

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO INSTITUTAS

AURELIJA DAUGINĖ

ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO METODŲ
EFEKTYVUMO TYRIMAS LIETUVOJE

Magistro baigiamasis darbas

Vadovas
doc. dr. R. Jasinavičius

VILNIUS, 2013

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO INSTITUTAS

ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO METODŲ
EFEKTYVUMO TYRIMAS LIETUVOJE

Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas
Studijų programa 621N30005

Vadovas

..... doc. dr. R. Jasinavičius

2013 04 19

Recenzentas

.....

2013 05

Atliko

FVmis1-01 gr. stud.

..... A. Dauginė

2013 04 19

VILNIUS, 2013

TURINYS

ĮVADAS.....	4
1. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO TEORINIAI ASPEKTAI	8
1.1. Asmeninių finansų valdymo reikšmė ir būtinumas	8
1.2. Asmeninių finansų valdymo priemonės	15
1.3. Asmeninių finansų valdymo efektyvumas	18
2. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO METODŲ EFEKTYVUMO TYRIMO METODOLOGIJA.....	23
2.1. Tyrimo metodologija	23
2.2. Asmeninių finansų valdymo hipotetinis modelis	26
3. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO METODŲ EFEKTYVUMO TYRIMO REZULTATAI	40
3.1. Asmeninių finansų valdymo strategijų analizė.....	40
3.2. Asmeninių finansų valdymo hipotetinio modelio įvertinimas	49
IŠVADOS.....	55
LITERATŪRA.....	58
ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS	62
SANTRAUKA LIETUVIŲ KALBA.....	63
SANTRAUKA ANGLŲ KLABA	64
PRIEDAI.....	64

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė. Investicijų klasifikavimas.....	16
2 lentelė. Indėlių palūkanų normos Lietuvos bankuose (LTL, 2012 – 2013 m.).....	27
3 lentelė. Indėlių palūkanų normos Lietuvos bankuose (EUR, 2012 – 2013 m.).....	27
4 lentelė. Indėlių palūkanų normos Lietuvos bankuose (USD, 2012 – 2013 m.).....	27
5 lentelė. VVP pirkimo ir pardavimo kainos (iš finansų tarpininko pozicijos) 2012 01 18.....	31
6 lentelė. Įmonių (SAN1L, GRG1L ir VBL1L) akcijų ir OMX Vilnius rinkos indekso kaita 2009 – 2012 m.	33
7 lentelė. Investicinio vyno grąža 2012 m. liepos – rugpjūčio mėn.	35
8 lentelė. Investicinio vynu fondų palyginimas.....	37
9 lentelė. Lietuvoje 2012 m. veikiančių investicinių fondų vertinimas.....	38
10 lentelė. Hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis.....	39
11 lentelė. AB „Ūkio banko“ terminuotų indėlių grąža 2012 – 2013 m.	41
12 lentelė. III pakopos konservatyvaus, mišraus ir agresyvaus investavimo į pensijų fondus grąža (2007 – 2012 m.)	42
13 lentelė. VVP pirkimo ir pardavimo kainos (iš finansų tarpininko pozicijos) 2013 01 24.....	43
14 lentelė. Įmonių AB „Sanitas“ (SAN1L), AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) ir AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijų kainos (2012 01 18 – 2013 01 18).....	44
15 lentelė. Optimalaus portfelio (O 78/22), konservatyvioji (K 75/25), nuosekloji (N 50/50) ir agresyvioji (A25/75) investavimo strategijos.....	44
16 lentelė. Tauriųjų metalų platinos ir paladžio pelningumas.....	46
17 lentelė. Akumuliacinis infliacijos poveikis Lietuvoje (2005-2012).....	52
18 lentelė. Optimalaus portfelio (O 78/22), konservatyviosios (K 75/25), nuosekliosios (N 50/50) ir agresyvosios (A25/75) investavimo strategijų pelningumas po akumuliacinės infliacijos pokyčio..	54
19 lentelė. Hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio įvertinimas.....	55

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO TEORINIAI ASPEKTAI

1.1 pav. Asmeninių finansų nagrinėjimo aspektai.....	9
1.2 pav. Taupymo gyvenimo cikle motyvai.....	10
1.3 pav. Asmeninių finansų valdymo procesas.....	12
1.4 pav. Finansinio planavimo procesas.....	13
1.5 pav. Pajamų ir išlaidų valdymo schema.....	15
1.6 pav. Investicinių priemonių pelningumas ir rizika.....	20

2. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO METODŲ EFEKTYVUMO TYRIMO METODOLOGIJA

2.1 pav. Asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimo procesas.....	24
2.2 pav. Hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis (1 dalis)	26
2.3 pav. Hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis (2 dalis)	30
2.4 pav. Įmonių (SAN1L, GRG1L ir VBL1L) akcijų ir OMX Vilnius rinkos indekso palyginimas....	30
2.5 pav. Aukso kainos kaita 1975 – 2012 m.....	33
2.6 pav. Aukso kaina 2012 m. sausio mėn. 22 d.....	34
2.7 pav. Skirtingų investicijų gražos standartinių nuokrypių palyginimas.....	35

3. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO METODŲ EFEKTYVUMO TYRIMO REZULTATAI

3.1 pav. AB „Ūkio banko“ terminuotų indėlių (LTL, EUR ir USD) graža.....	42
3.2 pav. AB „TEO LT“ akcijų kainos litais dinamika (2012 01 18 – 2013 01 18).....	44
3.3 pav. AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L), AB „Sanitas“ (SAN1L), ir AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijų kainų dinamika (2012 01 18 – 2013 01 18).....	46
3.4 pav. Aukso kainos eurais už Trojos unciją kainų kaita (2012 01 18 – 2013 01 18).....	48
3.5 pav. Investicinių fondų graža Lietuvoje 2012 – 2013 m.....	49

IVADAS

Darbo aktualumas. Rinkos ekonomikos sąlygomis svarbus vaidmuo tenka asmeninių finansų valdymui. Priimami finansiniai sprendimai suteikia galimybę laisvas lėšas panaudoti jų vertės didinimui prisiimant atitinkamą rizikos laipsnį. Nepakankamai pasvertos rizikos rezultatus iliustruoja 2010 – 2012 m. Lietuvoje atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų rezultatai. Jų metu atskleistos dvi problemos: augantis Lietuvos gyventojų išiskolinimas ir nesugebėjimas apsaugoti sukaupto turto, pasirenkant netinkamas asmeninių finansų valdymo priemones. Gyventojų išiskolinimų augimą ir finansų valdymo įgūdžių nepakankamumą atskleidė Lietuvos banko atlikto tyrimo rezultatai: 36 proc. išiskolinusių – jaunimas iki 25 m. Gauti tyrimo rezultatai paskatino Lietuvos banką patvirtinti Vartojimo kredito gavėjų mokumo vertinimo ir atsakingo skolinimo nuostatus. Jais siekiama pristabdyti Lietuvos gyventojų, neturinčių pastovių pajamų, išiskolinimų augimo tempus.

Antroji problema, su kuria susiduria Lietuvos gyventojai – nesugebėjimas apsaugoti jau sukaupto turto. Apsaugos nuo nepasvertos rizikos reikšmė išauga ir dėl Europos Komisijos (2010) nurodymo pereiti nuo vienpakopių prie daugiapakopių pensijos sistemų. Šį pokytį lėmė daugumos ES sąjungos narių siekis, sumažinti pensijų finansavimą iš valstybių socialinio draudimo sistemos ir daugiau dėmesio skirti papildomiems privatiems pensijų fondams, kurių pasirinkimą lems gyventojų pasirinkta asmeninių finansų valdymo strategija.

Besikeičianti socialinio draudimo sistema ir Lietuvoje atliktų tyrimų rezultatai parodo asmeninių finansų valdymo metodų pasirinkimo svarbą. Didesnės finansų rinkos galimybės priverčia atidžiau rinktis asmeninių finansų valdymo strategijas, investicines priemones, kruopščiau įvertinti prisiimamą riziką ir gaunamą grąžą, matuoti pasirinktų asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumą.

Dauguma Lietuvoje atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų remiasi investicinių priemonių laukiamos grąžos vertinimu, prisiimamos rizikos veiksnių analize bei optimalaus investicinio portfelio paieška. Iki šiol Lietuvoje nenagrinėta asmeninių finansų valdymo metodų įtaka finansų valdymo efektyvumui. Tyrimuose finansinių priemonių efektyvumas matuojamas prisiimta rizika ir gauta grąža, tačiau neatsižvelgiama į perkamosios galios mažėjimą ir išlikusį ekonominį naudingumą.

Tyrimo problema – koks asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumas Lietuvoje?

Mokslinio tyrimo objektas – asmeninių finansų valdymo metodai.

Darbo tikslas – įvertinti asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumą Lietuvoje.

Tiksliui pasiekti buvo suformuluoti šie **uždaviniai**:

- 1) Parodyti asmeninių finansų valdymo svarbą, atliekant mokslinių publikacijų ir Lietuvoje atliktų tyrimų analizę;
- 2) Išnagrinėti fizinių asmenų investavimo galimybes Lietuvoje ir sudaryti hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį;

- 3) Išanalizuoti Lietuvoje esančių asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumą;
- 4) Įvertinti į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų investicinių priemonių ekonominį naudingumą dviem aspektais: išlikusia perkamąja galia ir ekonomine verte.

Tyrimo hipotezė. Asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumo vertinimas gauta grąža neatskleidžia tikrosios vertės.

Tyrimo metodai. Rengiant darbą buvo taikyti šie tyrimų metodai: Lietuvos ir užsienio autorių mokslinių publikacijų apžvalga, sisteminė ir loginė analizės. Mokslinis modeliavimas naudotas hipotetinio asmeninių finansų valdymo modeliui sukurti. Atliktas asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo empirinis tyrimas. Surinktai statistinei informacijai taikyti aprašomosios statistikos metodai: duomenų grupavimas, detalizavimas bei klasifikavimas, santykinių dydžių skaičiavimas. Rezultatams išreikšti taikytas grafinis duomenų vaizdavimo būdas.

Tiriamąo darbo struktūra. Darbo apimtis yra 64 puslapiai be priedų. Jį sudaro trys pagrindinės dalys. Pirmoji darbo dalis – konceptualioji. Joje atliekama Lietuvos ir užsienio autorių mokslinių publikacijų analizė, pabrėžiamas asmeninių finansų valdymo būtinumas, išskiriami asmeninių finansų valdymo metodai, pabrėžiama asmeninių finansų valdymo efektyvumo svarba. Antrajame skyriuje aprašoma empirinio tyrimo metodologija, sukuriamas ir pristatomas asmeninių finansų valdymo hipotetinis modelis. Trečioje, konstruktyviojoje, darbo dalyje, jau apskaičiuotų santykinių rodiklių pagrindu, įvertinamas asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumas keliais aspektais: gauta investicinės priemonės grąža, išlikusia perkamąja galia ir ekonomine verte.

1. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO TEORINIAI ASPEKTAI

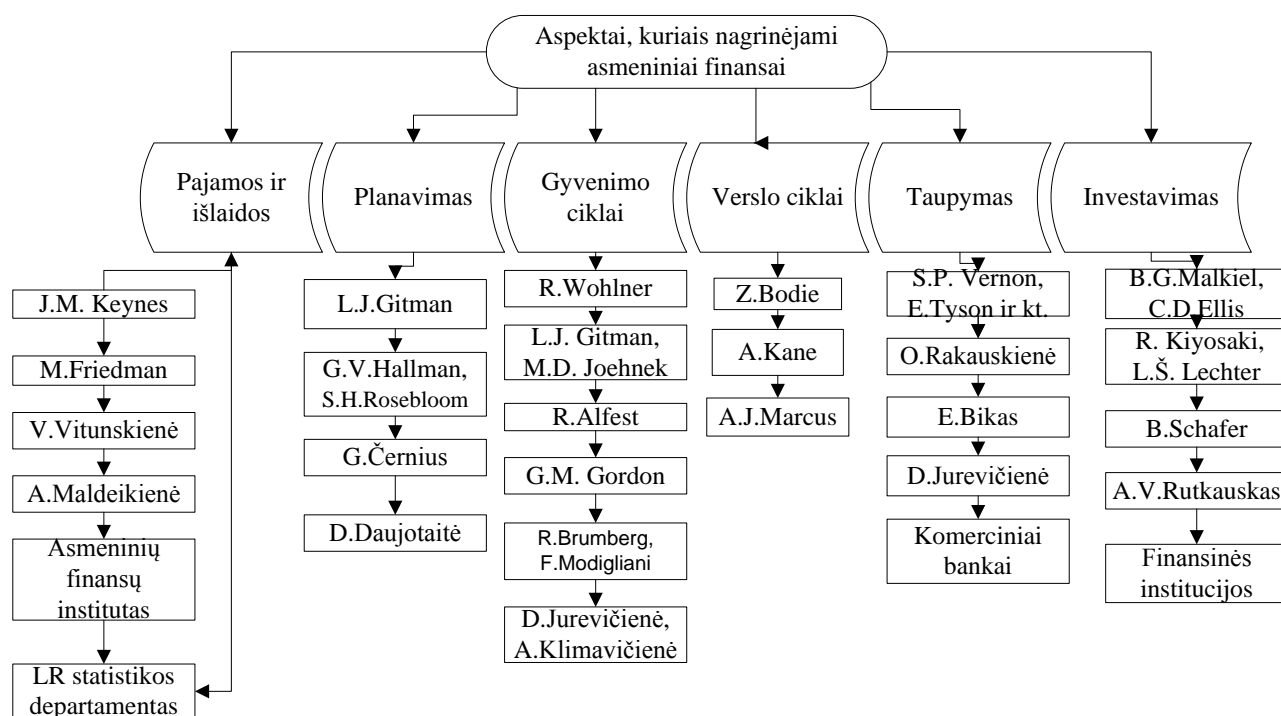
Šiame skyriuje, remiantis moksline literatūra ir Lietuvoje atliktais asmeninių finansų valdymo tyrimais, išskiriami pagrindiniai aspektai, kuriais nagrinėjami asmeniniai finansai. Pateikiami įvairių autorių skirtingi požiūriai į asmeninių finansų valdymo svarbą. Šioje darbo dalyje parodoma asmeninių finansų valdymo reikšmė ir tikslingo asmeninių finansų valdymo būtinumas. Taip pat susistemunami Lietuvos ir užsienio mokslininkų išskirti asmeninių finansų valdymo efektyvumui įtaką darantys veiksniai, finansų valdymo metodai. Suformuoti pagrindiniai asmeninių finansų valdymo efektyvumo didinimo principai.

1.1. Asmeninių finansų valdymo reikšmė ir būtinumas

Etimologiškai terminas „finansai“ yra kildinamas iš graikiško žodžio „financia“, reiškiančio grynuosius pinigus ir pajamas. Šia prasme finansai buvo naudoti XII-XV a. Italijoje, kurioje buvo stambiausi Europos prekybos ir bankininkystės centrai. Plėtojantis rinkos santykiams, atsirandant įvairioms finansinėms institucijoms šis terminas buvo pradėtas vartoti kaip platesnė sąvoka, siejama su piniginių santykių sistema, piniginių išteklių valstybėje mobilizavimu valstybės politinėms ir ekonominėms funkcijoms įgyvendinti.

Finansai neatsiejami nuo valstybės ir lietuviškos finansinės terminijos kūrėjo profesorius Valdo Jurgučio fundamentaliose studijose „Pinigai“ (1938), „Bankai“ (1940) ir „Finansų mokslo pagrindai“ (1938). Šiose publikacijose sąvoka „finansai“ suprantama, kaip valstybės piniginių lėšų visuma. Dabartiniai mokslininkai (V.Vitunskienė, E.Bikas, O.Rakauskienė, D.Jurevičienė, G.Černius, A.V.Rutkauskas) finansus supranta platesne prasme. Jų vartojamą sąvoką „finansai“ galima apibendrinti ir pateikti tokį finansų apibrėžimą: „Finansai yra pinigų gavimo, paskirstymo, kaupimo, investavimo ir kontrolės sistema (visuma)“ [4]. Ši koncepcija apima ne tik valstybės, bet ir įmonių bei fizinių asmenų finansus. Tarp šių subjektų egzistuoja tarpusavio ryšys: asmeninio vartojimo sferoje yra panaudojama tam tikra bendrojo vidaus produkto dalis, verslo įmonės didžiausią dalį savo produkcijos realizuoja namų ūkiuose, kuriuos sudaro fiziniai asmenys. Asmuo yra pagrindinis prekių ir paslaugų vartotojas, kurio mokami mokesčiai sudaro reikšmingą dalį valstybės nacionalinio biudžeto pajamų. Fizinis asmuo, valdydamas savo finansus, dalyvauja visuose makroekonominio reguliavimo procesuose. Tiek finansų teorija, tiek ekonominiu atžvilgiu stipriausių šalių praktika rodo, kad finansų valdymas yra svarbus ne tik individui, bet ir visos šalies ekonomikai, jos vystymuisi, valstybės ekonominės politikos ir valstybės tikslų įgyvendinimui. Nors dauguma mokslinių publikacijų autorių pabrėžia asmeninių finansų valdymo svarbą, tačiau asmeninių finansų valdymas vis dar yra išsamiai neišnagrinėta finansų sritis.

Susisteminius užsienio ir Lietuvos autorių išskiriamus pagrindinius aspektus, kuriais mokslinėje literatūroje nagrinėjami asmeniniai finansai, sudaryta tokia schema (žr. Pav. 1.1):

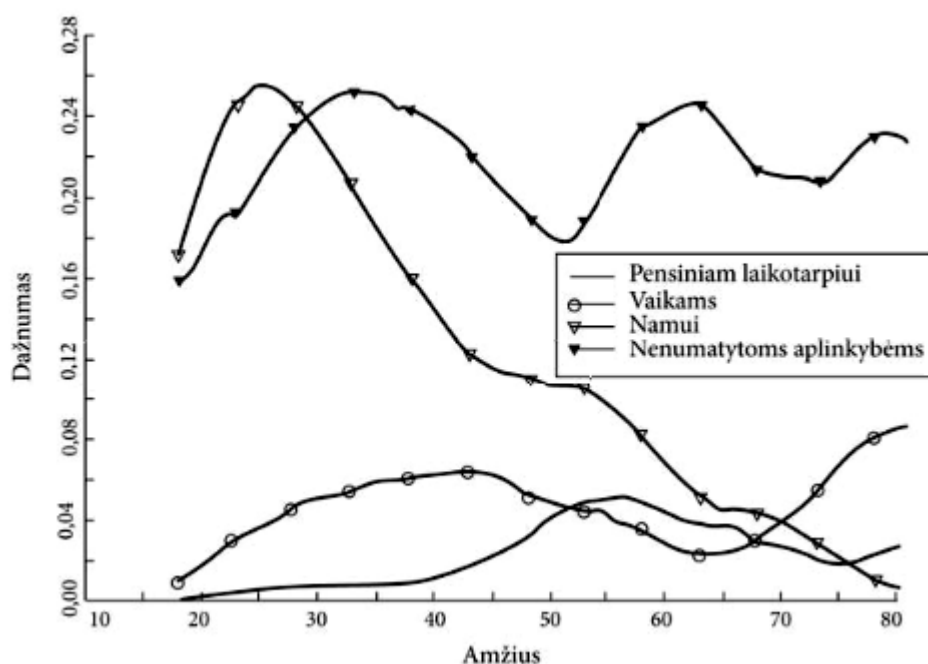


1.1 pav. Asmeninių finansų nagrinėjimo aspektai.

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš paveikslo matyti, kad Lietuvos mokslininkų asmeniniai finansai išsamiai analizuojami nagrinėjant gaunamas pajamas, patiriamas išlaidas, finansų planavimą ir investavimą. Didžiausias dėmesys skiriamas asmeninių finansų valdymo funkcijai – taupymui. Užsienio mokslininkai plačiai analizuoja žmogaus gyvenimo ciklo ir verslo ciklo įtaką asmeniniams finansams, pabrėždami asmeninių finansų planavimo svarbą. Nors mokslinėje literatūroje išskiriamos trys pagrindinės asmeninius finansus ir individų elgsenos kryptingumą jungiančios ekonomikos teorijos [49]: John M. Keynes (1936) absoliučiujų pajamų hipotezė, Milton Friedman (1957) nuolatinių pajamų hipotezė ir Franco Modigliani ir Richard Brumberg (1954) gyvenimo ciklo hipotezė, išsamiausiai nagrinėjama, pastaroji. F. Modigliani ir R. Brumberg gyvenimo ciklo hipotezė apima individo finansinius tikslus viso gyvenimo laikotarpiu.

Gyvenimo ciklo hipotezės teorijoje galima išskirti du pagrindinius etapus: turto kaupimą ir apsaugą bei sukaupto turto paskirstymą. Iki individo išėjimo į pensiją, arba kitaip turto kaupimo ir apsaugos etape, asmuo turi keturis pagrindinius tikslus: apsisaugoti nuo nepamatuotos rizikos, įgyti finansinį saugumą, išlaikyti aukštus gyvenimo standartus ir turėti aprūpintą senatvę. Penktasis tikslas – turto planavimas arba taupymas, priklauso antrajam gyvenimo ciklo etapui. Individualus taupymas yra analizuojamas remiantis F. Modigliani ir R. Brumberg gyvenimo ciklo hipoteze (žr. Pav. 1.2).



1.2 pav. Taupymo gyvenimo cikle motyvai.

Šaltinis: [22, p. 11]

Taupymo motyvų kaita gyvenimo cikle pagrindžia individo lėšų ir kitų finansinių priemonių naudojimą, finansų planavimą, disponavimą ir valdymą, siekiant patenkinti asmeninius poreikius, atsirandančius tam tikru gyvenimo ciklo metu. F.Modigliani gyvenimo ciklo hipotezė yra svarbi teorinė priemonė, padedanti Lietuvos ir užsienio mokslininkams paaiškinti ir numatyti individo priimamus asmeninių finansų valdymo sprendimus, atsižvelgiant į tokius veiksnius kaip poreikiai ir lūkesčiai dėl būsimų pajamų. Gyvenimo ciklo hipotezės ir asmeninių finansų valdymo sąryšius plačiau nagrinėja lietuvių autoriai D.Jurevičienė, A.Klimavičienė ir E.Bikas. Jų teigimu, gyvenimo ciklas lemia visus finansų valdymo sprendimus: taupymo motyvų pasirinkimą, laisvų lėšų panaudojimą priimant investicinius sprendimus. Įvairiais žmogaus gyvenimo laikotarpiais sukauptas turtas yra skirtingas, todėl svarbus tikslingas asmeninių finansų valdymas, siekiant tolygaus finansų pasiskirstymo viso gyvenimo ciklu.

