114056	7408	6,95%	114056	131698	17642	15,47%				
Prekybos, kitos mokėtinos sumos	78186	94690	16504	21,11%	94690	112047	17357	18,33%	112047	129268	17221	15,37%				
Ataskaitinio laikotarpio pelno mokesčio įsipareigojimai	2575	11140	8565	332,6%	11140	104	-11036	-99,07%	104	0	-104	-				
Paskolos	8206	818	-7388	-90,03%	818	805	-13	-15,9%	805	836	31	3,85%				
Atidėjimai	1400	0	-1400	-	0	1100	1100	-	1100	1594	494	44,91%				

AB "TEO LT" 2008-2009, 2009-2010 IR 2005-2010 METŲ BALANSO TRUMPALAIKIO TURTO IR TRUMPALAIKIŲ ĮSIPAREIGOJIMŲ
HORIZONTALI ANALIZĖ, TŪKST. LT

Balanso straipsniai	2008 m.		2009 m.		2009 m.		2010 m.		2005 m.		2010 m.		Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)	
	2	3	4	5	6	7	8	9	2	7	8	9	7 - 6 stulp.	8/6 stulp.
I														
Trumpalaikis turtas	465855	443792	-22063	-4,73%	443792	409471	-34321	-7,73%	492803	409471	-83332	-16,91%		
Atsargos	8888	5528	-3360	-37,8%	5528	6091	563	10,18%	3737	6091	2354	63%		
Prekybos ir kitos gautinos sumos	118682	111230	-7452	-6,28%	111230	124724	13494	12,13%	104892	124724	19832	18,91%		
Iki išpirkimo termino laikomos investicijos	111866	100561	-11305	-10,11%	100561	40184	-60377	-60,04%	120151	40184	-79967	-66,56%		
P pinigai ir jų ekvivalentai	149898	181943	32045	21,38%	181943	219526	37583	20,66%	149601	219526	69925	46,74%		
Kitas trumpalaikis turtas	76521	44530	-31991	-41,81%	44530	18946	-25584	-57,45%	114422	18946	-95476	-83,44%		
Trumpalaikiai įsipareigojimai	131698	108023	-23675	-17,98%	108023	131792	23769	22%	90367	131792	41425	45,84%		
Prekybos, kitos mokėtinos sumos	129268	100854	-28414	-21,98%	100854	130564	29710	29,46%	78186	130564	52378	67,11%		
Ataskaitinio laikotarpio pelno mokesčio įsipareigojimai	0	277	277	-	277	39	-238	-85,92%	2575	39	-2536	-98,49%		
Paskolos	836	1042	206	24,64%	1042	1189	147	16,7%	8206	1189	-7017	-85,51%		
Atidėjimai	1594	5850	4256	267%	5850	0	-5850	-	1400	0	-1400	-		

AB "TEO LT" 2005 - 2010 METŲ PELNO NUOSTOLIŲ ATASKAITŲ VERTIKALI ANALIZĖ, TŪKST. LT

Pelno nuostolių ataskaitos straipsnis	2005 m.	%	2006 m.	%	2007 m.	%	2008 m.	%	2009 m.	%	2010 m.	%
Pajamos	729636	100%	734811	100%	793450	100%	826267	100%	815551	100%	773423	100%
Kitos pajamos	693	0,09%	4367	0,6%	4056	0,51%	7980	0,97%	8085	0,1%	1303	0,17%
Su darbuotojais susijusios sąnaudos	129738	17,78%	127208	17,31%	160564	20,24%	183382	22,19%	178029	21,83%	157647	20,38%
Tinklų sujungimo sąnaudos	104828	14,37%	105329	14,33%	119460	15,06%	119997	14,52%	114663	14,06%	118073	15,27%
Kitos veiklos sąnaudos	152865	20,95%	158951	21,63%	171638	21,63%	183697	22,23%	194009	23,79%	189248	24,47%
Ilgalaikio turto nusidėvėjimas, vertės sumažėjimas	247970	33,99%	193500	26,33%	166696	21,01%	166833	20,19%	142040	17,42%	131702	17,03%
Kitas grynasis pelnas (nuostoliai)	10835	1,48%	4271	0,58%	6318	0,8%	1900	0,23%	1152	0,14%	719	0,09%
Veiklos pelnas	105763	14,5%	158461	21,56%	185466	23,37%	182238	22,06%	196047	24,04%	178775	23,11%
Finansinės veiklos pajamos	3261	0,45%	5079	0,7%	11463	1,45%	7557	0,91%	2909	0,36%	1617	0,21%
Finansinės veiklos sąnaudos	377	0,05%	1448	0,2%	782	0,1%	295	0,04%	1026	0,13%	367	0,05%
Finansinės veiklos grynosios pajamos/sąnaudos	2884	0,4%	3631	0,49%	10681	1,35%	7262	0,88%	1883	0,23%	1250	0,16%
Pelnas prieš apmokestinimą	108647	14,9%	162092	22,06%	196147	24,72%	189500	22,93%	197930	24,27%	180025	23,28%
Pelno mokestis	24964	3,42%	30291	4,12%	33317	4,2%	29592	3,58%	28858	3,54%	17090	2,21%
Pelnas už metus	83683	11,47%	131801	17,94%	162830	20,52%	159908	19,35%	169072	20,73%	162935	21,07%