Netinkamą turimų lėšų paskirstymą, asmeninių finansų planavimą, viso gyvenimo ciklu rodo Lietuvoje pastaraisiais metais atlikti asmeninių finansų valdymo tyrimai. 2007 – 2012 metais atliktų asmeninių finansų valdymo ir namų ūkio ekonominės situacijos tyrimai [14, 49, 50] parodė, kad Lietuvos gyventojų pajamos ženkliai mažėja, išsiskolinimai didėja. Todėl laisvų lėšų taupymas daugumai minėtų tyrimų respondentų yra neįmanomas. Tyrimų duomenimis, Lietuvos gyventojai asmeninių finansų valdymą sieja su pinigų srautų, apimančių pajamas ir išlaidas, peržiūrėjimu.

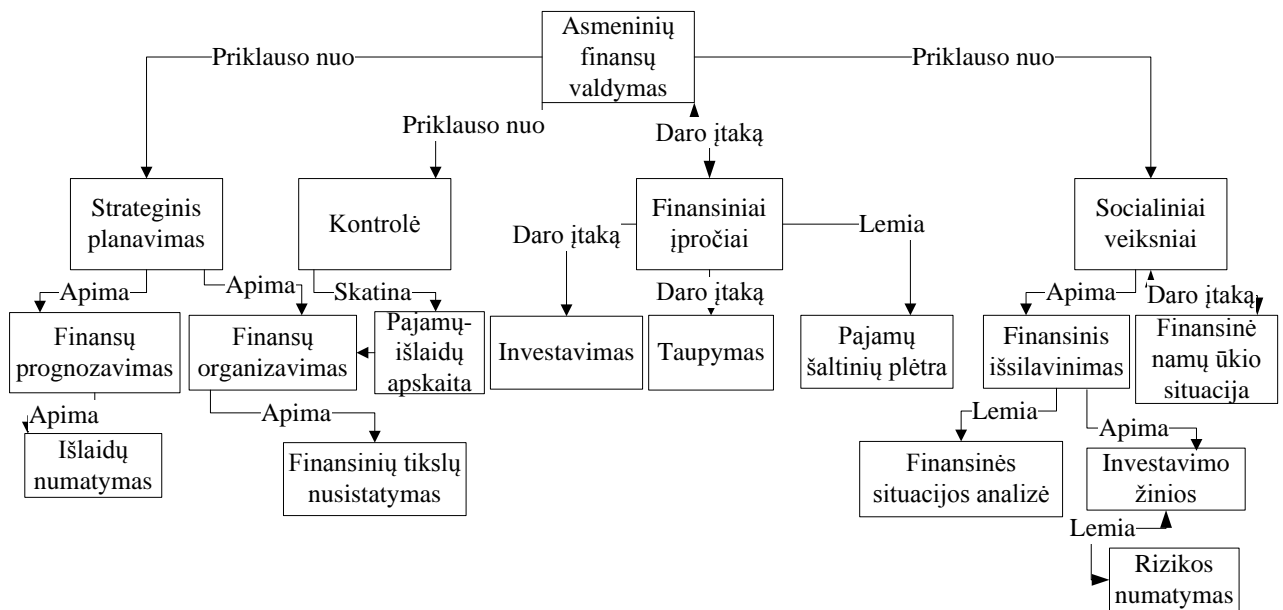
Augantis Lietuvos gyventojų išsiskolinimo reiškinys stebimas jau nuo 2008 m. Vertybinių popierių komisijos (VPK) užsakymu 2009 metų pabaigoje atlikto tyrimo duomenimis sumažėjo skaičius šeimų, sugebančių laiku apmokėti visas sąskaitas ir kreditinius įsipareigojimus (2009 m. – 34 proc., 2007 m. – 45 proc.).

Lietuvos banko 2010 metų ataskaitos duomenimis viena didžiausių netinkamo asmeninių finansų valdymo pasekmė – per didelis ir nepakankamai įvertintas skolinimas. AB „Swedbank“ Asmeninių finansų instituto 2010 m. atlikto tyrimo duomenimis 59 proc. namų ūkių po visų būtinųjų mėnesio išlaidų, mokesčių, finansinių įsipareigojimų padengimo, laisvų lėšų atsargai nebelieka [37]. Išnagrinėti Lietuvoje atliktų tyrimų rezultatai rodo, kad asmeninių finansų valdymas dažniausiai respondentų suprantamas kaip įplaukų didinimas ir išlaidų kontroliavimas, optimizavimas, rečiau, kaip finansinių tikslų įgyvendinimas. Toks asmeninių finansų valdymo supratimas siaurąja prasme trukdo efektyviam asmeninių finansų valdymui.

Mokslinėje literatūroje (G.Černius, 2011) asmeninių finansų valdymas apibūdinamas, kaip procesas, kurio metu siekiama konkretaus, iš anksto numatyto tikslo. Užsibrėžtam finansiniam tikslui pasiekti, būtinas esamos finansinės situacijos įvertinimas, finansinių veiksmų planavimas ir jų kontrolė [8].

Suprantant finansų valdymą kaip procesą, svarbu yra vadovautis strateginiu požiūriu ir finansų valdymo principais [11]. Strateginis požiūris paaiškinamas veiklos rezultatų perspektyva. Šiuo požiūriu asmeninių finansų valdymas skatina įgyvendinti nustatytus tikslus ir pasiekti planuotus rezultatus. Todėl asmeninių finansų valdymo koncepcija įgyja platesnę prasmę.

„Asmeninių finansų valdymas – tai kasdieniniai piniginiai atsiskaitymai ir jų tvarkymas; trumpalaikių ir ilgalaikių finansinių planų sudarymas ir jų įgyvendinimas; apsidraudimas nuo galimų neplanuotų išlaidų ar nuostolių; racionalus turimo ar sukaupto finansinio turto paskirstymas“ [4]. Finansų valdymo sąvoka apima ekonomiškumo, efektyvumo, rezultatyvumo bei skaidrumo ir nuoseklumo principų laikymąsi. Šių principų svarbą asmeninių finansų valdymo procesui pabrėžia dauguma asmeninių finansų valdymą nagrinėjančių autorių. Susisteminus Lietuvos (G.Černius, D.Jurevičienė, A.Klimavičienė ir kt.) ir užsienio (R. Wohlner, R.Alfest ir kt.) autorių išskirtus asmeninių finansų valdymui įtaką darančius veiksnius, gaunamas įvairių veiksnių stipresnis ar silpnesnis įtakų pasiskirstymas (žr. 1.3 pav.).



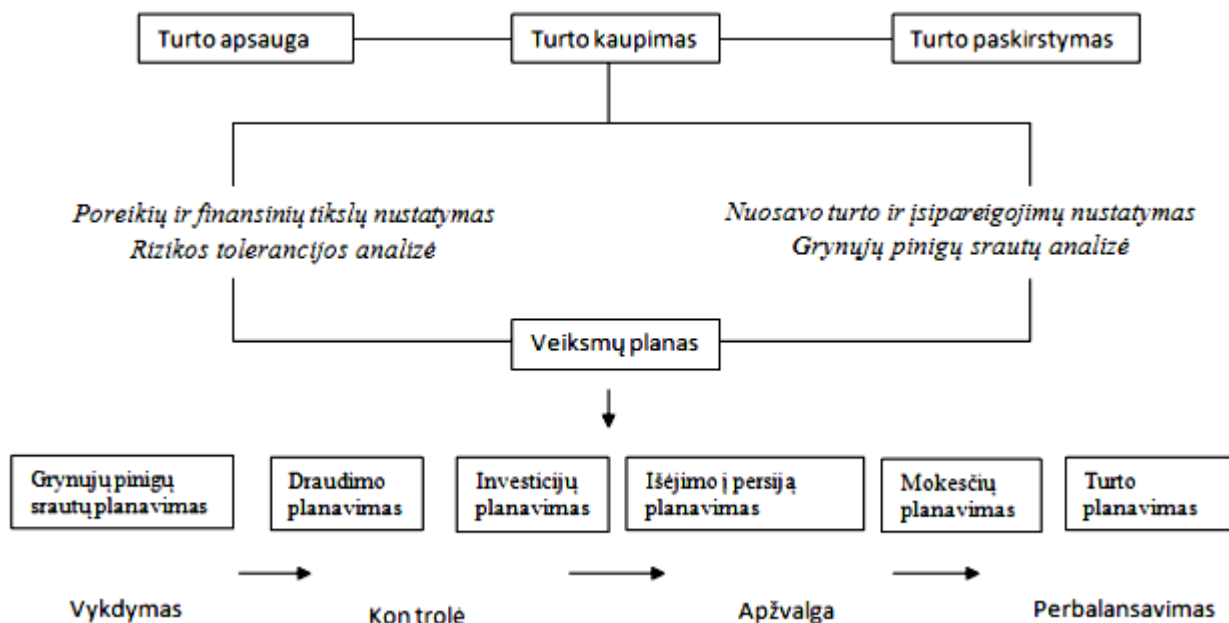
1.3 pav. Asmeninių finansų valdymo procesas

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš susistemintos schemos matyti, kad pagrindiniai kriterijai, didžiausią įtaką asmeninių finansų valdymui darantys yra: socialiniai veiksniai, strateginis planavimas, finansiniai įpročiai ir finansų kontrolė.

Efektyviam asmeninių finansų valdymui užtikrinti reikalingas finansų valdymo veiksmų nuoseklumas. Finansų valdymo proceso nuoseklumo požiūriu Dalia Daujotaitė (2011) siūlo išskirti septynis pagrindinius etapus: tikslų nustatymą, planavimą, biudžeto sudarymą, įgyvendinimą, kontrolę, atskaitomybę, ir įvertinimą. Autorė išskiria keturis pagrindinius valdymo tikslus: veiklos rezultatų valdymą, operacijų valdymą, išteklių valdymą ir biudžeto valdymą. Platesnį valdymo tikslų spektrą pateikia mokslininkai G.Victor Hallman ir J.S.Rosenbloom (2003), finansinius tikslus suskirstydami į šešias pagrindines grupes: apsaugą nuo rizikos, kapitalo kaupimą, apsirūpinimą pajamomis pensiniam amžiui, mokesčių naštos sumažinimą, paveldimo turto planavimą ir investicijų ir turto valdymą. Pažymėtina, kad pateiktų tikslų įgyvendinimui būtinas finansų planavimas. Julitos Varanauskienės (2009) išskiriamas būsimų poreikių numatymas ir planavimas, kaip pagrindinė asmeninių finansų valdymo taisyklė, nuo kurios prasideda asmeninių finansų valdymas.

Platesnę prasmę asmeninių finansų valdymo koncepcijai suteikia lietuvių autorė D. Jurevičienė, plačiai nagrinėjanti finansų valdymą Lietuvoje. Asmeninių finansų valdymą apibrėžia kaip procesą, apimantį finansinius tikslus ir priemones jiems pasiekti, kuris tiesiogiai jungia visus finansinius žmogaus interesus (žr. Pav. 1.4).



1.4 pav. Finansinio planavimo procesas

Šaltinis: [22, p. 23]

Remiantis pateiktais duomenimis, tikslingas finansų planavimo procesas apima tris pagrindinius etapus individo gyvenimo ciklo laikotarpiu: turto apsaugą, kaupimą ir paskirstymą. Šių etapų metu kuriamas veiksmų planas, kuris apima individo poreikių ir finansinių tikslų nustatymą, rizikos ir grynujų pinigų srautų analizę bei nuosavo turto ir įsipareigojimų nustatymą. Kiekvienam tikslui pasiekti būtinas veiksmų planas:

- 1) mokesčių planavimas – mokesčių minimizavimas;
- 2) grynujų pinigų srautų planavimas – taupymo ir išlaidų politika;
- 3) investicijos – efektyvų išteklių naudojimas ateityje;
- 4) rizikos valdymas – draudimo ir kitos praktikos sujungimas, apsaugant asmeninius finansus nuo netikėtumų;
- 5) išėjimo į pensiją planavimą – gyvenimo ciklo planavimas;
- 6) turto planavimą [22].

Asmeninių finansų valdymo plano įgyvendinimą užtikrina valdymo funkcijos. G.Černius (2011) valdymo funkciją apibrėžia, kaip valdančiojo tikslingą informacinę poveikį valdomajam, siekiant nukreipti veiksmus norima linkme ir pasiekti pageidaujamą rezultatą [10]. Lietuvių mokslinėse publikacijose minimos keturios pagrindinės finansų valdymo funkcijos: vykdymas, kontrolė, apžvalga ir perbalansavimas (D.Juriavičienė). Užsienio literatūroje išskiriamos tipinės finansų valdymo funkcijos be kontrolės ir analizės. Pagrindinės nurodomos funkcijos, užtikrinančios finansų valdymą yra planavimas ir prognozavimas (G.Victor Hallman, S.H. Rosebloom) bei organizavimas ir veiksmų koordinavimas (M.Brain).

Apibendrinant išanalizuotą mokslinę literatūrą asmeninių finansų valdymo tema ir Lietuvoje atliktų gyventojų finansinės situacijos tyrimų rezultatus, pastebėtos dvi problemos: pirma, asmeninių finansų valdymo mokslas šiek tiek atsilieka nuo praktinės veiklos – mokslo darbai neatspindi asmeninių finansų valdymo įvairiapusiškumo ir neparodo naudingumo, kurį galima pasiekti vykdant pagrindines asmeninių finansų valdymo funkcijas ir laikantis finansų planavimo proceso, kuriuo užtikrinamas efektyvus asmeninių finansų valdymas. Antra, atlikti tyrimai sutelkia dėmesį į tuos asmeninių finansų valdymo požymius, kurie neišskiria asmeninių finansų valdymo kaip savitos veiklos. Taip pat trūksta mokslinių diskusijų dėl esminių ir unikalių asmeninių finansų valdymo metodų, priemonių, padedančių efektyviai valdyti asmeninius finansus.

1.2. Asmeninių finansų valdymo priemonės

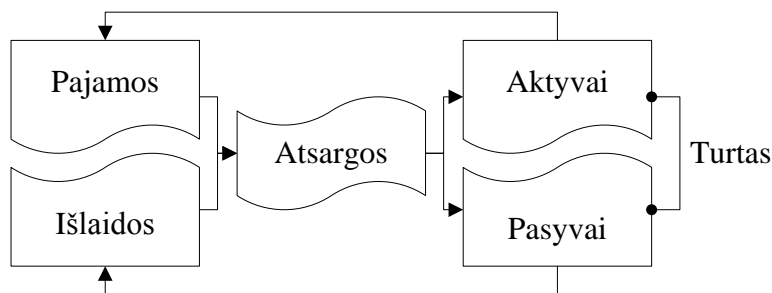
Asmeninių finansų valdymo priemonės efektyviai valdomos didina turimą turtą. Išnagrinėjus Lietuvoje nuo 2000 m. atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų¹ rezultatus išsiaiškinta, kad dažniausiai tyrimo respondentai turimą turtą vertina kaip uždarbio ir patirtų išlaidų skirtumą. Tų pačių tyrimų duomenimis, asmeninių finansų valdymas, respondentų įvardijimas, kaip teigiamas pinigų srautas, pasinaudojant finansų valdymo priemone – taupymu. Tačiau taupymas, kaip finansų valdymo priemonė, apima tik du iš šešių 1.1. skyriuje minimų etapų, skirtų finansų valdymui, t.y. mokesčių ir grynujų pinigų srautų planavimą. To nepakanka, siekiant efektyvaus asmeninių finansų valdymo. Būtinai išėjimo į pensiją planavimas, rizikos valdymas ir efektyvų išteklių naudojimas ateityje (investicijos).

Asmeninių finansų mokslinėje literatūroje be gaunamų pinigų srautų, patiriamų išlaidų, pabrėžiama investicijų svarba asmeninių finansų valdymui. E.Faerber (2006, p. 2) išskiria dvi investicijų rūšis: finansines ir materialiąsias (ne finansines) [16]. Baigiamajame darbe didesnis dėmesys bus skiriamas finansinėms investicijoms, finansinių priemonių analizei. G. Kancerevičius (2009, p. 277) teigia, kad „finansinės investicijos – tai finansinių instrumentų pirkimas, turint tikslą juos vėliau parduoti aukštesne kaina arba gauti pajamų“ [24].

Todėl turimas turtas turėtų būti išreiškiamas tokia formule:

$$\text{Turtas} = (\text{pajamos} - \text{išlaidos}) \times \text{investicijų grąžos \% pokytis} \quad (1.1)$$

Arba pavaizduotas schema atrodytų taip (žr. 1.5 Pav.):



1.5 pav. Pajamų ir išlaidų valdymo schema

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis seminarų ciklo „Turtėjimo metų lavinimas“ paskaitų medžiaga

Turtą apibrėžiančioje formulėje (1.1) ir schemoje (1.5 pav.) investicijų koncepcija apima bet kokios pasirinktos asmeninių finansų valdymo priemonės duodamos grąžos procentinį pokytį.

¹ Namų ūkių biudžeto tyrimai atliekami Lietuvos statistikos departamento nuo 1996 m., Swedbank“ Asmeninių finansų instituto 2010 ir 2012 m. namų ūkio tyrimai, „Spinter tyrimų“ 2010 m. tyrimas, Vertybinių popierių komisijos (VPK) užsakymu 2009 m. tyrimas, Lietuvos banko 2010, 2011 ir 2012 metų ataskaitų duomenys.

Finansines priemones Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatymas apibūdina, kaip bet kurią iš toliau nurodytų priemonių: perleidžiamieji vertybiniai popieriai; pinigų rinkos priemonės; kolektyvinio investavimo subjektų vertybiniai popieriai; su vertybiniais popieriais, valiutomis, palūkanų normomis ar pajamingumu ir su biržos prekėmis susieti pasirinkimo, ateities, apsikeitimo, išankstiniai palūkanų normos sandoriai ir kiti išvestiniai susitarimai, taip pat kitos išvestinės priemonės, finansiniai indeksai ir priemonės, už kurias gali būti atsiskaitoma grynaisiais pinigais arba prekėmis; kredito rizikos perkėlimo išvestinės priemonės taip pat finansiniai susitarimai dėl skirtumų [30].

Pabrėžtina, kad įstatyme minimos asmeninių finansų valdymo priemonės yra neatsiejamos nuo finansų valdymo metodų. Asmeninių finansų valdymo metodas yra veikimo būdas, sąmoningai pasirenkant priemones finansiniam tikslui pasiekti. Todėl šiame darbe asmeninių finansų valdymo metodai ir finansų valdymo priemonės yra glaudų ryšį turinčios koncepcijos.

Nepaisant esančios didelės investicinių priemonių įvairovės, jas galima suklasifikuoti į kelias pagrindines grupes (žr. 1 lent.):

Investicija	Priemonė
Investicijos į nuosavybės vertybinius popierius	Akcijos, depozitoriumo pakvitavimai, akcijų fondai, akcijų pensijų fondai, akcijų indeksiniai fondai
Investicijos į skolos vertybinius popierius	Trumpalaikiai ir ilgalaikiai vyriausybės vertybiniai popieriai, bendrovių skolos vertybiniai popieriai, obligacijų fondai, konservatyvūs pensijų fondai
Investicijos į išvestinius vertybinius popierius	Ateities sandoriai, pasirinkimo sandoriai, apsikeitimo sandoriai ir kt. sandoriai, kurių vertė priklauso nuo kito turto (akcijos, skolos vertybiniai popieriai, valiutos ir t. t.) kainos svyravimų
Investicijos į pinigų rinkos priemones	Indėliai, pinigų rinkos fondai
Investicijos į nekilnojamąjį turtą	Investavimas tiek tiesiogiai įsigyjant nekilnojamojo turto objektą, tiek per nekilnojamojo turto fondus
Alternatyvios investicijos (kitos)	Investavimas į žaliavas, meno kūrinius ir kt.

1 lentelė. Investicijų klasifikavimas

Šaltinis: [27, p. 31-32]

Išanalizavus investicinių priemonių pasirinkimą Lietuvoje nagrinėjančių (Baltijos šalių gyventojų taupymo elgsenos (2011), finansinės gyventojų elgsenos (2010)) tyrimų rezultatus, paaiškėjo, kad dauguma (41 – 47 %) Lietuvos gyventojų nėra linkę investuoti, t.y. tyrimų respondantai prioretizuoja santaupų laikymą grynaisiais pinigais arba einamoje banko sąskaitoje. Pagrindinė

priežastis lemianti tokį respondentų pasirinkimą yra lėšų trūkumas nenumatytiems atvejams. Tokia respondentų finansinė elgsena parodo finansų planavimo įgūdžių stoką.

Antroji pagal dydį (12 – 24,46 %) tyrimuose dalyvavusių žmonių grupė pirmenybę teikė konservatyviai asmeninių finansų valdymo priemonei – indėliams. Daugumai fizinių asmenų priimtina ši investavimo forma, kadangi ji laikoma viena saugiausių ir nesudėtingai numatoma indėlio grąžą pasibaigus numatytam terminui. Be to, asmuo turi galimybę pasirinkti indėlį, jo struktūrą, planuojamą pelningumą ir investavimo laikotarpį. Indėlio saugumą Lietuvoje garantuoja ne tik bankas, bet ir VĮ „Indėlių ir investicijų draudimas“. Draudžiamojo įvykio atveju asmeniui yra išmokama 100 procentų indėlio iki 100 000 eurų atitinkančios sumos litais, t.y. 345 280 Lt [20].

Didelė dalis (80 %) Lietuvoje atliktų tyrimų respondentų prioretizuoja konservatyvias investicines priemones, turinčias mažiausią riziką. Tačiau kaip pagrindinę finansų valdymo priemonę 18,71 proc. respondentų nurodo vieną rizikingiausių investicinių priemonių – akcijas. Pagrindinės priežastys lemiančios šį tyrimo respondentų pasirinkimą, prisiimama nemaža rizika, tikintis didelio pelningumo. Iš tyrimo rezultatų matyti, kad toks investavimas dažniausiai būna vienkartinis. Tinkamai neįvertinus prisiimtos rizikos, nesėkmę patyrę respondantai nebėra linkę investuoti antrą kartą.

Lietuvoje atliktų tyrimų rezultatų parodė, kad mažiausia taupančiųjų respondentų dalis linkusi investuoti į pensijų fondus (3 - 4,32 %). Tai rodo bendrą Lietuvos gyventojų tendenciją, kad nedidelė dalis Lietuvos gyventojų bando turimas lėšas paskirstyti pritaikant gyvenimo ciklo teorijos modelį.