AB "TEO LT" 2005-2006, 2006-2007 IR 2007-2008 METŲ PELNO NUOSTOLIŲ ATASKAITŲ HORIZONTALI ANALIZĖ, TŪKST. LT

Pelno nuostolių ataskaitos straipsniai	2005 m.		2006 m.		2006 m.		2007 m.		2007 m.		2008 m.		Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)	
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	11 - 10 stulp. stulp.	
													3 - 2 stulp.	4/2 stulp.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
Pajamos	729636	734811	5175	0,71%	734811	793450	58639	7,98%	793450	826267	32817	4,14%		
Kitos pajamos	693	4367	3674	530,16%	4367	4056	-311	-7,12%	4056	7980	3924	96,75%		
Su darbuotojais susijusios sąnaudos	129738	127208	-2530	-1,95%	127208	160564	33356	26,22%	160564	183382	22818	14,21%		
Tinklų sujungimo sąnaudos	104828	105329	501	0,48%	105329	119460	14131	13,42%	119460	119997	537	0,45%		
Kitos veiklos sąnaudos	152865	158951	6086	3,98%	158951	171638	12687	7,98%	171638	183697	12059	7,03%		
Ilgalaikio turto nusidėvėjimas, vertės sumažėjimas	247970	193500	-54470	-21,97%	193500	166696	-26804	-13,85%	166696	166833	137	0,08%		
Kitas grynasis pelnas (nuostoliai)	10835	4271	-6564	-60,58%	4271	6318	2047	47,93%	6318	1900	-4418	-69,93%		
Veiklos pelnas	105763	158461	52698	49,83%	158461	185466	27005	17,04%	185466	182238	-3228	-1,74%		
Finansinės veiklos pajamos	3261	5079	1818	55,75%	5079	11463	6384	125,69%	11463	7557	-3906	-34,07%		
Finansinės veiklos sąnaudos	377	1448	1071	284,08%	1448	782	-666	-46%	782	295	-487	-62,28%		
Finansinės veiklos grynosios pajamos/sąnaudos	2884	3631	747	25,9%	3631	10681	7050	194,16%	10681	7262	-3419	-32,01%		
Pelnas prieš apmokestinimą	108647	162092	53445	49,19%	162092	196147	34055	21,01%	196147	189500	-6647	-3,39%		
Pelno mokestis	24964	30291	5327	21,34%	30291	33317	3026	9,99%	33317	29592	-3725	-11,18%		
Pelnas už metus	83683	131801	48118	57,5%	131801	162830	31029	23,54%	162830	159908	-2922	-1,8%		