Magistro baigiamojo darbo metu atliekant išsamią Lietuvoje atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų analizę, išsiaiškinta, kad trūksta duomenų apie Lietuvos gyventojų elgseną investuojant į užsienyje populiarias investicines priemones, tokias kaip: investavimą į įvairius fondus arba tauriuosius metalus.

Išanalizuotos asmeninių finansų valdymo priemonės ir Lietuvoje atliktų finansinių priemonių pasirinkimo tyrimų rezultatai parodė, kad Lietuvos gyventojų pasirenkami asmeninių finansų valdymo metodai neatitinka turimų finansinių lūkesčių. Todėl neatsiejama nuo asmeninių finansų valdymo yra efektyvumo koncepcija, kuri apibūdina santykį tarp pasiekto finansinio rezultato ir patirtų sąnaudų, reikalingų jam pasiekti.

1.3. Asmeninių finansų valdymo efektyvumas

Asmeninių finansų valdymo priemonių (1.2. skyrius) ir metodų pasirinkimas sąlygoja įplaukas didinantį arba nuostolingą finansų valdymą. Ankstesniuose šio darbo skyriuose pabrėžta, kad asmeninių finansų valdymu siekiama racionalaus turimo arba sukaupto finansinio turto paskirstymo. Efektyvumas tampa vienu pagrindinių kriterijų asmeninių finansų valdyme. Efektyvumo koncepcija plačiai taikoma ekonomikos teorijoje. Priklausomai nuo konkrečios tyrimų srities, mokslininkai „efektyvumą“ interpretuoja skirtingai. Mokslinėje literatūroje, asmeninių finansų valdymo tema, galima rasti įvairių efektyvumo sąvokų apibrėžimų ir interpretacijų. Nevienodas autorių požiūris į tą pačią koncepciją yra sąlygotas vykstančių ekonominių procesų ir pasirinkimo kriterijų, kuriais norima pabrėžti vieną ar kitą veiklos ypatybę. Pastebėta, kad dažniausiai mokslinėse publikacijose susiduriama su keliomis tarpusavyje susijusiomis, tačiau turinčiomis ir esminių skirtumų efektyvumo sąvokos reikšmėmis.

Bendrajai prasme ekonomikoje „efektyvumas“ suprantamas kaip santykis tarp gauto rezultato ir patirtų sąnaudų. Dažniausiai efektyvumas suprantamas kaip tam tikrų išteklių panaudojimo lygis, garantuojantis didžiausią produktyvumą. Autorės D.Šlekienė ir I. Klimavičienė (1999) efektyvumą įvardina, kaip sudėtingą ekonominę kategoriją, todėl pastaruoju metu jai skiriamas vis didesnis dėmesys.

Užsienio mokslininkai J.Stoner, E.Freeman ir D.Gilbert (1999, p. 9) išskiria efektyvumo ir efektingumo sąvokas [14]. Tarptautinių žodžių žodyne (2001, p. 239) efektyvus (lot. *effectivus* – veiksmingas, kuriantis) reiškia veiksmingumą, duodantį reikiamus arba geriausius rezultatus. Remiantis Tarptautinių žodžių ir dabartinės lietuvių kalbos žodynais, angliškos kilmės žodis efektyvus atitinka lietuvių kalboje vartojamą žodžio sąvoką rezultatyvus, duodantis rezultatą, pasiekiantis tikslą, duodantį apčiuopiamos naudos (TŽŽ, 2001, p. 428). Todėl lietuvių kalboje užsienio autorių išskirtas efektyvumas ir rezultatyvumas esminio skirtumo neturi ir reikšmė sąvokoms yra ta pati – duodantis reikiamus rezultatus. Nors lietuvių kalboje tarp šių sąvokų esminio skirtumo nėra, užsienio autoriai (Albert, Meskon 2002, p. 48) pabrėžia skirtumą tarp rezultatyvumo ir efektyvumo. Produktyviam asmeninių finansų valdymui ilguoju laikotarpiu, asmeninių finansų valdymas turi būti efektyvus ir rezultatyvus. Čia minėti autoriai naudoja anglų kalbos terminus *effectiveness* (angl.) ir *efficiency* (angl.). Šios koncepcijos turi skirtingas prasmes ir lietuvių kalboje. Terminas *effectiveness* (angl.) – tai išorinis efektyvumas arba kitaip rezultatyvumas, kuris matuojamas užsibrėžtų finansinių tikslų pasiekimu, o sąvoka *efficiency* (angl.) reiškia vidinį efektyvumą, t.y. geriausiai panaudotus turimus išteklius ir valdymo procesų optimizavimą.

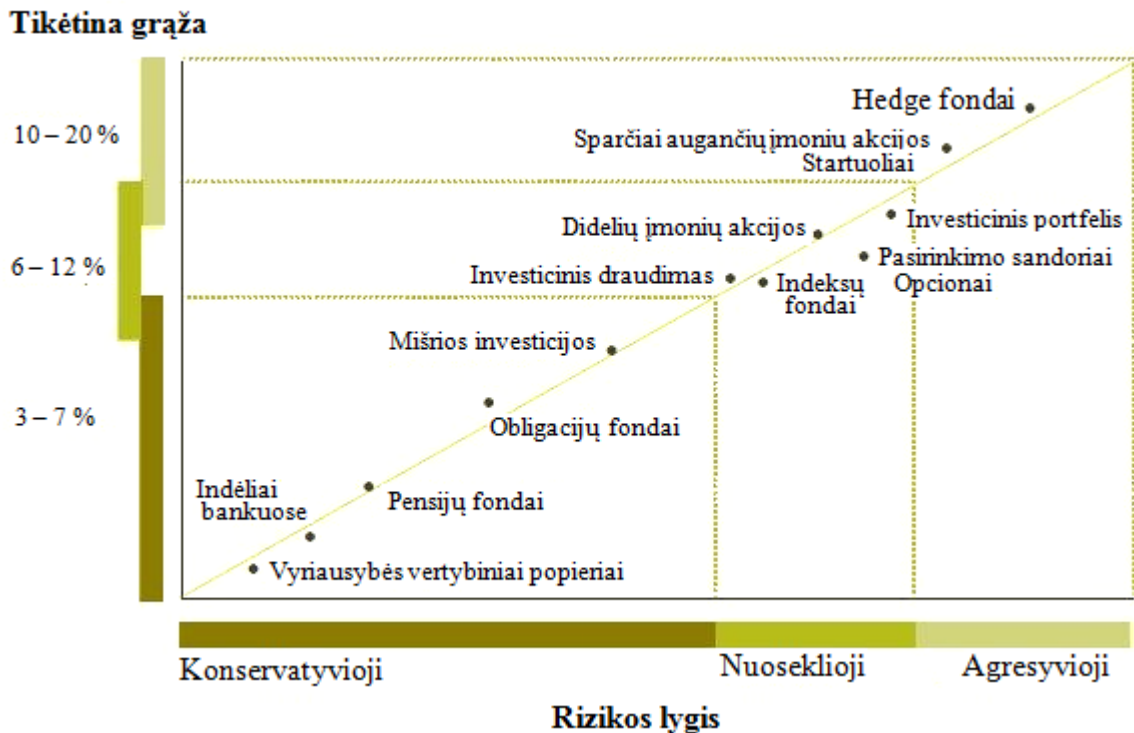
Rezultatyvumas asmeninių finansų valdyme pasiekiamas tinkamų finansų valdymo priemonių parinkimu. Asmeninių finansų valdymo priemonių pasirinkimo efektyvumas mokslinėje literatūroje nurodomas, kaip didžiausio planuojamo finansinio pelningumo ir mažiausios rizikos santykis. Čia

pelningumas lygus bendro pelno ir pradinės kapitalo vertės santykiui [41]. Siekiant apskaičiuoti finansinės priemonės būsimą pelningumą reiktų žinoti tris pagrindines charakteristikas: dabartinę (pradinę) turto vertę, galutinę turto vertę ir einamojo laikotarpio gautą pelną. Praktika rodo, kad dažniausiai žinomas tik vienas iš minėtų trijų dydžių – pradinė kaina, esamuoju momentu. Kitos dvi reikšmės yra vertinamos matematiniais skaičiavimais apibūdinančiais tikėtinas jų reikšmes. Tikimybinis pelningumo skaičiavimas vadinamas tikėtinu arba laukiamu pelningumu. Todėl ateities pelningumo neapibrėžtumas verčia atsižvelgti į galimų pelno reikšmių tikimybes, t.y. į galimybių tikėtumą, pelno nuokrypius nuo išskirto rodiklio į riziką, susijusią su investavimu ir investicinių priemonių pasirinkimu [35].

Investicinės priemonės riziką įvertinti sudėtinga. Lietuvoje atliktuose moksliniuose ir praktiniuose investavimo tyrimuose daug dėmesio skiriama kiekybinio rodiklio rizikos lygiui nustatyti, jį vertinant įvairiais matematiniais modeliais. Šių skaičiavimų rezultatai padeda nagrinėti sprendimų analizės klausimus, padedančius apsispręsti dėl finansų valdymo priemonės pasirinkimo. Tačiau vertinant riziką pasikliaujama tikimybiniais rodikliais ir dažnai neįmanoma nustatyti visų galimų grėsmių sukeltinos žalos pasirinktos investicinės priemonės pelningumui. Todėl rizikos vertinimas tampa bendru rizikos analizės ir rizikos įvertinimo procesu.

Rizikos analizės procesą T.Peltier apibrėžia, kaip apžvelgiamų elementų nustatymą, su elementu susijusių grėsmių, rizikos ir svarbiausio elemento pažeidžiamumo nustatymą, korekcinių, kontrolės priemonių įdiegimą ar rizikos priėmimą ir parinktų priemonių efektyvumo stebėjimą ir įvertinimą.

Pagal investuotojo prisiimamą riziką ir tikėtiną pelningumą finansų valdymo priemonės galima suklasifikuoti. Investicinės priemonės su mažiausia tikėtina grąža turi mažiausią riziką. Tačiau siekiant didžiausios investicinės grąžos, investitorius priima ir maksimalų rizikos lygį. Pateiktas paveikslas (žr. 1.6 Pav.) iliustruoja investicinės priemonės grąžos ir prisiimamos rizikos priklausomybę.



1.6 pav. Investicinių priemonių pelningumas ir rizika.

Šaltinis: parengta autorės pagal [40]

Iš paveikslo matyti, kad renkantis mažiausią riziką turinčias investicines priemones gaunama grąža siekia 3 – 7 procentus. Didesnio pelningumo, nuo 6 iki 12 procentų, galima tikėtis renkantis investicines priemones turinčias vidutinį rizikingumą. Investoriumi prisiėmusiam didžiausią riziką grąža gali siekti 10 – 20 procentų, tačiau pasirinkus šią strategiją išlieka tikimybė atsiimti ir mažesnę grąžą nei nulinės rizikos investicinių priemonių. Siekiant efektyvaus asmeninių finansų valdymo būtinas prisiimamos rizikos ir planuojamo investicinės priemonės pelningumo balansas.

Anot Lietuvos autorių D.Šlekienės, I.Klimavičienės ir užsienio mokslininkų CH. Pass, B.Lowes efektyvumu siekiama geriausio panaudotų išteklių ir pasiektų rezultatų santykio, kuris pasiekiamas laikantis tam tikrų principų. Pagrindiniai principai, užtikrinantys efektyvų asmeninių finansų valdymą yra 1.1. skyriuje išskirti: asmeninių finansinių tikslų nustatymas ir finansų planavimas. Be jų, privalomas finansinių rodiklių analizavimas ir asmeninių finansų valdymo strategijos pasirinkimas.

Finansinių rodiklių skaičiavimas suteikia galimybę objektyviau įvertinti esamą individo finansinę situaciją, prieš priimant finansinius sprendimus. Asmeninių finansinių rodikliai parodo, kaip individo pajamos, išlaidos, įsiskolinimai yra susiję. Leidžia stebėti finansinių rezultatų kaitą priimant skirtingus finansinius sprendimus, renkantis skirtingas investicines priemones.

Siekiant tikslaus finansinės situacijos įvertinimo reikalingas periodinis finansinių rodiklių skaičiavimas. Pabrėžtina, kad finansiniai rodikliai reikšmingi, lyginant juos su paėjusio laikotarpio rodikliais. Pagrindiniai asmeninių finansų valdyme analizuojami rodikliai išdėstyti toliau:

Grynoji vertė. Šis dydis rodo asmeninių finansų valdymo pažangą arba nesėkmes. Rodiklis apskaičiuojamas iš viso turto, atėmus visus įsipareigojimus. Gauta mažesnė vertė lyginant su praėjusiu laikotarpiu rodo asmens finansinės situacijos nuosmukį, didesnė – efektyvų asmeninių finansų valdymą.

Grynieji pinigų srautai gaunami įvertinus gautų įplaukų ir patirtų išlaidų skirtumą. Šis rodiklis siejamas su individo gebėjimu generuoti teigiamus pinigų srautus, užsibrėžtų finansinių tikslų pasiekimu.

Likvidumo koeficientas rodo, trumpalaikių įsipareigojimų padengimą trumpalaikiu turtu. Rodiklio reikšmė gaunama dalijant trumpalaikio turto sumą iš trumpalaikių įsipareigojimų sumos. Apskaičiuotas koeficiento rezultatas didesnis nei 1,5 laikomas saugia riba, reiškiančia, kad individas pajėgs padengti trumpalaikius įsipareigojimus pasibaigus jų terminui. Tačiau jeigu šio rodiklio reikšmė mažesnė nei 1, prognozuojama asmens tiesioginio nemokumo rizika.

Skolos koeficientas, parodo asmens finansinę struktūrą. Šis rodiklis nusako, kokia viso turto dalis finansuojama skolintomis lėšomis. Priešingai nei likvidumo rodiklis, šis yra skaičiuojamas ilgajam laikotarpiui. Skolos koeficiento reikšmė gaunama skaičiuojant santykį tarp turimų įsiskolinimų ir viso turto. Rodiklio optimali riba yra 30 proc., maksimali toleruotina riba – 70 procentų.

Skolos mokumo rodiklis – apskaičiuojamas gaunant santykį tarp visų mėnesinių skolos įsipareigojimų ir mėnesinių pajamų (po apskaičiuotų mokesčių). Skolos mokumo rodiklio reikšmė didesnė nei 0,5 rodo gresiantį nemokumą. Jeigu šis rodiklis mažesnis nei 0,4 reiškia turima skola yra aptarnaujama.

Taupumo koeficientas gaunamas mėnesio sukauptą sumą dalinant iš mėnesinių pajamų (po apskaičiuotų mokesčių). Rodiklio reikšmė kinta nuo 0 iki 1. Gauta didesnė rodiklio reikšmė parodo asmeninių finansų valdymo stabilumą ir laisvų lėšų paskirstymo galimybę.

Apžvelgtų asmeninių finansų valdymo rodiklių rezultatai leidžia objektyviai įvertinti esamą individo finansinę situaciją, nustatyti koreguotinas finansų valdymo sritis, pasverti priimamų finansinių sprendimų riziką ir teisingai pasirinkti asmeninių finansų valdymo strategiją.

Apjungus žymiausių Vakarų šalių finansistų (S. B. Block, G. A. Hirt, 1992, E. F. Brigham, L.C. Gapenski, 1998) ir lietuvių autorių (I.Klimavičienė, D.Šleikienė, 2000, L.Juozaitienė, 2000) išskiriamas asmeninių finansų valdymo strategijas sudarytų: idealioji, agresyvioji, konservatyvioji ir nuosaikioji.

Idealioji strategija apima trumpalaikių įsipareigojimų visišką trumpalaikių aktyvų padengimą. Tačiau vertinant šią finansų valdymo strategiją pasirinkusio individo finansinę būklę skaičiuojant jo mokumo lygį, toks asmuo turėtų didžiausią riziką, nes iškilus būtinybei atsiskaityti su visais kreditoriais, tektų likviduoti dalį ilgalaikio turto trumpalaikiams įsipareigojimams padengti.

Agresyvioji finansų valdymo strategija pasireiškia maksimalaus pelningumo siekiu ir atsargų ir įsiskolinimo minimizavimu. Turimos laisvos lėšos investuojamos prisiimant didesnę nei vidutinę riziką.

Konservatyvioji finansų valdymo strategija pasižymi mažesne nei vidutine investicine rizika ir pelningumu, turimų laisvų lėšų laikymu nenumatytiems atvejams.

Nuosaikioji strategija yra mišri strategija, jungianti konservatyvią ir agresyvią strategijas. Šios strategijos pagrindinės charakteristikos yra likvidumas ir teigiamas grynasis turtas.

Išnagrinėjus minėtų užsienio ir Lietuvos autorių publikacijas paaiškėjo, kad asmeninių finansų valdymas būtų efektyvus, būtina tinkamai pasirinkti asmeninių finansų valdymo strategiją, įvertinant esamą finansinę situaciją ir užtikrinti sistemingą asmeninių finansų valdymą. Asmeninių finansų valdymo strategija yra viena iš dalių, lemianti finansų valdymo efektyvumą, kuris priklauso nuo individo finansinių tikslų, pasirinktos strategijos, valdymo metodų naudojimo siekiant numatytų tikslų ir priimamų finansinių sprendimų. Efektyvus finansų valdymo sprendimas yra tas, kuris praktiškai įgyvendinamas – paverčiamas veiksmu rezultatyviai.

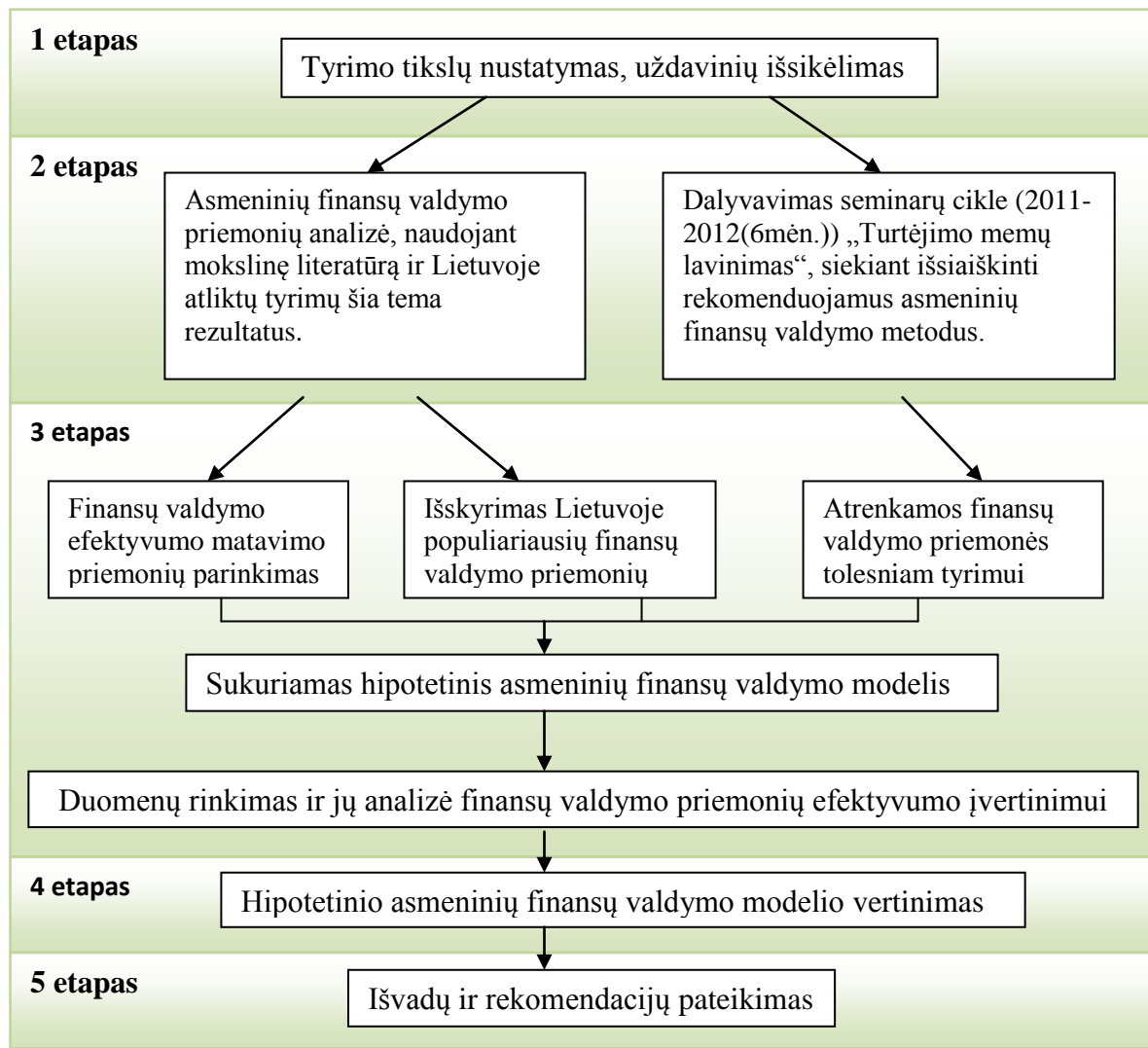
Apibendrinant analizuotą mokslinę literatūrą, straipsnius ir Lietuvoje atliktų tyrimų rezultatus, asmeninių finansų valdymo efektyvumo tema, pastebėta, kad mokslo darbai pabrėžia asmeninių finansų valdymo svarbą. Dauguma Lietuvos (V.Vitusnkienė, A.Maldeikienė, G.Černius, D.Jurevičienė ir kt.) ir užsienio (E.Tyson, R.Alfest, R.Kiyosaki, B.Schafer ir kt.) autorių savo mokslinėse publikacijose didelį dėmesį skiria atskiriems asmeninių finansų valdymo aspektams: pajamoms ir išlaidoms, taupymui, investavimui. Kita dalis mokslinių publikacijų skirta nagrinėti asmeninių finansų valdymą kaip procesą, įtraukiant gyvenimo ciklo teorijas, finansų valdymo strategijų parinkimą. Tačiau nagrinėjant fizinių asmenų investavimo galimybes Lietuvoje paaiškėjo, kad trūksta mokslinių publikacijų ir Lietuvoje atliktų tyrimų, vertinančių asmeninių finansų valdymo metodų, investicinių priemonių efektyvumą, įvertinant investuotojo prisiimtą grąžą ir gautą pelningumą.

2. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO METODŲ EFEKTYVUMO TYRIMO METODOLOGIJA

Šio skyriaus pirmajame poskyryje pateikiamas asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimo planas, kuriame nurodomi pagrindiniai studijų baigiamojo darbo tyrime naudoti metodai. Siekiant įvertinti asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumą konstruojamas hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis. Remiantis ankstesnių šio darbo skyrių medžiaga į modelį tolesniam tyrimui įtraukiami asmeninių finansų valdymo metodai, suskirstyti į tris grupes. Pirmoji hipotetinio asmeninių finansų valdymo dalis sudaryta remiantis Lietuvoje 2009 – 2012 m. atliktų tyrimų rezultatais. Antroje dalyje įvardijamos darbo autorės siūlomos asmeninių finansų valdymo priemonės. Paskutinė modelio dalis skirta seminarų ciklo „Turtėjimo metų lavinimas“ metu daugiausiai dalyvių grįžtamojo ryšio sulaukusioms asmeninių finansų valdymo priemonėms. Į modelį įtrauktos investicinės priemonės, pagal skirtingus, šiame skyriuje įvardintus, atrankos kriterijus. Asmeninių finansų valdymo hipotetiniame modelyje esančių investicinių priemonių efektyvumo rezultatai bus nagrinėjami kituose šio darbo skyriuose.

2.1. Tyrimo metodologija

Asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimo metodologija buvo konstruojama remiantis verslo tyrimų metodų ekspertų: Mark Saunders, Philip Lewis ir Adrian Thornhill (2009) rekomendacijomis. Tyrimo pradžioje buvo apsibrėžta tyrimo filosofija, pasirinkta tyrimo strategija. Nuspręsta, kaip bus atliekamas tyrimas laiko perspektyvoje. Pasirinkti tyrimo duomenų rinkimo metodai ir nuspręsta, kaip bus analizuojami tyrimo metu gauti duomenys. Atliekamo asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo vertinimo tyrimo proceso eiga pavaizduota 2.1 paveiksle.



2.1 pav. Asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimo procesas

Šaltinis: sudaryta autorės

Mokslinis tyrimas buvo konstruojamas remiantis esama asmeninių finansų valdymo metodų teorijos analize. Tyrimą sudarė penki pagrindiniai etapai. Pirmieji du etapai skirti Lietuvoje esančių asmeninių finansų valdymo metodų išskyrimui. Trečiojo tyrimo etapo metu buvo renkamos reikalingos charakteristikos, asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumo įvertinimui. Šiame etape buvo sukurtas hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis. Atliktas empirinis asmeninių finansų valdymo metodų tyrimas, kurio metu buvo vertintas parinktų asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumas.

Tyrimo objektas – asmeninių finansų valdymo metodai.

Šio tyrimo tikslas – įvertinti į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų investicinių priemonių efektyvumą.

Siekiant šio tikslo, suformuluoti tokie tyrimo uždaviniai:

1. Atskleisti pagrindinių asmeninių finansų valdymo priemonių duodamą grąžą Lietuvoje.

2. Sukurti hipotetinių asmeninių finansų valdymo modelių ir jų įvertinti.

3. Ištirti į hipotetinių asmeninių finansų valdymo modelių įtrauktų asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumą dviem aspektais: išlikusia perkamąja galia ir ekonomine verte.

Tyrimo hipotezė: į hipotetinių asmeninių finansų valdymo modelių įtrauktų investicinių priemonių gauta grąža neatkleidžia tikrosios jų vertės.

Alternatyvi hipotezė: į hipotetinių asmeninių finansų valdymo modelių įtrauktų investicinių priemonių gauta grąža atkleidžia tikrąją jų vertę.

Asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimas yra grindžiamas pozityvistinės filosofijos idėjomis. Jų esmė – pirmenybę teikti stebimai socialinės realybės analizei. Šios analizės galutinis rezultatas yra konkretūs apibendrinimai, kurie išreiškiami kiekybiškai. Remiantis pozityvizmo idėjomis, tik tie reiškiniai, kuriuos galima stebėti, sąlygoja patikimų duomenų pateikimą. Todėl formuojant tyrimo strategiją, tokių duomenų surinkimui buvo naudoti Lietuvoje atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų² gauti rezultatai. Taip pat asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimui, buvo naudoti 2011 – 2012 metų asmeninių finansų valdymo seminarų cikle „Turtėjimo menų lavinimas“ rekomenduoti asmeninių finansų valdymo metodai. Remiantis šiais duomenimis sudaromas teorinis asmeninių finansų valdymo modelis, padėsiantis tirti asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumą.

² Namų ūkių biudžeto tyrimai atliekami Lietuvos statistikos departamento nuo 1996 m., Swedbank“ Asmeninių finansų instituto 2010 ir 2012 m. namų ūkio tyrimai, „Spinter tyrimų“ 2010 m. tyrimas, Vertybinių popierių komisijos (VPK) užsakymu 2009 m. tyrimas

2.2. Asmeninių finansų valdymo hipotetinis modelis

Ankstesniuose magistro baigiamojo darbo skyriuose (žr. 1.1, 1.2 ir 1.3) buvo pateikta asmeninių finansų valdymo priemonių teorinė analizė. Remiantis atlikta analize, dauguma Lietuvoje atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų dažniausiai apsiriboja vienos [4, 40, 42, 37] ar kelių [10, 11] asmeninių finansų valdymo priemonių analize. Tuo tarpu šiame skyriuje bus sudaromas kompleksinis asmeninių finansų valdymo modelis. Šio hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio pirmoji dalis skirta Lietuvos gyventojų, 2009 – 2012 m. tyrimų duomenimis, dažniausiai pasirenkamoms asmeninių finansų valdymo priemonėms. Antroje modelio dalyje bus analizuojami darbo autorės siūlomi metodai. Trečioji dalis skirta daugiausiai grįžtamojo ryšio sulaukusiems asmeninių finansų valdymo metodams, seminarų ciklo „Turtėjimo memų lavinimas“ metu.











Siekiant sudaryti pirmąją hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio dalį analizuoti Lietuvoje atlikti asmeninių finansų valdymo tyrimai. Atlikus analizę pastebėta, kad nuo 1999 m. Lietuvoje atliktų tyrimų rezultatais ir surinktos statistikos duomenimis gyventojų finansų valdymo įpročiai keitėsi visiškai nežymiai. Naujausių tyrimų duomenimis Lietuvoje populiariausia asmeninių finansų valdymo priemonė išliko terminuoti indėliai komerciniuose bankuose. Antroji pagal tyrimų respondentų pasirinkimą yra investavimas į akcijas. Todėl pirmoji hipotetinio modelio dalis sudaryta remiantis Lietuvoje atliktų (1999 – 2012 m.) asmeninių finansų valdymo tyrimų rezultatų duomenimis dažniausiai respondentų pasirinktomis investicinėmis priemonėmis (žr. 2.2 Pav.).

Investicinė priemonė	Pasirinkimo kriterijai
Indėliai banke	Pagal didžiausias indėlio metines palūkanas ir palankiausių valiutą (LT, EU)
Akcijos	Pagal didžiausią planuojamą pelningumą

2.2 pav. Hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis (1 dalis)











Šaltinis: sudaryta autorės

Konservatyvią investicinę priemonę – indėlius bankuose, renkasi 80 procentų Lietuvos gyventojų, turinčių laisvų lėšų. Pagrindiniai kriterijai, pagal kuriuos pasirenkama ši finansų valdymo priemonė, yra komercinių bankų mokamos palūkanos ir palankiausia valiuta. Sudarant asmeninių finansų valdymo modelio pirmąją dalį buvo atsižvelgta į tyrimų respondentų nurodomus pasirinkimo kriterijus. Todėl iš visų Lietuvoje esančių komercinių bankų, pagal siūlomas metines palūkanas 2012 metais sausio mėnesį, buvo pasirinktas didžiausią pelningumą siūlantis AB „Ūkio bankas“ (žr. 2, 3, 4 lent.).

Bankas	Logotipas	1 mėn	2 mėn	3 mėn	6 mėn	1 metai	2 metai	3 metai
Citadele		0.40%	0.45%	0.50%	1.00%	1.50%	1.50%	1.75%
Danske bankas		0.15%	0.20%	0.25%	0.50%	0.80%	0.90%	1.00%
DNB Nord		0.05%	0.05%	0.15%	0.20%	0.30%	0.45%	0.80%
Medicinos bankas		0.30%	0.50%	0.60%	1.50%	1.60%	2.00%	2.30%
Nordea		0.21%	0.40%	0.45%	0.65%	0.90%	1.05%	1.15%
SEB		0.05%	0.05%	0.05%	0.10%	0.30%	0.35%	0.70%
SwedBank		%	0.05%	0.05%	0.10%	0.30%	0.35%	0.70%
Šiaulių bankas		0.40%	0.45%	0.50%	1.50%	2.30%	2.50%	2.80%
Ūkio bankas		0.40%	0.45%	0.60%	1.60%	2.40%	2.90%	3.10%
UniCredit		0.10%	0.10%	0.25%	0.40%	0.50%	0.50%	0.50%











2 lentelė. Indėlių palūkanų normos Lietuvos komerciniuose bankuose ((LTL), 2012 – 2013 m.).

Šaltinis: [45]

Bankas	Logotipas	1 mėn	2 mėn	3 mėn	6 mėn	1 metai	2 metai	3 metai
Citadele		0.40%	0.45%	0.50%	1.00%	1.50%	1.50%	1.75%
Danske bankas		0.10%	0.15%	0.20%	0.40%	0.70%	0.80%	0.90%
DNB Nord		0.10%	0.10%	0.15%	0.20%	0.35%	0.50%	0.85%
Medicinos bankas		0.20%	0.40%	0.50%	1.40%	1.50%	1.90%	2.20%
Nordea		0.21%	0.21%	0.26%	0.40%	0.70%	0.55%	0.60%
SEB		0.05%	0.05%	0.05%	0.10%	0.30%	0.35%	0.70%
SwedBank		0.05%	0.05%	0.05%	0.10%	0.30%	0.35%	0.70%
Šiaulių bankas		0.40%	0.45%	0.50%	1.50%	2.30%	2.50%	2.80%
Ūkio bankas		0.40%	0.45%	0.60%	1.60%	2.40%	2.90%	3.10%
UniCredit		0.10%	0.10%	0.25%	0.40%	0.50%	0.50%	0.50%

3 lentelė. Indėlių palūkanų normos Lietuvos komerciniuose bankuose ((EUR), 2012 – 2013 m.).

Šaltinis: [45]

Bankas	Logotipas	1 mėn	2 mėn	3 mėn	6 mėn	1 metai	2 metai	3 metai
Citadele		0.25%	0.30%	0.35%	0.60%	0.95%	0.95%	1.60%
Danske bankas		0.05%	0.10%	0.15%	0.30%	0.55%	0.60%	0.60%
DNB Nord		0.05%	0.05%	0.10%	0.35%	0.65%	0.75%	1.05%
Medicinos bankas		0.30%	0.40%	0.50%	0.80%	1.30%	1.50%	1.60%
Nordea		0.10%	0.35%	0.40%	0.70%	0.95%	0.45%	0.55%
SEB		0.05%	0.05%	0.05%	0.30%	0.60%	0.55%	0.90%
SwedBank		0.05%	0.05%	0.05%	0.30%	0.60%	0.55%	0.90%
Šiaulių bankas		0.40%	0.45%	0.50%	1.00%	1.80%	1.90%	2.00%
Ūkio bankas		0.40%	0.45%	0.60%	1.05%	1.90%	2.20%	2.30%
UniCredit		0.10%	0.10%	0.25%	0.40%	0.50%	0.50%	0.50%

4 lentelė. Indėlių palūkanų normos Lietuvos komerciniuose bankuose ((USD), 2012 – 2013 m.).

Šaltinis: [45]

Šio banko mokamos palūkanos (2,4 proc.), laikant indėlį banke metus litais arba eurais, buvo net iki aštuonių kartų didesnės, nei kitų Lietuvos bankų (AB „Swedbank“, AB „DNB“, AB „SEB“ (0,3 proc.)).

Lietuvos banko duomenimis pagrindinė valiuta, kuria buvo laikomi indėliai komerciniuose bankuose 2012 m. sausio mėn. 18 dieną buvo euras. Todėl į hipotetinį asmeninių finansų valymo modelį, tolimesniam asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumui tirti, buvo įtraukti trys indėliai po 10000 Lt. Vienas jų laikomas metus (2012 m. sausio mėn. – 2013 m. sausio mėn.) AB „Ūkio banke“ litais, kitas – eurais. Šiais indėliais hipotetiniame modelyje siekiama iširti Lietuvos

gyventojų dažniausiai pasirenkamų finansinių priemonių efektyvumą. Trečiasis indėlis, Jungtinių Amerikos valstijų doleriais, pasirinktas kaip alternatyva minėtiems dviem indėliams. Amerikos doleriais AB „Ūkio banke“ metus laikomu indėliu, siekiama patikrinti tuo metu nesirinktos, dėl nuolatinio valiutos nuvertėjimo, finansų valdymo priemonės efektyvumą.

Pagal Lietuvoje atliktus tyrimus nuo 3 proc. iki 4,32 proc. žmonių linkę investuoti į pensijų fondus. Todėl į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį efektyvumo tyrimui įtraukiami pensijų fondai.

Renkantis investicinę priemonę – pensijų fondus, svarbu įvertinti pasirinkto fondo investavimo strategiją. Fondo investavimo strategija tiesiogiai susijusi ne tik su būsima grąža, bet ir investuotojo prisiimama rizika. Pabrėžtina, kad prisiimant didesnę riziką tikėtinas didesnis pelningumas arba priešingai – nuostolis. Lietuvos Respublikos Draudimo priežiūros komisija pagal fondų investavimo strategijas išskiria investuojančius tik į obligacijas (konservatyvieji), investuojančius į obligacijas ir akcijas (mišrieji) ir investuojančius tik į akcijas (agresyvieji).

Konservatyvų investavimą patariama rinktis vyresniems asmenims, kuriems iki pensijos tėra likę 5 – 7 metai, nes šiuose pensijų fonduose investavimo rizika mažiausia [42]. Mišrieji pensijų fondai investuojantys į obligacijas ir akcijas skirtingomis dalimis, pasižymi vidutiniu pelningumu. Lietuvos rinkoje mažiausią dalį užimantys pensijų fondai investuojantys tik į akcijas, pasižymi didesne nei vidutine rizika, tačiau šie fondai siekia investuotojui uždirbti ir didesnę nei vidutinę grąžą.

Lietuvoje veikiančios pensijų valdymo bendrovės siūlo konservatyvius (žr. Priedas 1), mišrius (žr. Priedas 2) ir kelis agresyvią strategiją vykdančius (žr. Priedas 3) pensijų fondus.

Į asmeninių finansų valdymo modelį įtraukiamų pensijų fondų svarbiausi, kaip investavimo paslaugos vertinimo kriterijai buvo šie: fondo pelningumas, fondo investavimo strategija ir rizika, fondo veiklos mokestinė našta investuotojui.

Atliekant pensijų fondų rizikos vertinimą skaičiuotini du rodikliai:

1. vidutinis standartinis nuokrypis,
2. Šarpo rodiklis – fondo grąžos ir rizikos rodiklis [12].

Pensijų fondo pelningumo standartinis nuokrypis skaičiuojamas pagal (2.1) formulę:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^t (x_t - \bar{x})^2}{t}} \quad (2.1)$$

čia: x_t - faktinė fondo grąža t laikotarpiu;

\bar{x} - vidutinė pensijų fondo grąža;

t – laikotarpių skaičius [21].

Standartinis nuokrypis matuoja pensijų fondo rezultato nukrypimą nuo rezultatų vidurkio arba rezultatų išsiskleidimo apie vidurkį plotį.

Šarpo rodiklis rodo, kiek pensijų fondo papildomos gražos tenka vienam (standartinio nuokrypio) vienetui. Kitaip parodo, kaip efektyviai prisiimama investuotojo rizika uždirba gražą. Šarpo rodiklio reikšmes prasminga lyginti su kitų pensijų fondų. Didesnė rodiklio reikšmė rodo, kad pasirinktas fondas dirba efektyviau.

Šarpo rodiklis randamas pagal (2.2) formulę:

$$SR = (PR - RFR) / PSD \quad (2.2)$$

čia: PR – portfelio pelningumas;

RFR – nerizikinga norma;

PSD – portfelio normos vidutinis kvadratinis nuokrypis [43].

Pagal išanalizuotus Lietuvos pensijų fondų teikiamus duomenis į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį tolesniam efektyvumo tyrimui įtraukiami didžiausią pelningumą turėję pensijų fondai: „Finasta“ „Obligacijų pensija plus“, SEB „Pensija 1 plus“ ir „Pensija 2 plus“ ir MP pensijų fondo „Extremo III“. Šių fondų mokestinė našta investuotojui atsižvelgiant į investavimo strategijas yra palankiausia.

Anksčiau minėtų tyrimų duomenimis antroji pagal respondentų pasirinkimą asmeninių finansų valdymo priemonė Lietuvoje yra investavimas į akcijas. Tai viena rizikingiausių investavimo formų, ypač neturint patirties ir finansų valdymo įgūdžių. Akcijų, į kurias investuojama, pasirinkimą lemia du pagrindiniai kriterijai: planuojamas pelningumas ir siekiamas mažesnis rizikingumas.

Skirtingų tyrimų duomenimis Lietuvoje investavimu į įmonių akcijas aktyviai užsiima vos 4 – 10 proc. gyventojų, tai rodo, kad atroji pagal populiarumą Lietuvoje investicinė priemonė dažnu atveju yra atsitiktinė. Atsitiktinis investavimas būna nesėkmingas dėl finansinių žinių ir įgūdžių stokos. Todėl darant prielaidą, kad investuojantis asmuo neturi pakankamai finansinių įgūdžių į hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio pirmąją dalį patrinktos akcijos atsižvelgiant į pradedantiems investuotojams į akcijas nerekomenduotinas pradedančias įmones, kurių veikla gali būti rizikinga [22]. Pasirinkta viena didžiausių Lietuvoje ir ilgametę patirtį turinti įmonė AB „TEO“. 2012 m. sausio mėnesio 18 dieną investuota 10000 Lt. į AB „TEO“ akcijas (TEO1L). Vilniaus biržoje vienos akcijos pardavimo kaina 2, 175 Lt.

Pirmoji hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio dalis buvo sudaryta remiantis Lietuvoje atliktais empiriniais tyrimais. Jų rezultatai rodo, kad Lietuvos gyventojai investuoja neįvertinant galimos rizikos, dėl finansų valdymo įgūdžių stokos. Todėl investavimas tampa nuostolingas.

Siekiant sudaryti įvairiapusišką asmeninių finansų valdymo modelį 2011 m. gruodžio – 2012 m. birželio mėnesiais buvo dalyvauta viename populiariausiame Lietuvoje asmeninių finansų valdymo įgūdžius lavinančiame seminarų cikle „Turtėjimo metų lavinimas“. Šių seminarų metu

rekomenduotos asmeninių finansų valdymo priemonės buvo įtrauktos į sudaromo hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio antrąją dalį. Remiantis pozityvistinės filosofijos idėjomis, į asmeninių finansų valdymo modelį įtraukiamos tos priemonės, kurios seminarų ciklo „Turtėjimo memų lavinimas“ metu sukėlė didžiausią dalyvių grįžtamąjį ryšį.

Pateikiama hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio antra dalis (žr. 2.3 Pav).

Investicinė priemonė	Pasirinkimo kriterijai
Akcijos ir obligacijos	Pagal portfelio sudarymo taisyklę 78 ir 22 Pagal finansinius rodiklius
Taurieji metalai	Pagal didžiausią planuojamą pelningumą

2.3 pav. Hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis (2 dalis)

Šaltinis: sudaryta autorės

Antroje hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio dalyje, kitaip nei pirmoje, pasirenkant investavimo priemones didesnis dėmesys skiriamas rizikos įvertinimui ir pelningumo apskaičiavimui. Šioje dalyje parinkta konservatyvi investavimo strategija. Investavimas į akcijas ir obligacijas pagrįstas portfelio 78 ir 22 sudarymo taisykle (žr. Pav. 2.4).



2.4 pav. Investavimo taisyklė 78 ir 22

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis [48]

Ši 22 proc. akcijų ir 78 proc. obligacijų proporcija investiciniame portfelyje yra apskaičiuota siekiant optimalaus ir saugaus investicinio portfelio, su mažiausia rizika ir didžiausiu tikėtiniu pelningumu.

2012 m. sausio mėnesio 18 dieną investuota 10000 Lt. Iš jų, 7800 Lt investuota į Vyriausybės obligacijas (žr. 5 lent.).

ISIN kodas	Išpirkimo data	Dienų skaičius iki išpirkimo	Pirkimo kaina	Pardavimo kaina	Atkarpos dydis	Atkarpos mokėjimas
LT0000610040	2013 01 24	371	102,3557	103,1664	5,60%	01-24

5 lentelė. VVP pirkimo ir pardavimo kainos (iš finansų tarpininko pozicijos) 2012 01 18
 Šaltinis: Vertybinių popierių kainos. AB SEB Vilniaus bankas.
 Prieiga per internetą: < <http://fin.seb.lt/vbfin/stocks/stocks.fw> >

Kadangi daugumos Vyriausybės vertybinių popierių trukmė iki termino pabaigos yra ilgesnė nei analizei reikalingos 365 – 375 dienos. Tyrimui pasirinktos Vyriausybės obligacijos, kurių išpirkimas sutampa atliekamos analizės pabaigos data (2013 m. sausio mėn.). Pagal investicinio portfelio 78 ir 22 taisyklę likę 2200 litų investuojami į akcijas.

Siekiant įsiaiškinti, kokių įmonių akcijas įtraukti į investicinį portfelį, atliekama techninė analizė, kuria įvertinamas trumpalaikis akcijų kainų svyravimas. Santykinių rodiklių analizė yra labiausiai paplitęs metodas, pagal kurį dažniausiai analizuojamos Lietuvos akcinės bendrovės, įtrauktos į Vilniaus vertybinių popierių biržos oficialųjį sąrašą. Atsirenkant įmones, kurių akcijos bus įtraukiamos į asmeninių finansų valdymo hipotetinio modelio antrąją dalį, atsižvelgta ne tik į santykinius finansinius rodiklius, bet ir atlikta įmonių analizė 2009 – 2012 m.

Vilniaus vertybinių popierių biržoje esančių įmonių akcijas pagal ekonominę veiklą galima suskirstyti į šias pagrindines grupes: žemės ūkis (AB „Linas Agro Group“), viešasis valdymas (AB „RST“, AB „Lietuvos dujos“, AB „VST“), statyba (AB „Panevėžio statybos trestas“), ryšiai (AB „TEO LT“), prekyba (AB „Apranga“), finansinis tarpininkavimas (AB „Invalda“) ir pramonė (AB „Grigiškės“, AB „Pieno žvaigždės“, AB „Rokiškio sūris“, AB „Utenos trikotažas“, AB „Vilniaus baldai“, AB „Vilkyškių pieninė“).

Pagal vieną iš pagrindinių rodiklių – įmonės grynąjį pelningumą, kuris rodo įmonės veiklos efektyvumą ir kuris investuotojo požiūriu yra vienas svarbiausių dėl mokamų dividendų, penkerius metus iš eilės lyderio pozicijas turi įmonė AB „TEO LT“. Kadangi ryšių veikla užsiimančios įmonės akcijos jau įtrauktos hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio pirmojoje dalyje, šioje dalyje nuspręsta tirti pramonės sektoriaus įmonių akcijas.

Atliekant pramonės įmonių analizę pastebėta, kad nuo 2006 m. kasmet dividendus mokėjo AB „Pieno žvaigždės“, o plėtros siekiančių įmonių dividendų išmokėjimo koeficientas buvo žemas. Todėl apsispręsta investuoti į tų pramonės šakos įmonių akcijas, kurios pastaruosius metus reinvestavo sukauptą pelną.

Į asmeninių finansų valdymo hipotetinį modelį įtraukiamos šios įmonių akcijos: AB „Sanitas“ (SAN1L), AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L), AB „Grigiškės“ (GRG1L).

AB „Sanitas“ (SAN1L) įtraukta, kaip viena iš sparčiausiai augančių įmonių, pagal grynąjį pelningumą 2006 – 2011 m.

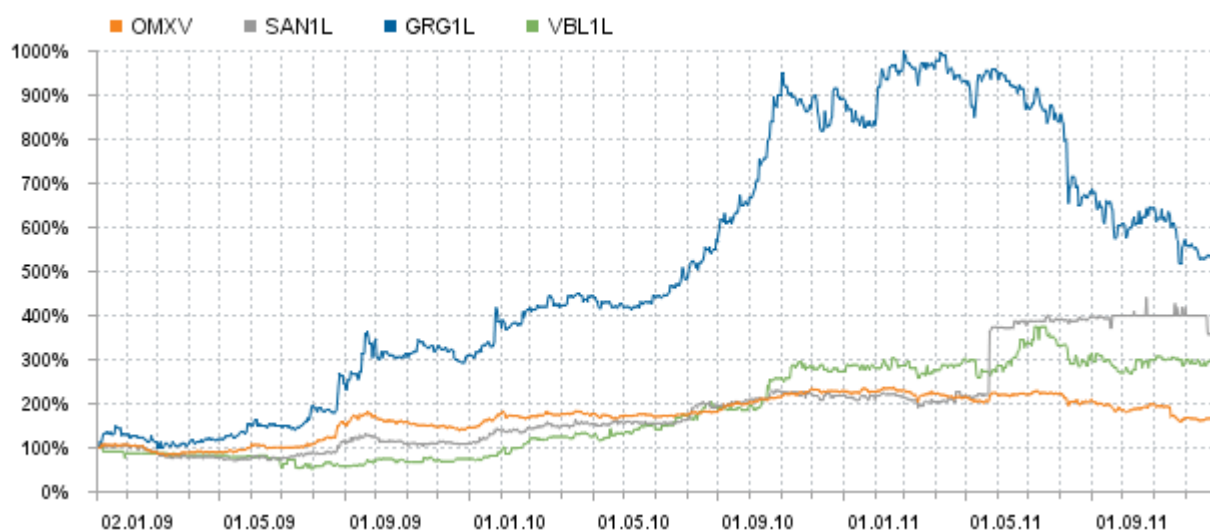
AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) akcijos pasirinktos, dėl didžiausio turto panaudojimo efektyvumo per pastaruosius metus. Tai rodo, augantis šios akcinės bendrovės turto gražos rodiklis ROA, skaičiuojamas grynąjį pelną dalinant iš viso turto. AB „Vilniaus baldai“ pramonės sektoriuje pirmauja ir pagal nuosavybės gražos rodiklį ROE, kuris skaičiuojamas grynąjį pelną dalinant iš nuosavybės kapitalo. Šis dydis rodo, kad įmonė efektyviai panaudoja akcininkų kapitalą.

Dar vienas rodiklis, pagal kurį AB „Sanitas“ (SAN1L) ir AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) yra patrauklios investavimui – akcijos pelnas (angl. *EPS*). Šis rodiklis apskaičiuojamas grynąjį pelną padalijus iš išleistų į apyvartą akcijų skaičiaus. Abi įmonės pagal šį rodiklį yra aukščiausiai vertinamos pramonės ekonominiame sektoriuje.

Į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktos įmonės AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijos. Prieš įsigyjant šios įmonės akcijas buvo apskaičiuoti pelningumo rodikliai. AB „Grigiškės“ akcijų vidutinis pelningumas buvo didžiausias 2006 – 2012 m.

Vertinant rizikos ir pelningumo santykius, buvo siekiama su mažiausia rizika gauti didžiausią pelną. Atlikta rodiklių analizė parodė, kad mažiausia rizika vienam pelningumo procentiniam vienetui ir didžiausias pelningumas prognozuojamas AB „Grigiškės“ akcijoms (GRG1L).

Į investicinį portfelį įtrauktų įmonių akcijų ir NASDAQ OMX Vilnius rinkos indekso palyginimas, prieš įsigyjant akcijas (žr. 2.4. Pav., 2012 m. sausio mėn.).



2.4 pav. Įmonių (SAN1L, GRG1L ir VBL1L) akcijų ir OMX Vilnius rinkos indekso palyginimas.

Šaltinis: <http://www.nasdaqomxbaltic.com>

Iš grafiko matyti, kad investavimui pasirinktos įmonių akcijos viršija NASDAQ OMX Vilnius rinkos indeksą. Indeksas OMX Vilnius nuo 2009 metų iki 2012 metų pakilo 66,8 proc (žr. 6 lent.).

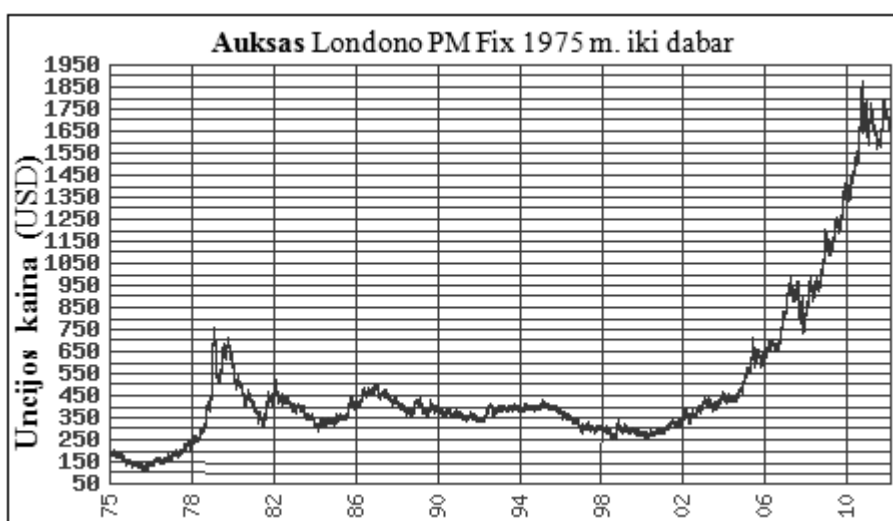
Indeksas/Akcijos	2009-01-02	2012-01-02	Augimas (%)
OMX Vilnius	178,25	298,99	88,80
SAN1L	2,52 (EUR)	9,00 (EUR)	257,6
GRG1L	0,09 (EUR)	0,46 (EUR)	431,73
VBL1L	3,48 (EUR)	10,30 (EUR)	196,37

6 lentelė. Įmonių (SAN1L, GRG1L ir VBL1L) akcijų ir OMX Vilnius rinkos indekso kaita 2009 – 2012 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš paveikslo matyti, kad į asmeninių finansų valdymo hipotetinį modelį pasirinktų įmonių akcijų kaina per tą patį laikotarpį kilo daugiau nei tris kartus. Todėl atlikus skaičiavimus, išnagrinėjus pasirinktų įmonių finansinius rodiklius ir peržiūrėjus įmonių akcijų kainų kaitą per pastaruosius ketverius metus, 2012 m. sausio mėnesį, pagal 78 ir 22 taisyklę sudarinėjant optimalų investicinį portfelį, investuojama likę 2200 Lt lygiomis dalimis į įmonių AB „Sanitas“ (SAN1L), AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) ir AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijas.

Kaip buvo minėta 2.1 skyriuje, siekiant iširti asmeninių finansų valdymo metodus, į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį tyrimui įtraukiama ir 2011 – 2012 metų asmeninių finansų valdymo seminarų cikle „Turtėjimo metų lavinimas“ rekomenduoti asmeninių finansų valdymo metodai. Nuspręsta į modelį įtraukti daugiausiai grįžtamojo ryšio iš seminaro dalyvių sulaukusią investicinę priemonę – investavimą į tauriuosius metalus. Seminarų dalyvių susidomėjimą investavimu į tauriuosius metalus lėmė aukso ir kitų tauriųjų metalų augimo tendencijos (žr. 2.5 Pav.)



2.5 pav. Aukso kainos kaita 1975 – 2012 m.

Šaltinis: www.kitco.com, sudaryta autorės

Iš paveikslo matyti, kad aukso kaina nuo 1975 – 2012 m. išaugo nuo 150 iki 1750 Jungtinių Amerikos valstijų dolerių už unciją (1 uncija = 28,3495 g.). 2012 m. gruodžio mėnesį aukso kaina yra 11,(6) karto didesnė nei buvo 1975 metais.

Aukso kainos kitimo prognozes kiekvieną savaitės penktadienį pateikia kompanija „Kitco“. Šios kompanijos kas savaitinėje apklausoje dalyvauja fondų valdytojai, investicinių bankų atstovai, tauriųjų metalų srityje veikiančių kompanijų atstovai ir finansų analitikai. 2012 metų kompanijos „Kitco“ sausio mėnesio ketvirtos savaitės aukso kainų kitimo prognozės buvo tokios: 47 proc. prognozavo tolesnį aukso kainos kilimą, 38 proc. prognozavo, kad aukso kaina nesikeis ir 15 proc. numatė aukso kainos kritimą.

Darant prielaidą, kad aukso kaina kils į asmeninių finansų valdymo hipotetinių modelių įtraukiamas investavimas į tauriuosius metalus – auksą ir 2012 m. sausio mėn. 22 d. investuota 10 tūkstančių litų (žr. 2.6 Pav.)



2.6 pav. Aukso kaina 2012 m. sausio mėn. 22 d.
Šaltinis: <http://www.investing.com>, sudaryta autorės

Iš paveikslo matyti, kad Trojos uncijos t.y. 31,1034768 g. kaina 2012 m. sausio mėnesį buvo 1738.45 USD arba 4670.17 litų (1 JAV dolerio kursas 2,6864 LTL). Į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtraukta investicija į auksą. Investicija į tauriuosius metalus 2012 m. sausio mėnesį buvo 9340.34 litų už dvi Trojos uncijas aukso.

Kadangi magistro baigiamojo darbo tyrimo laikas yra ribotas, aukso kainos bus tiriamos nuo 2012 m. sausio iki 2013 m. vasario mėnesio.

Investavimas į tauriuosius metalus yra priskiriamas ilgalaikių investicijų grupei, kaip ir mažiau Lietuvoje populiarios investicinės priemonės į meno kūrinius, rausvuosius deimantus ar vyną. Lyginant su 11,(6) karto išaugusia aukso verte, investicinio vyno vertė išaugo per tą patį laiką (1982 – 2012 m.) 21, 25 karto Château Pêtrus ir 27,(7) kartus Château Latour vyno. Nors ši alternatyvi

investicinė priemonė traktuojama, kaip ilgojo laikotarpio investicija, grąža gaunama ir kelių mėnesių laikotarpiu (žr. 7 lent.).

Vyno pavadinimas	Metai	Taškai	Liepa (£)	Rugpjūtis (£)	Grąža
Carruades de Lafite	2007	90	2400	2750	7,3%
Forts de Latour	2001	90	1258	1426	7,3%
Cheval Blanc	2002	90	1950	2150	10,3%
Leoville Las Cases	2000	98+	2279	2500	9,7%
Vieux Chateau Certan	2004	93+	559	600	7,3%

7 lentelė. Investicinio vynu grąža 2012 m. liepos – rugpjūčio mėn.

Šaltinis: <http://www.erobertparker.com>

Lentelėje pateikiama penkių investicinių vynu 2012 m. liepos mėnesio įsigijimo kainos ir tų pačių metų rugpjūčio mėnesio pardavimo kainos svarais už 6 vynu butelių dėžes. Investicinio vynu grąža praėjus keliems mėnesiams siekia 7,3 – 14,6 procentus.

Į hipotetinių asmeninių finansų valdymo modelių atsisakyta įtraukti, kaip alternatyvą tauriesiems metalams, investiciją į vyną, dėl nepalankios įstatyminės bazės šiai finansinei priemonei. Lietuvoje, priešingai nei Didžiojoje Britanijoje, ši investicinė priemonė apmokestinama pridėtinės vertės mokesčiu ir akcizu. Todėl investavimas į investicinį vyną Lietuvoje fiziniams asmenims yra neįmanomas dėl prekybos alkoholiu draudimo. Pagal Lietuvos Respublikoje galiojančius įstatymus, ši investicinė priemonė galima tik licenciją prekiauti alkoholiu turintiems juridiniams asmenims.

Išnagrinėjus Lietuvoje veikiančių komercinių bankų investicinių fondų pasiūlą išsiaiškinta, kad Lietuvoje taip pat nėra su vynu susietų investicinių fondų. Užsienyje investicinis vinas yra bankų siūlomų investicinių fondų portfelių sudedamoji dalis, kuri duoda grąža trumpuoju ir ilgoju laikotarpiu (žr. 8 lent.).

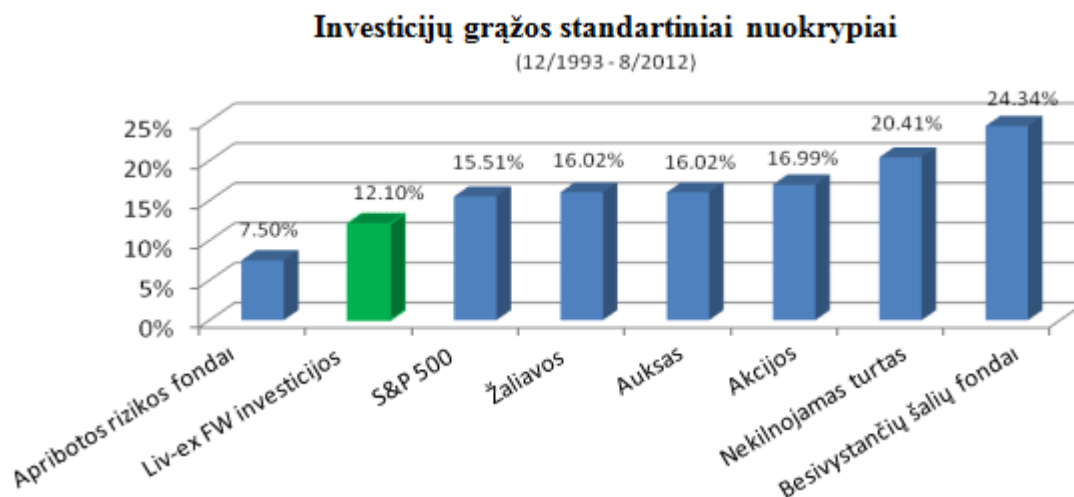
Vynu investicinių fondų palyginimas

Fondas	YTD	1 m.	2 m.	5 m.
Fine Wine Geared Groth	38,6 %	55,1 %	-13,0 %	–
Fine Wine Investment	25,4 %	38,4 %	37,8 %	–
Fine Wine	24,9 %	34,4 %	7,3 %	–
The Wine Investment	22,2 %	32,7 %	10,3 %	144,0 %
Vintage Wine	9,2 %	16,1 %	-16,7 %	51,2 %
Nobles Crus	0,0 %	10,1 %	29,6 %	–
Liv-ex FW 100 Indeksas	25,7 %	38,3 %	13,5 %	194,5 %

8 lentelė. Investicinio vynu fondų palyginimas

Šaltinis: <http://www.liv-ex.com>

Atskirų vynu investicinių fondų augimas per praėjusius metus buvo 10,1 – 55,1 proc. Nuo 2013 metų pradžios iki šio mėnesio (*angl.* YTD) vynu investicinių fondų bendras augimas yra apie 20 procentų. Iš lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad per pastaruosius penkerius metus 100 populiariausių investicinių vynu Liv-ex indeksas išaugo 194,5 proc. Šis indeksas pastovumą, lyginant su kitomis investicinėmis priemonėmis rodo investicijos gražos normos standartinis nuokrypis (žr. 2.7 Pav.).



2.7 pav. Skirtingų investicijų gražos standartinių nuokrypių palyginimas
Šaltinis: <http://www.liv-ex.com>

Nors investavimas į vyną ir vyno investicinius fondus yra didesnę nei vidutinę gražą duodanti investicinė priemonė, tolesniam asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumo tyrimui, dėl nepalankios įstatyminės bazės Lietuvoje, neįtraukiamos.

Investicinių fondų veiklos efektyvumui įvertinti dažniausiai analizuojami pelningumo ir rizikos kriterijai. Pagrindinis rodiklis investicinio fondo atrankai kone visuose moksliniuose straipsniuose (Jokšienė, Žvirblis, 2011; Stankevičienė, Gavrilova, 2012 ir kt.) siūlomas investicijų pelningumo, koreguoto pagal riziką, metodas. Tačiau investicinių fondų veiklos efektyvumą nagrinėjančių tyrimų [17, 19, 51] duomenimis reikšmingiausi kriterijai pasirenkant investicinį fondą yra: grynoji investicijų graža, standartinis nuokrypis, Šarpo rodiklis, alfa ir beta rodikliai. Mažiausiai reikšmingi – investicinių vienetų esančių apyvartoje skaičius ir variacijos koeficientas [51].

Į asmeninių finansų valdymo hipotetinį modelį įtraukiami investiciniai fondai esantys tik Lietuvoje. Fondai, kurie veikė tyrimo laikotarpiu, vertinami pagal šiuos rodiklius, kurių reikšmės pateiktos 9 – toje lentelėje.

Investicinis fondas	Vidutinė 2009–2011 m. investicijų grynoji grąža (%)	Vidutinis 2009–2011 m. apskaitos vieneto vertės pokyčio standart. nuokrypis (%)	Šarpo rodiklis	Vidutinė alfa rodiklio reikšmė (%)	Vidutinė beta rodiklio reikšmė
Finasta Infinity fondas	14,00	18,85	0,4260	-7,3869	0,4765
Finasta Vitality fondas	16,59	24,04	0,4418	19,2441	0,5245
OMX Baltic Benchmark Fund	17,03	19,42	0,5695	-5,1716	0,8158
ZPR Amerikos mažos kapitalizacijos bendrovių akcijų fondas	21,73	31,97	0,4930	-1,7366	1,0903
DnB NORD akcijų fondų fondas	13,08	12,98	0,5478	-6,7596	0,7689
Citadele Baltijos jūros valstybių fondas	10,35	18,41	0,2379	-12,5994	0,9407
SEB aktyviai valdomas fondų portfelis 100	13,68	15,86	0,4861	3,0544	0,8832
Ūkio banko racionalaus investavimo fondas	17,08	30,69	0,3620	-0,0721	1,2099
Prudentis Baltic Fund	16,01	15,60	0,6436	-5,7374	0,6957
Finasta Integrity fondas	19,48	12,12	1,1147	18,9149	0,5591
SEB aktyviai valdomas fondų portfelis 60	10,64	10,31	0,4530	2,6667	0,9464
Prudentis Global Value Fund	-1,98	9,30	-0,8548	7,1298	0,2678
Ūkio banko obligacijų fondas	12,74	3,21	2,1090	-0,0363	1,0223
DnB NORD pinigų rinkos fondas	4,17	0,49	-3,6735	6,9737	-2,4035

9 lentelė. Lietuvoje 2012 m. veikiančių investicinių fondų vertinimas.

Šaltinis [51]

Išnagrinėjus lentelėje pateiktus duomenis nustatyta, kad efektyviausiai veiklą vykdė UAB „DnB NORD akcijų fondų fondas“ bei UAB „SEB aktyviai valdomas fondų portfelis 60“ ir „SEB aktyviai valdomas portfelis 100“. Šiuos fondus nuspręsta įtraukti į asmeninių finansų hipotetinį

valdymo modelį tolesniam investicinės priemonės efektyvumo tyrimui. Ir 2012 m. sausio mėn. 18 - tą dieną į šiuos fondus investuota po 10 000 lt.




Visos šiame skyriuje analizuotos investicinės priemonės yra įtraukiamos tolesniam efektyvumo tyrimui į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį (žr. 10 lent).

10 lentelė. Hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis

Šaltinis: sudaryta autorės

Asmeninių finansų valdymo priemonės	Investicijos į pinigų rinkos priemones	Indėlis	Pagal didžiausias palūkanas Pagal palankiausią valiutą	AB „Ūkio bankas“ Terminuotas indėlis (LTL, EUR, USD)
	Investicijos į nuosavybės, skolos vertybinius popierius	Pensijų fondai	Pagal fondo pelningumą Pagal fondo investavimo strategiją ir riziką Pagal fondo veiklos mokesčius	SEB „Pensija 1 plus“, „Pensija 2 plus“ „Finasta“ „Obligacijų pensija plus“ MP „EXTREMO III“
		Akcijos	Pagal įmonių dydį (didžiausios) Pagal didžiausią pelningumą	AB „TEO“ (TEO1L)
	Pagal portfelio sudarymo strategiją 78 ir 22 Pagal finansinius rodiklius: - įmonės grynąjį pelningumą; - turto gražos rodiklis ROA; - nuosavybės gražos rodiklį ROE; - akcijos pelną ESP; Pagal akcijos pelningumo aritmetinį vidurkį, dispersiją ir standartinis nuokrypį Pagal reinvestuotą turtą (neiškėtus dividendus pastaruosius metus) Pagal įmonės akcijų ir pasirinktos akcijų biržos indekso palyginimą		AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) AB „Grigiškės“ (GRG1L) AB „AB „Sanitas“ (SAN1L)	
	Investicijos į skolos vertybinius popierius	Obligacijos	Pagal portfelio sudarymo strategiją 78 ir 22 Pagal didžiausią gražą Pagal tinkamą trukmę	ISIN kodas LT0000610040
	Alternatyvios	T	Platina ir paladis	Platinos, paladžio

	investicijos		Pagal kainos kilimo prognozes	Trojos uncija ³
			Auksas	Aukso Trojos uncija
			Pagal kainų kitimo istoriją Pagal kainos kitimo prognozes	
	Investicijos į nuosavybės, skolos vertybinius popierius	Investiciniai fondai	Pagal grynąją investicijų grąžą, Pagal standartinę nuokrypį, Pagal Šarpo rodiklį, Pagal alfa ir beta rodiklius.	UAB „DnB NORD akcijų fondų fondas“ UAB „SEB aktyviai valdomas fondų portfelis 60“ „SEB aktyviai valdomas portfelis 100“

-  Lietuvos gyventojų 2009 – 2012 m. tyrimų duomenimis dažniausiai pasirenkami metodai.
-  Darbo autorės siūlomi metodai.
-  Seminarų ciklo „Turėjimo memų lavinimas“ metu daugiausiai dalyvių grįžtamojo ryšio sulaukę metodai.