AB "TEO LT" 2008-2009, 2009-2010 IR 2005-2010 METŲ PELNO NUOSTOLIŲ ATASKAITŲ HORIZONTALI ANALIZĖ, TŪKST. LT

Pelno nuostolių ataskaitos straipsniai	2008 m.		2009 m.		2009 m.		2010 m.		2005 m.		2010 m.		Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)	
	2	3	4	5	6	7	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)		8	9	10	11	Pasikeitimas, proc. (+ padidėjimas, - sumažėjimas)	
							3-2 stulp.	4/2 stulp.					7-6 stulp.	8/6 stulp.
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
Pajamos	826267	815551	-10716	-1,30%	815551	773423	-42128	-5,17%	729636	773423	43787	6%		
Kitos pajamos	7980	8085	105	1,32%	8085	1303	-6782	-83,88%	693	1303	610	88,02%		
Su darbuotojais susijusios sąnaudos	183382	178029	-5353	-2,92%	178029	157647	-20382	-12,93%	129738	157647	27909	21,51%		
Tinklų sujungimo sąnaudos	119997	114663	-5334	-4,45%	114663	118073	3410	2,97%	104828	118073	13245	12,63%		
Kitos veiklos sąnaudos	183697	194009	10312	5,61%	194009	189248	-4761	-2,45%	152865	189248	36383	23,8%		
Ilgalaikio turto nusidėvėjimas, vertės sumažėjimas	166833	142040	-24793	-14,86%	142040	131702	-10338	-7,28%	247970	131702	-116268	-46,89%		
Kitas grynasis pelnas (nuostoliai)	1900	1152	-748	-39,37%	1152	719	-433	-37,59%	10835	719	-10116	-93,36%		
Veiklos pelnas	182238	196047	13809	7,58%	196047	178775	-17272	-8,81%	105763	178775	73012	69,03%		
Finansinės veiklos pajamos	7557	2909	-4648	-61,51%	2909	1617	-1292	-44,41%	3261	1617	-1644	-50,41%		
Finansinės veiklos sąnaudos	295	1026	731	247,80%	1026	367	-659	-64,23%	377	367	-10	-2,65%		
Finansinės veiklos grynosios pajamos/sąnaudos	7262	1883	-5379	-74,07%	1883	1250	-633	-33,62%	2884	1250	-1634	-56,66%		
Pelnas prieš apmokestinimą	189500	197930	8430	4,45%	197930	180025	-17905	-9,05%	108647	180025	71378	65,7%		
Pelno mokesčiai	29592	28858	-734	-2,48%	28858	17090	-11768	-40,78%	24964	17090	-7874	-31,54%		
Pelnas už metus	159908	169072	9164	5,73%	169072	162935	-6137	-3,63%	83683	162935	79252	94,71%		

**AB „TEO LT“ APYVARTINIO KAPITALO IR PARDAVIMŲ KORELIACIJOS
KOEFIICIENTO APSKAIČIAVIMAS**

Metai	Apyvartinio kapitalo apimtys, tūkst. Lt (x)	Pardavimų apimtys, tūkst. Lt (y)	Sandauga (xy)
2005	402436	729636	293631793296
2006	465984	734811	342410169024
2007	400815	793450	318026661750
2008	334157	826267	276102901919
2009	335769	815551	273836743719
2010	277679	773423	214763325217
Suma	2216840	4673138	1718771594925
Vidutinė reikšmė	369473,33	778856,33	286461932488

Koreliacijos koeficientas **r = -0,58**

**AB „DVARČIONIŲ KERAMIKA“ APYVARTINIO KAPITALO APSKAIČIAVIMAS 2
BŪDAIS**

	Apskaičiavimo formulė	Metai					
		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Trumpalaikis turtas	(Trumpalaikis turtas – trumpalaikiai įsipareigojimai)	22123	28076	26226	33349	16678	14714
Trumpalaikiai įsipareigojimai		14496	20145	18218	27824	13851	17926
Apyvartinis kapitalas		7627	7931	8008	5525	2827	-3212
<hr/>							
Nuosavas kapitalas	(Nuosavas kapitalas + ilgalaikiai įsipareigojimai) – ilgalaikis turtas	24507	24606	22706	22779	16737	21055
Ilgalaikiai įsipareigojimai		42656	36624	32939	24332	17468	12885
Ilgalaikis turtas		59536	53299	47637	41586	31378	37152
Apyvartinis kapitalas		7627	7931	8008	5525	2827	-3212

AB „TEO LT“ APYVARTINIO KAPITALO APSKAIČIAVIMAS 2 BŪDAIS

	Apskaičiavimo formulė	Metai					
		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Trumpalaikis turtas	(Trumpalaikis turtas – trumpalaikiai įsipareigojimai)	492803	566398	514871	465855	443792	409471
Trumpalaikiai įsipareigojimai		94958	106733	114056	131698	108023	131792
Apyvartinis kapitalas		397845	465984	400815	334157	335769	277679
Nuosavas kapitalas	(Nuosavas kapitalas + ilgalaikiai įsipareigojimai – ilgalaikis turtas)	1105891	1109712	1070579	1036230	1026634	1026438
Ilgalaikiai įsipareigojimai		57856	32606	21007	14695	16060	20337
Ilgalaikis turtas		765902	682653	690771	716768	706925	769096
Apyvartinis kapitalas		397845	465984	400815	334157	335769	277679