Iš sudaryto hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio matyti, kad tolesniam efektyvumo tyrimui atrinktos investicinės priemonės apima investicijas į pinigų rinkos priemones, nuosavybės, skolos vertybinius popierius ir alternatyvias investicijas. Į modelį įtrauktoms investicinėms priemonėms priskirti skirtingi kriterijai. Pagal šiuos kriterijus atrinktos Lietuvoje esančios investicinės priemonės, su palankiausiu laukiamos grąžos ir prisiimamos rizikos santykiu. Į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų investicinių priemonių efektyvumo tyrimo rezultatai bus nagrinėjami kitame šio darbo skyriuje.

³ Trojos uncija = 31,1034768 g.

3. ASMENINIŲ FINANSŲ VALDYMO METODŲ EFEKTYVUMO TYRIMO REZULTATAI

Šiame skyriuje pateikiami į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų asmeninių finansų valdymo priemonių per tiriamąjį laikotarpį gauti rezultatai. Pirmajame poskyryje nurodoma investicijų į pinigų rinkos priemones, nuosavybės, skolos vertybinius popierius ir tauriuosius metalus gauta grąža. Atroji šio skyriaus dalis skirta sudaryto hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio įvertinimui pagal išlikusią kiekvienos investicinės priemonės grąžos perkamąją galią ir ekonominę vertę. Atliekami matematiniai skaičiavimai, padedantys įvertinti atrinktų investicinių priemonių efektyvumą.

3.1. Asmeninių finansų valdymo strategijų analizė

Sudaryto hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio (žr. 2.2 skyrius) skirtingų asmeninių finansų valdymo strategijų analizė pradedama nuo konservatyvaus investavimo būdo – terminuotų indėlių Lietuvos komerciniame banke AB „Ūkio bankas“. Šiame banke 2012 m. sausio mėn. 18 dieną atidaryta sąskaita su trim indėliais po 10 000 Lt, skirtingomis valiutomis (LTL, EUR ir USD). AB „Ūkio bankas“ buvo pasirinktas pagal didžiausias terminuotų indėlių metines palūkanas. Terminuotų indėlių pasiskirstymas šiame banke atrodė taip (žr. 11 lent.):

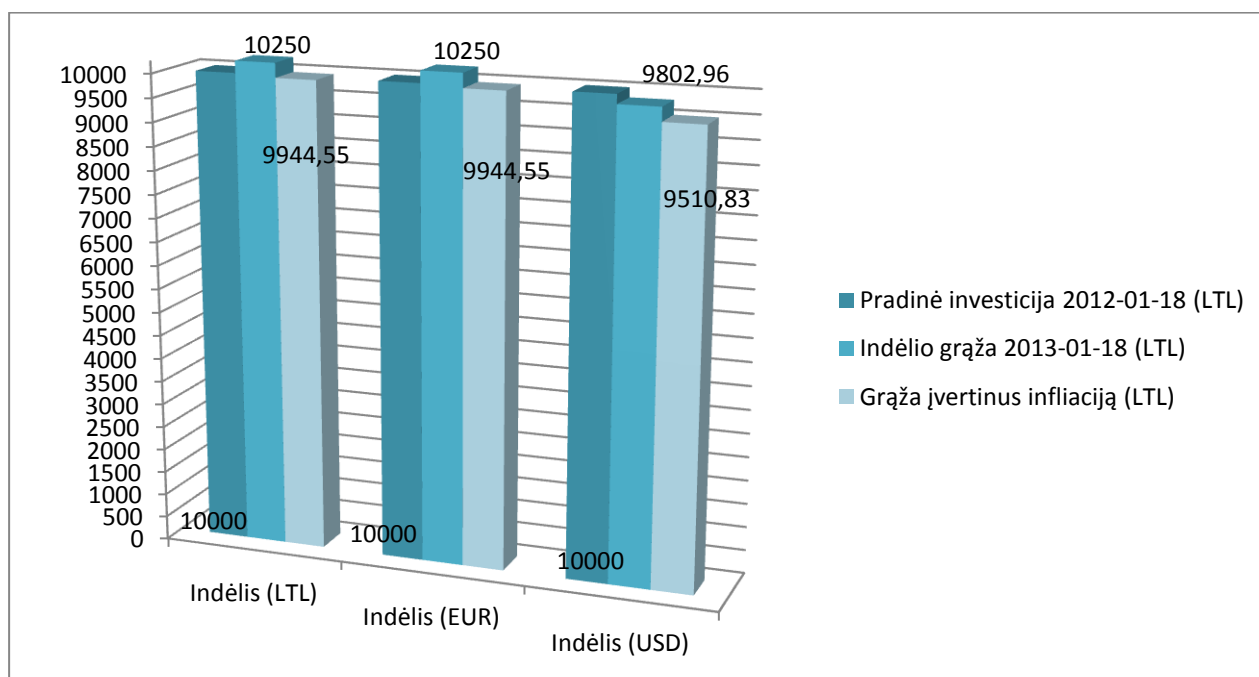
	Terminuotas indėlis (LTL)	Terminuotas indėlis (EUR)	Terminuotas indėlis (USD)
2012 – 01 – 18	1 LTL	1 EUR = 3,4528 LTL	1 USD = 2,7026 LTL
Indėlio suma	10 000 LTL	2 896,20 EUR	3 700,14 USD
Metinės palūkanos	2,4 + 0,1 %	2,4 + 0,1 %	1,9 + 0,1 %
2013 – 01 – 18	1 LTL	1 EUR = 3,4528 LTL	1 USD = 2,5974 LTL
Indėlio grąža	10 250 LTL 10 250 LTL	2968,605 EUR 10 249, 99 LTL	3774,1428 USD 9802,96 LTL

11 lentelė. AB „Ūkio banko“ terminuotų indėlių grąža 2012 – 2013 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš lentelės duomenų matyti, kad terminuoti indėliai litais ir eurais turėjo 250 litų grąžą, o alternatyviai parinktas indėlis Jungtinių Amerikos valstijų doleriais sudarė 197,04 litų nuostolį, dėl valiutos kurso svyravimo ir AB „Ūkio bankas“ mažesnių mokamų terminuoto indėlio šia valiuta palūkanų. Siekiant teisingai įvertinti asmeninių finansų valdymo priemonės – terminuotų indėlių efektyvumą, įvertinta ir infliacijos įtaka indėlių grąžai.

Metinė infliacija, apskaičiuota pagal suderintą vartotojų kainų indeksą (SVKI) 2013 m. sausio mėn. palyginti su 2012 m. gruodžio mėn., Lietuvos statistikos departamento duomenimis yra 2,8 proc. Įvertinus metinę infliaciją terminuotų indėlių grąža atrodytų taip (žr. 3.1 Pav.):



3.1 pav. AB „Ūkio banko“ terminuotų indėlių (LTL, EUR ir USD) grąža

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš grafiko matyti, kad terminuoti indėliai litais ir eurais, 2013 m. sausio mėn. įvertinus buvusią infliaciją nedavė grąžos ir buvo nuostolingi. Į indėlį įdėtų 10 000 Lt vertė, po infliacijos įvertinimo, krito 56,44 Lt ir yra 9944,55 Lt. (0,56 proc. mažesnė).

Jungtinių Amerikos valstijų doleriais laikyto indėlio, buvusio nuostolingiu po terminuoto indėlio palūkanų išmokėjimo, vertė dar labiau krito įvertinus infliaciją. Į indėlį įdėtų 10 000 Lt vertė, dėl valiutos kurso svyravimų ir infliacijos įvertinimo, krito 489,17 Lt ir yra 9510,83 Lt (4,9 proc. mažesnė).

Toliau analizuojama į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų pensijų fondų grąža. Investuotojo, dalyvaujančio III pakopos konservatyvaus, mišraus ir agresyvaus investavimo pensijų fonduose, sukauptas turtas pateiktas žemiau esančioje 12 lentelėje:

		Kas mėnesį mokamos įmokos		
Konservatyvus investavimas:		50 Lt	150 Lt	250 Lt
„Finasta“	Kaupiama 5 m.			
	Obligacijų pensija plus	3168,32	9504,97	15841,62
Mišrus investavimas:				
SEB	Kaupiama 5 m.			
	Pensija 1 plus	3069,55	9208,65	15347,75
	Pensija 2 plus	3270,93	9812,78	16354,63
Agresyvus investavimas:				
MP	Kaupiama 5 m.			
	EXTREMO III	3193,28	9579,85	15966,41

12 lentelė. III pakopos konservatyvaus, mišraus ir agresyvaus investavimo į pensijų fondus grąža (2007- 2012 m.)

Šaltinis: sudaryta autorės

Trečiosios pakopos konservatyvios strategijos investavimas į „Finasta“ pensijų fondą „Obligacijų pensija plus“, kas mėnesį investuojant po 50, 150 arba 250 Lt aštuonerius metus, davė vidutinę 4,8 proc. grąžą. Nuo 2004 m. kas mėnesį tas pačias įmokas mokant į mišrią strategiją taikantį SEB pensijų fondą, 2013 metais fondo „Pensija 1 plus“ vidutinė metinė grąža būtų 3,55 proc., o „Pensija 2 plus“ – 6,06 procentai. Agresyviają strategiją taikiusio MP pensijų fondo „Extremo III“ grąža po penkerių metų investavimo vidutiniškai siektų 5,11 procentus.

Iš lentelėje pateiktų pensijos kaupimo fondų rezultatų matyti, kad pasirinkus agresyviają investavimo strategiją ir prisiimant didžiausią riziką, tikintis didžiausio metinio pelningumo, jis nebuvo pasiektas. Investicinio fondo SEB „Pensija 2 plus“, taikiusio mišriąją strategiją pelningumas buvo 0,95 proc. didesnis, nei taikiusio agresyviają strategiją.

Priešinga konservatyvioms strategijoms – investicijoms į nuosavybės vertybinius popierius, pensijų fondus, hipotetiniame asmeninių finansų valdymo modelyje yra investavimas į akcijas. Pirmoji hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio dalis ir investicinės priemonės buvo atrinktos pagal Lietuvoje atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų (žr. 2.2 skryrių) duomenis. 2012 m. sausio mėnesio 18 dieną buvo investuota 10000 Lt. į AB „TEO LT“ akcijas (TEO1L). Vilniaus biržoje vienos akcijos pardavimo kaina siekė 2, 175 Lt. Šios įmonės akcijos į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį buvo įtrauktos remiantis Lietuvoje atliktų tyrimų respondentų paminėtais pagrindiniais akcijų atrankos kriterijais: įmonės dydžiu ir pelningumu. Į asmeninių finansų valdymo hipotetinį modelį įtrauktų AB „TEO LT“ akcijų pardavimo data bus laikoma 2013 m. sausio 18 diena. Akcinės bendrovės „TEO LT“ akcijų kainų kaita per investicinį laikotarpį pavaizduota grafiškai (žr. 3.2 Pav.):



3.2 Pav. AB „TEO LT“ akcijų kainos litais dinamika (2012 01 18 – 2013 01 18)

Šaltinis: <http://www.nasdaqomxbaltic.com>

Iš grafiko matyti, kad 2012 vasario – spalio mėnesiais AB „TEO LT“ akcijų kainos kilimas buvo pastovus apie 3,5 proc. Vienintelis akcijų kainų svyravimas buvo 2012 m. balandžio mėn. viduryje, tuo metu akcijos kaina buvo 2,1 Lt. t.y. 0,075 Lt mažesnė už akcijų įsigijimo kainą. Nuo 2012 m. spalio mėn. buvo stebėtas ženklus AB „TEO LT“ akcijų kainų kilimas iki pat atliekamo tyrimo pabaigos, 2013 m. sausio mėn. 18 dienos. Įmonės vienos akcijos kaina siekė 2,773 Lt.

Investicinės priemonės akcijų grąžos dalis apskaičiuojama pagal (3.1) formulę:

$$r_i = \frac{P_i - P_0}{P_0} \quad (3.1)$$

čia: r_i - akcijų pelningumas;

P_i – akcijos kaina periodo pabaigoje;

P_0 – akcijos kaina periodo pradžioje.

Pagal formulę apskaičiuota investicijos į AB „TEO LT“ akcijų grąžos dalis padauginta iš 100 proc. rodo, kad šios investicijos procentinė grąža yra 27,49 procentai.

Hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio antroji dalis buvo sudaryta pagal investavimo taisyklę 78 ir 22. Tai reiškia, kad 78 proc. investavimui skirtos sumos arba 7 800 Lt, buvo investuota į Vyriausybės vertybinius popierius (ISIN kodas LT0000610040), likusi suma 2 200 Lt arba 22 proc. – į įmonių akcijas. Žemiau pateikiama informacija apie Vyriausybės vertybinių popierių kainas tyrimo pabaigoje 2013 m. sausio mėn. 24 dieną (žr. 13 lent.).

ISIN kodas	Išpirkimo data	Dienų skaičius iki išpirkimo	Pirkimo kaina	Pardavimo kaina	Atkarpos dydis	Atkarpos mokėjimas
LT0000610040	2013 01 24	--	100.0416	100.0446	5,60%	01-24

13 lentelė. VVP pirkimo ir pardavimo kainos (iš finansų tarpininko pozicijos) 2013 01 24

Šaltinis: Vertybinių popierių kainos. AB SEB Vilniaus bankas, <http://fin.seb.lt/vbfin/stocks/stocks.fw>

Pagal šioje lentelėje ir 2.2 skyriuje 5 – toje lentelėje pateiktus duomenis apskaičiuojama Vyriausybės obligacijų grąža pagal faktinio pajamingumo (3.2) formulę:

$$P = \frac{C_1}{(1+i)^1} + \frac{C_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{C_n + F_n}{(1+i)^n}, \quad (3.2)$$

čia: P – obligacijos kaina, arba mokėjimo srautų dabartinė vertė;

C_t ($t = 1, 2, \dots, n$) – atkarpos t laikotarpiu;

F_n – obligacijos termino, arba išpirkimo vertė;

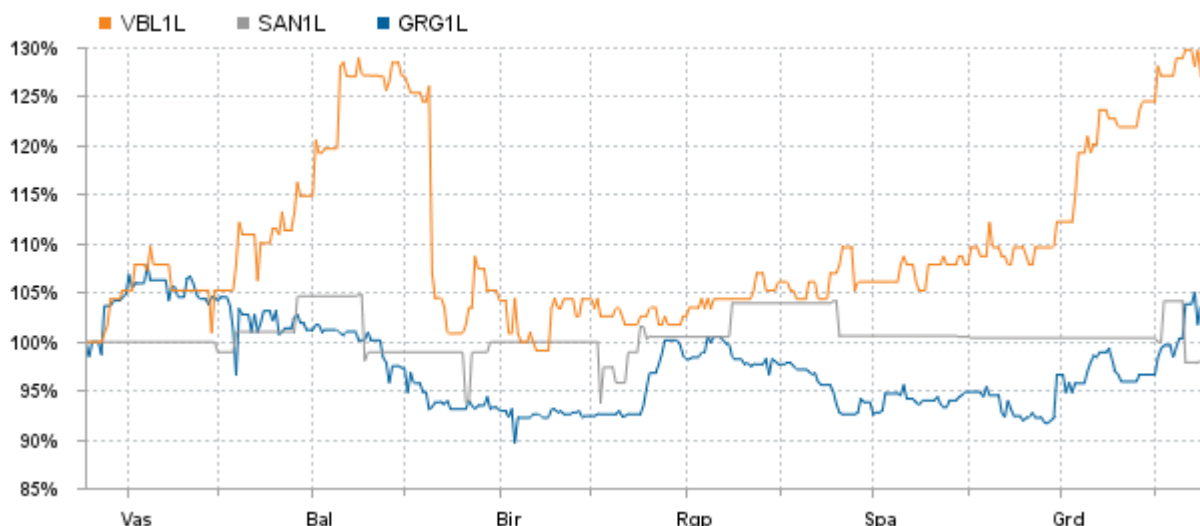
n – laikotarpių iki termino skaičius.

Įstačius skaitines rodiklių reikšmes į (3.2) formulę, gauta lygtis:

$$103,1664 = \frac{5,6}{(1+i)^{\frac{359}{366}}} + \frac{100,0416}{(1+i)^{\frac{371}{366}}}$$

Lygties sprendinys i yra 3,2 proc., tai yra nerizikinga šių Vyriausybės obligacijų grąžos norma. Šios investicinės priemonės pelningumas yra 249,6 Lt.

Į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtraukto optimalaus portfelio investavimui skirtos sumos 22 proc. t.y. 2200 Lt lygiomis dalimis buvo investuoti į įmonių AB „Sanitas“ (SAN1L), AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) ir AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijas. Šių įmonių akcijų kainų kaita tyrimo laikotarpiu pavaizduota grafike (žr. 3.3 Pav.)



3.3 pav. AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L), AB „Sanitas“ (SAN1L), ir AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijų kainų dinamika (2012 01 18 – 2013 01 18)

Šaltinis: <http://www.nasdaqomxbaltic.com>

Iš pateikto grafiko matyti, kad tyrimo metu mažiausias akcijų kainų svyravimas buvo stebimas įmonės AB „Sanitas“ (SAN1L). Tyrimui pabaigoje, 2013 m. sausio mėn. 18 dieną, įmonės akcijų kaina buvo 6 proc. žemesnė, nei tyrimo pradžioje. Įmonės AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijų kainų kaita tyrimo metu siekė 6 – 10 proc. Įmonės akcijų kaina tyrimo pabaigoje buvo 3 proc. didesnė nei tyrimo pradžioje (2012 m. sausio mėn.). Didžiausią pelningumą tyrimo metu pasiekė įmonės AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) akcijos. Šių akcijų vertė išaugo 29,3 proc.

Į asmeninių finansų valdymo metodų hipotetinį modelį įtrauktų įmonių AB „Sanitas“ (SAN1L), AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) ir AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijų kainos tyrimo pradžioje ir pabaigoje (žr. 14 lent.).

Įmonės pavadinimas	Akcijos kaina 2012 -01-18	Investuota 2012 -01-18	Akcijos kaina 2013 -01-18	Graža 2013 -01-18
AB „Sanitas“ (SAN1L)	36,254 Lt	733,(3) Lt	34,148 Lt	690,73 Lt
AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L)	39,535 Lt	733,(3) Lt	51,101 Lt	947,87 Lt
AB „Grigiškės“ (GRG1L)	1,961 Lt	733,(3) Lt	2,020 Lt	755,40 Lt
		2200 Lt		2394 Lt

14 lentelė. Įmonių AB „Sanitas“ (SAN1L), AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) ir AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijų kainos (2012 01 18 – 2013 01 18)

Šaltinis: sudaryta autorės

Pagal investavimo taisyklę 78 ir 22, lygiomis dalimis investuoti 2200 Lt į įmonių AB „Sanitas“ (SAN1L), AB „Vilniaus baldai“ (VBL1L) ir AB „Grigiškės“ (GRG1L) akcijas po metų sudarė 2394 Lt. Šios investicinės priemonės pelningumas siekė 8,8 proc.

Bendroju atveju, investavimo pagal 78 ir 22 optimalaus portfelio taisyklę pelningumas siekė 4,4 proc. ir 10 000 Lt investicija po metų laiko davė 443,6 Lt grąžą.

Sudaryti optimalų investicinį portfelį, kuris maksimaliai sumažintų riziką pasirinktam pelningumo lygiui yra sudėtinga. Kadangi, į asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų įmonių akcijos yra iš to paties sektoriaus. Lieka tikrinti, kaip keičiasi šios finansinės priemonės pelningumas parenkant skirtingas investavimo strategijas. Suformuojami trys alternatyvūs portfeliai atitinkantys konservatyviają, nuosaikią ir agresyviają investavimo strategijas (žr. 15 lent.).

Investicinė priemonė	O 78/22		K 75/25	N 50/50	A 25/75
Obligacijos (%)	78	78	75	50	25
Akcijos (VBL1L) (%)	7, (3)	12	8,(3)	16,(6)	25
Akcijos (GRG1L) (%)	7, (3)	6	8,(3)	16,(6)	25
Akcijos (SAN1L) (%)	7, (3)	4	8,(3)	16,(6)	25
Investicija (Lt)	10000	10000	10000	10000	10000
Atsiimta (Lt)	10443,6	10595,47	10460,46	10600,91	10741,37
Grąža (Lt)	443,6	595,47	460,46	600,91	741,37
Portfelio pelningumas (%)	4,44	5,95	4,6	6	7,4

15 lentelė. Optimalaus portfelio (O 78/22), konservatyvioji (K 75/25), nuosekioji (N 50/50) ir agresyvioji (A25/75) investavimo strategijos
Šaltinis: sudaryta autorės

Iš lentelės matyti, kad optimalaus portfelio atveju investuojant 78 proc. sumos į obligacijas ir 22 proc. sumos į akcijas (lygiomis dalimis) pasiektas 4,4 proc. pelningumas. Formuojant šį portfelį, taip pat pasirinkus konservatyviają strategiją, prisiimama mažiausia rizika. Iš lentelės duomenų matyti, kad pasirenkant investavimo strategija su didesne rizika, gaunamas ir didesnis investicijos pelningumas. Šiuo atveju agresyvią strategiją pasirinkęs investuotojas ir investavęs 25 proc. į vadinamas nulinio rizikingumo obligacijas, o likusius 75 proc. į hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio įmonių akcijas, būtų pasiekęs pelningumą lygų – 7,4 proc.

Pelningumas apie 6 proc. yra optimalaus portfelio atveju, kai 22 proc. sumos investuojama į akcijas, tačiau ne lygiomis dalimis, o paskirsčius pagal prognozuojamą įmonių pelningumą. Panašus pelningumas 5,95 proc. pasiekiamas pasirinkus nuosaikią investavimo strategiją, 50 proc. sumos investuojant į obligacijas ir tiek pat į įmonių akcijas, tačiau šiuo atveju prisiimama rizika yra didesnė nei optimalaus portfelio atveju, kadangi į akcijas investuojama 50 proc., o ne 22 proc. visos investavimui skirtos sumos.

Į asmeninių finansų valdymo hipotetinį modelį įtrauktas, daugiausiai seminarų ciklo „Turtėjimo metų lavinimas“ dalyvių grįžtamojo ryšio sulaukęs investavimas į tauriuosius metalus – auksą. 2012 m. sausio mėnesį į auksą investuota 10 000 Lt. Tyrimo metu, nuo 2012 sausio mėnesio 18 dienos iki 2013 m. sausio mėnesio 18 dienos, aukso kainos eurais už Trojos unciją svyravimai pavaizduoti grafiškai (žr. 3.4 pav.).



3.4 pav. Aukso kainos eurais už Trojos unciją kainų kaita (2012 01 18 – 2013 01 18)

Šaltinis: [http:// www.goldprice.org](http://www.goldprice.org)

Iš grafiko matyti, kad 2012 m. pradžioje aukso kaina siekė 1285,10 eurus arba 4433,6 litus už Trojos unciją. Investuojant 2012 m. sausio mėn. 10000 Lt. į auksą, po metų būtų atsiimta 9885,6 Lt., kadangi aukso kaina per 2012 – 2013 metus krito 1,24 proc. Tyrimo pabaigoje, 2013 m. sausio mėnesį, aukso kaina siekė 1270,4 eurus arba 4382,88 litus už Trojos unciją.

Ši investicinė priemonė trumpuoju laikotarpiu davė neigiamą grąžą. Po vienerių metų atsiimta 1,24 proc. mažiau nei buvo investuota.

Kaip alternatyva investavimui į Lietuvoje dažnai pasirenkamus investicinius metalus auksą ir sidabrą, analizuoti investiciniai metalai platina ir paladis. Investicija į šiuos metalus per tą patį investicinį laikotarpį (2012 – 2013 m.) būtų pasiekusi apie 8 proc. pelningumą (žr. 16 lent.).

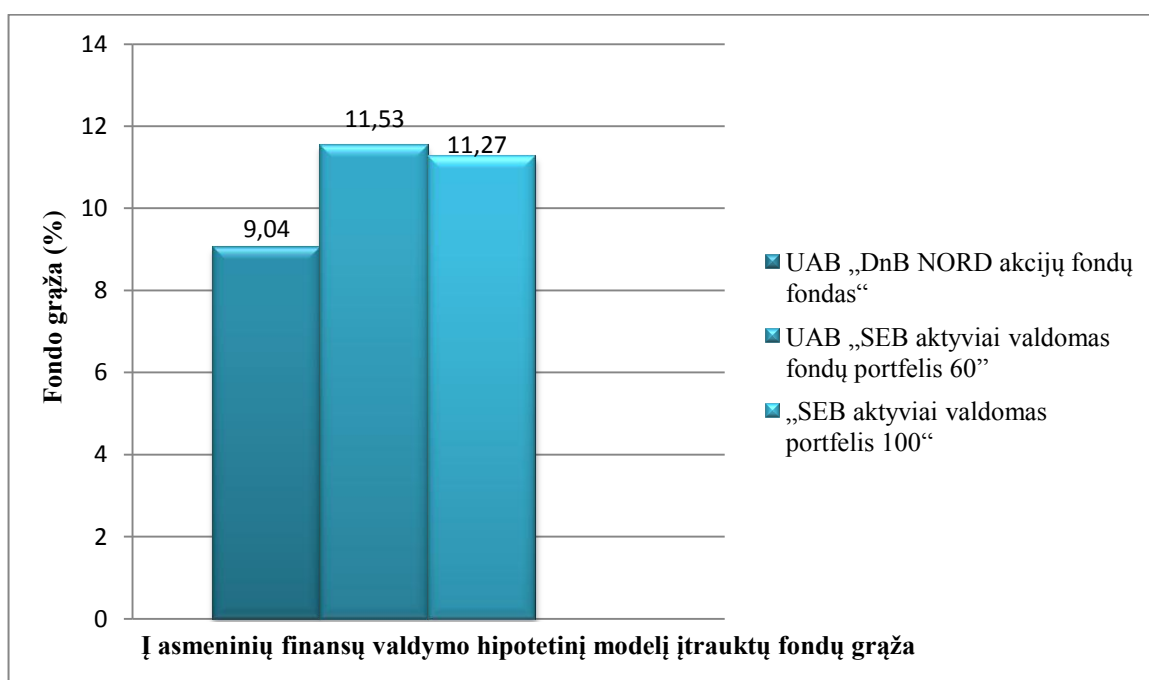
	Platina	Paladis	Platina ir paladis (50/50)	
2012-01-18	4072,81	1745,88	4072,81	1745,88
2013-01-18	4410,38	1883,12	4410,38	1883,12
Investuota suma (Lt)	10000	10000	5000	5000
Atsiimta suma (Lt)	10828,84	10786,07	10807,46	
Grąža (Lt)	828,84	786,07	807,46	
Pelningumas (%)	8,3	7,9	8,1	

16 lentelė. Tauriųjų metalų platinos ir paladžio pelningumas

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš lentelės duomenų matyti, kad investicija į platiną ir paladį kartu, investuojant 50 proc. sumos į vieną metalą, likusią sumą į kitą, gauta grąža 8,1 proc. Investuojant visą sumą į platiną būtų pasiektas 0,2 proc. didesnis pelningumas ir atitinkamai tiek pat mažesnis investuojant į paladį.

Į hipotetinių asmeninių finansų valdymo modelių įtrauktų Lietuvoje veikiančių fondų UAB „DnB NORD akcijų fondų fondas“, UAB „SEB aktyviai valdomas fondų portfelis 60“ ir „SEB aktyviai valdomas portfelis 100“ grąža po vienerių metų pasiskirstė taip (žr. 3.5 Pav.):



3.5 pav. Investicinių fondų grąža Lietuvoje 2012 – 2013 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Į asmeninių finansų valdymo modelių įtraukti investiciniai fondai davė didesnę nei vidutinę grąžą. Pelningiausias UAB „SEB aktyviai valdomas fondų portfelis 60“, kurio grąža 11,53 proc., kiti investiciniai fondai per tiriamąjį laikotarpį davė 11,27 ir 9,04 proc. grąžą.

Šiame skyriuje nagrinėtų investicinių priemonių gauta grąža parodė, kad renkantis konservatyvius investavimo būdus: santaupų laikymą komerciniuose bankuose, investuojant į valstybės vertybinius popierius arba trečios pakopos pensijų fondus, galima tikėtis investicinės grąžos iki 3,2 proc. Investuotojui prisėmus vidutinę riziką, investuojant į investicinius fondus arba tauriuosius metalus, buvo pasiektas 8,3 – 11,53 proc. pelningumas. Išimtis – investicija į auksą, kadangi tyrimui buvo skirtas vienerių metų laikotarpis, ši asmeninių finansų valdymo priemonė nebuvo pelninga trumpuoju laikotarpiu. Didžiausia investicinių priemonių grąža buvo gauta prisiėmus maksimalią riziką ir pasirinkus agresyviają investavimo strategiją. Investicijos į AB „TEO“ akcijas pasiteisino ir davė 27,49 procentų grąžą.

3.2. Asmeninių finansų valdymo hipotetinio modelio įvertinimas

Iš šiame darbe sudaryto hipotetinio modelio empirinio tyrimo rezultatų matyti, kad asmeninių finansų valdymo priemonių pasirinkimas stipriai įtakoja investuotojo finansinę situaciją (3.1 skyrius). Asmeninių finansų valdymo metodų empirinio tyrimo investicijų į nuosavybės vertybinius popierius srityje rezultatai parodė, kad investicinės priemonės gali tiek teigiamai, tiek neigiamai veikti asmens finansinę situaciją. Be to, dauguma Lietuvoje atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų, investicinių priemonių pelningumą vertina pagal gautą grąžą, neįvertinant investicinio objekto ekonominės vertės pokyčio. Toliau šiame darbe įvertinsime į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktą asmeninių finansų valdymo priemonių realiai gautos investicinės grąžos pinigų vertės pokytį. Į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktą investicinių priemonių gautą grąžą įvertinsime dviem aspektais: išlikusia perkamąja galia ir ekonomine verte.

Investicinės priemonės ekonominė vertė bus matuojama, lyginant kiekvienos į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktos finansų valdymo priemonės per tiriamąjį laikotarpį gautą pelningumą su investicija į taurųjį metalą – auksą.

Investicinės priemonės ekonominė vertė apskaičiuojama pagal (3.3) formulę:

$$IPV_n = IPV_0 \frac{A_n}{A_0} \quad (3.3)$$

čia: IPV_n ir IPV_0 – investicinės priemonės vertės galutiniu ir pradiniu momentais;

A_n ir A_0 – aukso kainos galutiniu ir pradiniu momentais.

Į asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų investicinių priemonių nauda (nuostolis) atitinkamą investicinę priemonę pakeitus pinigų laikymo investiciniu aukso pavidalu bus randama pagal (3.4) formulę:

$$\Delta V_A = IPV_0 \frac{A_n}{A_0} - IPV_0(1 + n \times p_i) \quad (3.4)$$

čia: V_A – investicinės priemonės papildoma nauda laikant atsargas investicinio aukso pavidalu;

IPV_n ir IPV_0 – investicinės priemonės vertės galutiniu ir pradiniu momentais;

A_n ir A_0 – aukso kainos galutiniu ir pradiniu momentais;

p_i – investicinės priemonės pelningumas, n - laikymo metai.

Siekiant visapusiškai įvertinti į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų investicijų grąžą bus vertinama ne tik ekonominė vertė bet ir išlikusi perkamoji galia. Investicinės priemonės grąžos išlikusią perkamąją galią parodo investicijos grąža, po sukaupto per investavimui skirta laiką infliacijos koeficiento įvertinimo.

Investicinės priemonės grąžos nuvertėjimą ∂V_{n0} pradinės pinigų vertės atžvilgiu skaičiuojame pagal (3.5) formulę:

$$\partial V_{n0} = \frac{P_{avn}}{P_{av0}} = \frac{1}{1 + I_{N\Sigma n}} \quad (3.5)$$

čia: P_{avn} ir P_{av0} piniginių atsargų perkamosios galios galutiniu ir pradiniu 0 momentais;

$I_{N\Sigma n}$ – akumuliacinis infliacijos koeficientas per visą nagrinėjamą periodą.

Akumuliacinis infliacijos n – metų koeficientas randamas pagal (3.6) formulę:

$$I_{N\Sigma n} = (1 + I_{N\Sigma 1})(1 + I_{N\Sigma 2}) \dots (1 + I_{N\Sigma n}) - 1 \quad (3.6)$$

čia: $I_{N\Sigma 1}, I_{N\Sigma 2}, \dots, I_{N\Sigma n}$ – atskirų, nuosekalia sekaėjusių metų infliacijos koeficientai.

Pagal (3.6) formulę apskaičiuojame akumuliacinį infliacijos poveikį (žr. 17 lent.).

Infliacija Lietuvoje (669 prekių ir 152 paslaugų kainos)								
Metai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Metinis infliacijos koeficientas	2,7 %	4,5 %	8,1 %	8,5 %	1,3 %	3,8 %	3,4 %	2,8 %
Akumuliacinis infliacijos poveikis	2,7 %	7,32 %	16 %	25,87%	27,5%	32,35%	36,86%	40,68%

17 lentelė. Akumuliacinis infliacijos poveikis Lietuvoje (2005-2012 m.)

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad akumuliacinis infliacijos koeficientas 2012 metais būtų 40,68 proc. Tai rodo, kad 2012 metais investicijos grąžos, kuri būtų gauta iš 2005 – tų metų investicijos, perkamoji galia būtų 40,68 proc. mažesnė. Todėl ilgai saugomų atsargų nuvertėjimas, pradinės pinigų vertės atžvilgiu yra neišvengiamas.

Į asmeninių finansų hipotetinį modelį įtraukta investicija į komercinių bankų indėlius patvirtino infliacijos akumuliacijos poveikį gautai grąžai. Nors terminuotų indėlių grąža litais ir eurais per metus sudarė 2,5 proc., tačiau įvertinus tuo metu Lietuvoje buvusį infliacijos lygį, šios finansų valdymo priemonės grąža buvo neigiama. Patirtas finansinis nuostolis siekė 0,56 proc. Taip pat, neigiamai investuotojo finansinę situaciją veikia ir valiutos nestabilumas. Tyrimas parodė, kad komerciniame banke mokančiame 1,9 proc. metinių palūkanų terminuoto indėlio laikomo (JAV) doleriais grąža būtų 4,9 proc. mažesnė, įvertinus valiutos svyravimus ir šalyje buvusią infliaciją. Abiem nagrinėtais atvejais tokia asmeninių finansų valdymo forma turimų lėšų perkamąją galią po vienerių metų sumažina 2,8 procentais.

Turimų laisvų lėšų laikymą komercinių bankų indėliuose, pakeitus investavimu į taurųjį metalą auksą, įvertinsime ekonominę vertę. Į (3.3) formulę įstatę skaitines reikšmes gauname:

$$IPV_{indėlis} = 10\,000 \left(\frac{1687.25}{1654.55} \right) = 10197.64$$

Atlikti skaičiavimai rodo, kad per tą patį tyrimui skirtą laikotarpį nuo 2012 m. sausio mėn. 18 d. iki 2013 m. sausio 18 d. būtų investuota į taurųjį metalą auksą, investicinės priemonės pelningumas siektų 1,97 procentus.

Nors mokslinėje literatūroje teigiama, kad terminuotų indėlių laikymas bankuose yra viena saugiausių finansų valdymo priemonių, darbo autorės nuomonė išsiskiria. Tyrimo metu, 2012 – 2013 m., pastebėta, kad didžiausias metines palūkanas siūlantiesiems komerciniams bankams skelbiamos bankroto bylos. Per tyrimui skirtą laiką buvo paskelbtas komercinio banko AB „Snoras“ bankrotas, o AB „Ūkio bankas“ veikla buvo sustabdyta. Pabrėžtina, kad laikant indėlius komerciniuose bankuose,

prisiimama rizika neatsiimti sumos viršijančios valstybės draudžiamą indėlio sumą, kuri šiuo metu yra 100 000 eurų.

Darbo autorės siūloma alternatyva indėliams bankuose – investicijos į skolos vertybinius popierius. Per tyrimui skirtą laiką į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų nulinės rizikos obligacijų pelningumas siekė 3,2 proc., įvertinus infliacijos akumuliacinį poveikį Lietuvoje, kuris siekė 2,8 proc. ši investicinė priemonė teigiamai veiktų investuotojo finansinę situaciją. Investavimas į skolos vertybinius popierius saugus dėl investuotojo prisiimamos nulinės rizikos, tačiau ir pelningumas matomas neženklus. Šios investicinės priemonės ekonominė vertė, ją pakeitus investavimu į auksą siektų 1,97 procentus.

Tyrimo metu nagrinėtų skirtingas strategijas taikančių pensijų fondų sukauptą grąžą siekė nuo 3,55 iki 6,06 procentų. Konservatyviają strategiją taikiusio SEB pensijų fondo „pensija 1 plus“ grąžą buvo mažiausia ir siekė 3,55 procentus. Įvertinus paskutiniųjų penkių metų sukauptą infliacijos poveikį, šio fondo grąža būtų neigiama, siekianti 0,41 procento. Tą pačią strategiją taikiusio „Finasta“ pensijų fondo likutinė grąža būtų teigiama, siekianti 0,8 procento.

Mišriąją strategiją taikiusio SEB pensijų fondo „pensija 2 plus“ grąža siekusi 6,06 proc., po tiriamojo laikotarpio sukauptos infliacijos akumuliacijos įvertinimo išliktų 2,1 procentų. Šiek tiek mažesnis pelningumas 1,15 proc. po infliacijos įvertinimo liktų iš agresyviają strategiją taikiusio MP „EXTREMO III“ pensijų fondo uždirbto 5,11 proc. pelningumo.

Trečios pakopos pensijų fondų investicija, pakeista investavimu į auksą penkeriems metams būtų davusi 91,29 proc. grąžą. Nagrinėjant ilgesnį, nei vienerių metų laikotarpį, investicija į taurųjį metalą – auksą duoda didesnę grąžą, nei rizikingiausią strategiją taikantis ir didžiausią pelningumą prognozuojantis pensijų fondas. Sausio mėnesį prieš penkerius metus aukso kaina už Trojos unciją siekė 882 USD, o 2013 m. sausio mėnesį aukso kaina išaugo iki 1687.25 USD. Gautas rezultatas parodo, kad ilguoju laikotarpiu investavimas į pensijų fondus nepasiteisina, dėl kasmet mažėjančios perkamosios galios ir ekonominės vertės.

Hipotetiniame asmeninių finansų valdymo modelyje alternatyva konservatyviajai strategijai – agresyvi investavimo strategija ir investicija į nuosavybės vertybinius popierius – akcijas. Pagal agresyviają investavimo strategiją, visos lėšos buvo investuotos tyrimui į įmonės AB „TEO“ akcijas. Prisiimta rizika tiriamojo laikotarpio pabaigoje davė didesnę nei 20 proc. grąžą. Įvertinus šios investicinės priemonės akumuliacinį infliacijos poveikį pelningumas siekė 24,69 procentus. Šios investicinės priemonės pakeitimas investavimu į auksą būtų buvęs ekonomiškai neprasmingas. Gauta ekonominė vertė siektų tik 1,97 procentus. Tai būtų 12,5 karto mažesnis pelningumas, nei buvo gautas.

Hipotetiniame asmeninių finansų valdymo modelyje tarpinė grandis tarp konservatyviosios ir agresyvosios investavimo strategijos – optimalaus portfelio strategija. Čia investuojama suma buvo paskirstyta taip: 22 proc. į įmonių akcijas ir 78 proc. į skolos vertybinius popierius. Investicijų grąža po akumuliacinio infliacijos poveikio atrodė taip (žr. 18 lent.):

Investicinė priemonė	O 78/22		K 75/25	N 50/50	A 25/75
Obligacijos (%)	78	78	75	50	25
Akcijos (VBL1L) (%)	7, (3)	12	8,(3)	16,(6)	25
Akcijos (GRG1L) (%)	7, (3)	6	8,(3)	16,(6)	25
Akcijos (SAN1L) (%)	7, (3)	4	8,(3)	16,(6)	25
Investicija (Lt)	10000	10000	10000	10000	10000
Atsiimta (Lt)	10443,6	10595,47	10460,46	10600,91	10741,37
Grąža (Lt)	443,6	595,47	460,46	600,91	741,37
Portfelio pelningumas (%)	4,44	5,95	4,6	6	7,4
Pelningumas po infliacijos akumuliacijos įvertinimo	1,64 %	3,15 %	1,8 %	3,2 %	4,6 %

18 lentelė. Optimalaus portfelio (O 78/22), konservatyviosios (K 75/25), nuosekliosios (N 50/50) ir agresyvosios (A25/75) investavimo strategijų pelningumas po akumuliacinės infliacijos pokyčio

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš lentelės duomenų matyti, kad buvęs portfelių pelningumas (4,44 – 7,4 proc.), gautas naudojant skirtingas investavimo strategijas, įvertinus infliacijos akumuliacinį poveikį sumažėjo iki (1,64 – 4,6 proc.). Tai rodo, kad per nagrinėjamą periodą (2012 – 2013 m.) investuotų pinigų perkamoji galia nukrito vidutiniškai 2,8 procentais. Ekonominė vertė, šią investiciją pakeitus investavimu į auksą, siektų 1,97 procentus.

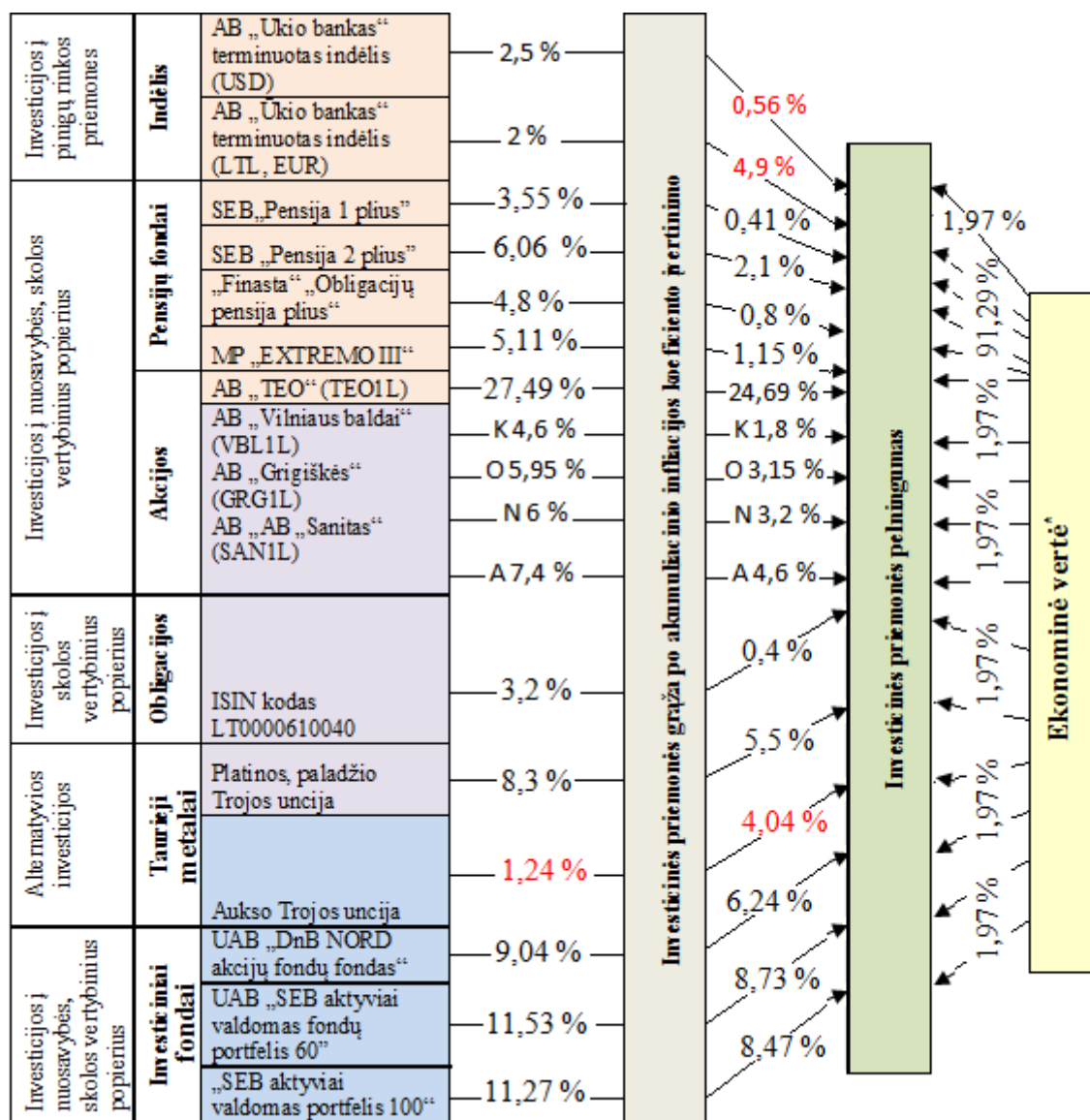
Į asmeninių finansų valdymo hipotetinį modelį įtrauktos investicijos į tauriuosius metalus po vienerių metų davė skirtingus rezultatus. Investicija į auksą nepasitvirtino, atsiimta praėjus nagrinėjamam laikotarpiui 1,24 proc. mažiau nei investuota. Tuo pačiu metu investicijos į tauriuosius metalus platiną ir paladį pasiteisino, gautas pelningumas atitinkamai 8,3 ir 7,9 procentai. Tačiau įvertinus infliacijos poveikį investicijų į tauriuosius metalus platiną ir paladį grąža siekė atitinkamai 5,5 ir 5,1 procentus. Investicijos į auksą nuostolis po infliacijos įvertinimo išaugo iki 4,04 procentų.

Į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtraukta finansų valdymo priemonė – investavimas į investicinius fondus Lietuvoje: UAB „DnB NORD akcijų fondų fondas“, UAB „SEB aktyviai valdomas fondų portfelis 60“ ir „SEB aktyviai valdomas portfelis 100“. Šių fondų grąža per tiriamąjį laikotarpį buvo atitinkamai: 9,04 proc., 11,53 proc. ir 11,27 proc. Po infliacijos akumuliacijos įvertinimo pelningiausio investicinio fondo grąža siekė 8,73 proc. likusių fondų pelningumas atitinkamai 8,47 ir 6,24 procentus. Investicinius fondus davusius 11,53 ir 11,27 bei 9,04 proc. grąžą,

pakeitus investiciją į auksą, pelningumas siektų tik 1,97 procentus. Toks finansų valdymo sprendimas būtų ekonomiškai neprasmingas.

Šiame darbe nagrinėti įvairių asmeninių finansų valdymo metodų pasiekti pelningumai patvirtino tyrimo hipotezę, kad asmeninių finansų valdymo priemonių gauta grąža neatspindi tikrosios jų vertės. Tai įrodė visų nagrinėtų investicijų grąžos sumažėjimas po sukauptos infliacijos įvertinimo ir ekonominės vertės kaita, nagrinėjant investicijų grąžą alternatyviai lyginant su investicija į taurųjį metalą auksą.

Realusis investicinių priemonių, įtrauktų į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį, pelningumas, po ekonominės vertės ir sukauptos infliacijos akumuliacijos įvertinimo pasiskirstė taip (žr. 19 lent.):



■ – neigiamas investicinės priemonės pelningumas.

K – konservatyvioji, O – optimalaus portfelio, N – neutralioji, A – agresyvioji strategija.

* – investicinę priemonę pakeitus investicija į taurųjų metalų auksą.

19 lentelė. Hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio įvertinimas

Šaltinis: sudaryta autorės

Vertinant hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelio investicinių priemonių ekonominę vertę pastebėta, kad investicijos, kurių trukmė ilgesnė nei vieneri metai (investicijos į pensijų fondus) duotų 12 kartų didesnę ekonominę naudą investuojat į taurųjų metalą – auksą. Tačiau trumpuoju laikotarpiu, didesnis pelningumas būtų pasiektas pasirinkus agresyviausias investavimo strategijas. Nagrinėtos investicijos į akcijas arba investicinius fondus davė 9,04 – 27,49 proc. grąžą. Tačiau visų investicinių priemonių gauta grąža neatspindėjo tikrosios jų vertės. Pelningumas po sukauptos infliacijos įvertinimo smuko nuo 2,8 iki 4,2 procentų.

IŠVADOS

Magistro baigiamajame darbe pateikta mokslinės literatūros analizė ir asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo Lietuvoje empirinio tyrimo rezultatai įgalino suformuluoti šias išvadas:

1. Lietuvoje 2000 – 2012 m. atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų analizė parodė asmeninių finansų valdymo įgūdžių trūkumą, didėjantį Lietuvos gyventojų išiskolinimą ir nesugebėjimą apsaugoti sukaupto turto. Siekiant tolygaus finansų paskirstymo viso gyvenimo ciklu, būtinas efektyvus asmeninių finansų valdymas. Teorinė analizė atskleidė, kad šiam tikslui pasiekti reikalingas: finansų planavimas, finansinių rodiklių skaičiavimas, tinkamų investicinių priemonių ir strategijos pasirinkimas, įvertinant galimą riziką ir tikėtiną pelningumą.
2. Formuojant hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį, buvo išnagrinėtos Lietuvos fizinių asmenų dažniausiai pasirinkamos investicinės priemonės. Kaip alternatyva pasiūlytos darbo autorės investicinės priemonės. Taip pat įtraukti daugiausiai dalyvių grįžtamojo ryšio sulaukę metodai, seminarų ciklo „Turtėjimo memų lavinimas“ metu. Kiekvienai į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktai investicinei priemonei priskirti kriterijai, pagal kuriuos tolesniam tyrimui buvo atrinktos investicinės priemonės esančios Lietuvoje.
3. Ištyrus asmeninių finansų valdymo efektyvumo koncepciją, paaiškėjo, kad efektyvumas matuojamas dviem aspektais: užsibrėžtų finansinių tikslų pasiekimu ir geriausiai panaudotų turimų išteklių ir valdymo procesų optimizavimu. O investicinės priemonės efektyvumas matuojamas gauta grąža ir prisiimta rizika.
4. Tiriant į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų finansų valdymo priemonių nominalų pelningumą nustatyta, kad didžiausią pelningumą pasiekė investicijos į akcijas arba aktyviai valdomus investicinius fondus, mažiausią – indėlių laikymas komerciniuose bankuose ir investavimas į auksą trumpuoju (1 m.) laikotarpiu.
5. Realusis investicinės priemonės efektyvumas buvo atskleistas įvertinant išlikusią perkamąją galią ir ekonominę vertę. Išlikusios perkamosios galios įvertinimas parodė, kad po sukaupto infliacijos akumuliacijos poveikio, visų investicijų reali grąža, priklausomai nuo investavimo trukmės, sumažėjo nuo 2,8 iki 4,2 procentų. Apskaičiuota investicinių priemonių ekonominė vertė parodė, kad investicijos ilguoju laikotarpiu duoda didesnę grąžą investuojat į taurųjį metalą auksą. Atliktas tyrimas atskleidė, kad investiciją į pensijų fondus, kurių grąža siekė 3,55 – 6,06 proc., pakeitus investicija į taurųjį metalą auksą, pelningumas per tą patį laikotarpį išaugtų 12,5 karto.
6. Apibendrinus asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumo vertinimo metodus, nustatyta, kad dauguma jų remiasi gauta grąža ir prisiimama rizika. Atlikta investicinių priemonių išlikusios perkamosios galios ir ekonominės vertės analizė patvirtino iškeltą hipotezę, kad

asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumo vertinimas gauta grąža neatskleidžia tikrosios vertės.

7. Įvertinus tai, kad išlikusi perkamoji galia po infliacijos įvertinimo ir ekonominė vertė yra reikšmingi investicinių priemonių efektyvumo vertinimo kriterijai, jų apskaičiavimas yra būtinas pasirenkant asmeninių finansų valdymo metodą, atsižvelgiant į planuojamą pelningumą, prisiimamą investuotojo riziką ir pasirinktą asmeninių finansų valdymo strategiją.

LITERATŪRA

1. Atkinson C., Papakokkinou M. Theory of optimal consumption and portfolio selection under a Capital-at-Risk (CaR) and a Value-at-Risk (VaR) constraint // IMA Journal of Management Mathematics, 2005, vol. 16, no.1, p. 37-70.
<http://imaman.oxfordjournals.org/cgi/content/short/16/1/37> [žiūrėta 2013 02 19].
2. Basak S. et al Optimal Asset Allocation and Risk Shifting in Money Management // The Review of Financial Studies, 2007, vol. 20, no. 5.
<http://rfs.oxfordjournals.org/cgi/content/short/20/5/1583> [žiūrėta 2013 01 11].
3. Bodie Z. Investments/ Z. Bodie, A. Kane, A. J. Marcus. USA, 1999. – 960 p. – ISBN 0-256-24626-2.
4. Blažienė I, Gyventojų asmeninių pajamų esmė. 3 – čiosios Lietuvos jaunųjų mokslininkų konferencijos Lietuva be mokslo – Lietuva be ateities medžiaga. Vilnius: Technika, 2002
5. Budget Worksheet, Harvard University, JAV 2009 – 2012.
<http://www.law.harvard.edu/current/sfs/workshops/pdfs/budget-worksheet-09-10.pdf> [žiūrėta 2012 10 03]
6. Callaghan G., Fribbance I., Higginson M. Personal Finance. – New York: John Wiley & Sons, 2006. – 472 p. – ISBN 978-0470028551
7. Cordes R., O’Toole B., Steiny R. The art of investing and portfolio management. – New York: Mc graw hill, 2008. – 197 p . – ISBN 978-0-07-149830-2
8. Černius G., Asmeninių finansų tikslas. // Apskaitos ir mokesčių apžvalga = The accounting and taxes review – Vilnius: Pačiolis, 2011, Nr.2, p. 67-70. ISSN 1392-3722
9. Černius G., Asmeninių finansų valdymo esmė. // Apskaitos ir mokesčių apžvalga = The accounting and taxes review. – Vilnius: Pačiolis, 2011, Nr.1, p. 67-70. ISSN 1392-3722.
10. Černius G., Personal finance risk management. // Journal of international scientific publication: economy & business. – 2010, Vol. 4, Part. 3. p. 551-561 ISSN 1313-2555
11. Černius G., Namų ūkio finansų valdymas. – Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, 2011. – 188 p. – ISBN 978-9955-19-279-4
12. Danske pensijų fondai. <http://www.danskebankas.lt/privatiems/pfondai/rinktis> [žiūrėta 2013 03 06]
13. Davies B.J., Sandstrom S., Shorrocks A., Wolff E. The level and distribution of global household wealth // The economic journal. – Oxford, 2010, vol. 121, no. 551, p. 223 -254. – ISSN 1468-0297.

14. European commission. Eurostat. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat> [žiūrėta 2012 11 03]
15. Europos centrinis bankas. <http://www.ecb.int> [žiūrėta 2013 02 18]
16. Faerber, E. All about investing. The easy way to get started. – New York: McGraw – Hill, 2006. – 307 p. – ISBN 0071457526
17. Gavrilova I. (2011). Lietuvos investicinių fondų vertinimas, atsižvelgiant į riziką ir savalaikiškumą. Mokslas – Lietuvos ateitis. Verslas XXI amžiuje, 3(4), 5 – 12.
18. Hugest M. Social trends // Office of public sector information (OPSI) – New York, 2010, vol. 40, 244 p. – ISBN 978-0-230-24067-4
19. HemaDivya M.S. (2012). A comparative study on evaluation of selected mutual funds in India. International Journal of Marketing and Technology, 2(4), 238 – 261.
20. Indėlių draudimas. VĮ Indėlių ir investicijų draudimas. http://www.iidraudimas.lt/uploads/documents/atmintine_bnk.pdf [žiūrėta 2013-01-12].
21. Juozapaitienė V. Praktiniai grąžų skaičiavimo patarimai. Investavimo apžvalga. <http://www.swedbank.lt/lt/previews/get/62/rss> [žiūrėta 2013 03 02]
22. Jurevičienė D. Asmeninių finansų pagrindai. – Vilnius: Technika, 2008. – 196 p. – ISBN 978-9955-28-262-4
23. Kansas D. Wall Street Journal Guide to the End of Wall Street as We Know it: What You Need to Know About the Greatest Financial Crisis of Our Time – and How to Survive it. – New York: HarperCollins, 2009. – 224 p. – ISBN 9-780-06178-8406
24. Kancerevyčius, G. Finansai ir investicijos. – Kaunas: Smaltijos leidykla, 2009. – 904 p. – ISBN 978-9955-707-64-6
25. Kiyosaki R., Lechter L.Š. Pinigų srauto kvadrantas. – Vilnius: Sirokas, 2008. – 264 p. – ISBN 9986-833-40-X
26. Lietuvos bankas. Finansinių paslaugų vadovas. http://www.lbank.lt/finansiniu_paslaugu_vadovas [žiūrėta 2013 03 29]
27. Lietuvos banko 2010 –ųjų metų ataskaita. http://www.lbank.lt/metu_ataskaita_2010 [žiūrėta 2012 12 02]
28. Lietuvos banko 2011 –ųjų metų ataskaita. http://www.lbank.lt/metu_ataskaita_2011 [žiūrėta 2012 12 02]
29. Lietuvos banko 2012 –ųjų metų ataskaita. http://www.lbank.lt/metu_ataskaita_2012 [žiūrėta 2013 01 06]
30. Lietuvos respublikos Finansinių priemonių rinkų įstatymas. http://www.istatymas.lt/istatymai/finansiniu_priemoniu_rinku_istatymas.htm [žiūrėta 2012 11 23]

31. Lietuvos statistikos departamentas. <http://www.stat.gov.lt/lt/> [žiūrėta 2012 11 23]
32. Mackevičius J., Poškaitė D., Vilis L. Finansinė analizė: mokomoji knyga. – Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, 2011. – 160 p. – ISBN 978-9955-19-241-1
33. Malkiel G.B., Ellis D.C. Investavimo principai. – Kaunas: 7 strategijos, 2011. – 160 p. – ISBN 978-9955-9974-1-2
34. Mahaffey D., Burmaster E., George M., Ellibee M. Wisconsin's Model Academic Standards for Personal Financial Literacy – Wisconsin: Wisconsin Department of Public Instruction Madison, 2006. – 56 p. – ISBN 978-1-57337-125-4
35. Mason R.D. Statistical techniques in business & economics. *Metrika* 13 (1968): 79-79. <http://eudml.org/doc/175366> [žiūrėta 2013 03 03]
36. Maldeikienė A. Išmokite skaičiuoti savo pinigus. – Vilnius: Tyto Alba, 2005. – 388p. – ISBN 9986-16-459-1
37. Mano finansai. „Swedbank“ asmeninių finansų instituto projektas. <https://www.manofinansai.lt/> [žiūrėta 2012 05 12]
38. Rainey J. Truth and Money: Fresh Thinking on Money Management and Personal Finances – South Carolina: Beaufort Publishing Group, 2005. – 128 p. - ISBN1-595-68003-9
39. Ramaswamy J., Creating a portfolio like Warren Buffett: a high – return investment strategy. Canada, 2012. – 284 p. – ISBN 978-1-118-18252-9
40. Reuvid J., Personal wealth management: how to ensure maximum return with security. – London: Kogan page, 2005. – 219 p. – ISBN 0-7494-4383-9
41. Rutkauskas A.V., Martinkutė R. Investicijų portfelio anatomija ir valdymas: monografija. Vilnius: Technika, 2007. – 360 p. – ISBN 978-9955-28-216-7
42. Pensijų kaupimo sistema. <http://www.danskebankas.lt/privatiems/pfondai/sistema>. [žiūrėta 2013 03 02]
43. Pensijų kkaupimu užsiimančių bendrovių priežiūra. <http://www.pensijusistema.lt/index.php?> [žiūrėta 2013 03 04]
44. Purlys Č., Treigienė D. Investment management: training book. – Vilnius: Technika, 2006. – 160 p. – ISBN 9986-05-993-3
45. Prekyba forex. <http://www.forex-prekyba.com/indeliai.html> [žiūrėta 2013 – 01]
46. Skujienė A. Finansų vadyba: mokomoji knyga. – Vilnius: Count line, 2008. – 114 p. – ISBN 978-9955-453-91-8
47. Solid finance money matters. Household Budget Manual - Your Way To Riches. Digital program, 2012
48. Spall J., How to profit in Gold. – New York: Mc graw hill, 2011. – 210 p. – ISBN 978-0-07-175195-7

49. Sprinter tyrimai. Apklausa: didėja finansinio nesaugumo jausmas, galinčiųjų taupyti mažėja. 2010. Prieiga per internetą:
<http://www.spinter.lt/site/lt/vidinis/menutop/9/home/publish/ODc7OTs7MA==> [žiūrėta 2012 10 23]
50. Sprinter tyrimai. Namų ūkių biudžetų tyrimas: kas pasikeitė gyventojų piniginese per dvejus nuosmukio metus, 2010. Prieiga per internetą:
<http://www.spinter.lt/site/lt/vidinis/menutop/9/home/publish/MjM2Ozk7OzA=> [žiūrėta 2012 11 16]
51. Stankevičienė J., Bernatavičienė A. (2012). Daugiakriterinis Lietuvos investicinių fondų veiklos efektyvumo vertinimas. *Current Issues Of Business and Law*, 7(2), 404 – 422.
52. Taujanskaitė D., Jurevičienė D. Asmeninių finansų valdymo ypatumai ekonominio nestabilumo sąlygomis // *Mokslas – Lietuvos ateitis*. – 2010, Nr. 2(2), p. 104-111 ISSN 2029-2341.
53. Vainienė R. *Ekonomikos terminų žodynas*. – Vilnius: Tyto Alba, 2005. – 327 p. – ISBN 7616418
54. Žukauskienė R., Šilinskas G. Subjektyvios gerovės išgyvenimas ir su juo susiję veiksniai vyrų imtyje // *Psichologija*. – 2004, Nr. 30, p.47 – 58. – ISSN 1392 – 0359

ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS

Dauginė A. Asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimas Lietuvoje/Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. R. Jasinavičius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2013. – 64 p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuotas asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumas Lietuvoje. Darbo eigoje buvo sukurtas hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis, išnagrinėtas į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų finansų valdymo priemonių efektyvumas. Darbą sudaro 3 skyriai. Pirmojoje darbo dalyje pristatyti asmeninių finansų valdymo teoriniai aspektai ir darbo objektas – asmeninių finansų valdymo metodai. Antrajame skyriuje pristatoma asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimo metodologija, sukuriamas hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis. Paskutinėje darbo dalyje įvertinama į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų asmeninių finansų valdymo priemonių realioji grąža, išlikusi perkamoji galia ir ekonominė vertė.

Pagrindiniai žodžiai: Asmeniniai finansai, asmeninių finansų valdymo metodai, asmeninių finansų valdymo hipotetinis modelis, asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumas.

Dauginė A. The effectiveness research of personal finance management methods in Lithuania/ Master's Work in Finance Management. Supervisor assoc. doc. dr. R. Jasinavičius. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2013. – 64 p.

ANNOTATION

The master thesis examines an effectiveness research of personal finance management methods in Lithuania. In this scientific study hypothetical personal finance management model was postponed and presented. The work consists of three chapters. The first chapter introduces the overview of the theoretical aspects of personal finance management and the main object of the master thesis – personal finance management methods. The second chapter presents an analysis of personal finance management tools effectiveness in Lithuania based on research conducted in Lithuania. The last section gives the results of empirical investigation on the effectiveness of personal finance management methods.

Keywords: Asmeniniai finansai, asmeninių finansų valdymo metodai, asmeninių finansų valdymo hipotetinis modelis, asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumas.

SANTRAUKA LIETUVIŲ KALBA

Dauginė A. Asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimas Lietuvoje/Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. R. Jasinavičius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2013. – 64 p.

SANTRAUKA

Priimami finansiniai sprendimai suteikia galimybę laisvas lėšas panaudoti jų vertės didinimui, priisiimant atitinkamą rizikos laipsnį. Finansų rinkos galimybės skatina vertinti priisiimamą riziką, planuojamą pelningumą, matuoti pasirinktų asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumą.

Darbo tikslas – įvertinti asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumą Lietuvoje bei patikrinti hipotezę, kad asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumo vertinimas gauta grąža neatskleidžia tikrosios jų vertės. Šiam tikslui pasiekti buvo atlikta asmeninių finansų valdymo mokslinių publikacijų ir Lietuvoje atliktų asmeninių finansų valdymo tyrimų analizė. Darbo eigoje buvo sukurtas hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis, apimantis Lietuvos fizinių asmenų dažniausiai pasirinkamas investicines priemones, kaip alternatyva pasiūlytas darbo autorės investicines priemones ir daugiausiai dalyvių grįžtamojo ryšio sulaukusius metodus, seminarų ciklo „Turtėjimo memų lavinimas“ metu.

Asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimo Lietuvoje rezultatai parodė, kad investicinių priemonių efektyvumas priklauso nuo: strategijos pasirinkimo, siekiamo pelningumo ir rizikos lygio santykio įvertinimo. Tiriant į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų finansų valdymo priemonių nominalų pelningumą nustatyta, kad didžiausią pelningumą pasiekė investicijos į akcijas arba aktyviai valdomus investicinius fondus, mažiausią – indėlių laikymas komerciniuose bankuose ir investavimas į auksą trumpuoju (1 m.) laikotarpiu. Atliktais skaičiavimais gauta, kad po sukaupto infliacijos akumuliacijos poveikio įvertinimo, visų investicijų reali grąža, priklausomai nuo investavimo trukmės, sumažėjo nuo 2,8 iki 4,2 procentų. Įvertinus į suskurto hipotetinio asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų finansų valdymo priemonių išlikusią perkamąją galią ir ekonominę vertę parodyta, kad asmeninių finansų valdymo priemonių efektyvumo vertinimas gauta grąža neatskleidžia tikrosios vertės.

Magistro baigiamąjį darbą sudaro trys dalys. Pirmoje darbo dalyje pristatomi asmeninių finansų valdymo teoriniai aspektai ir darbo objektas – asmeninių finansų valdymo metodai. Antrajame skyriuje pristatoma asmeninių finansų valdymo metodų efektyvumo tyrimo metodologija, sukuriamas hipotetinis asmeninių finansų valdymo modelis. Paskutinėje darbo dalyje įvertinama į hipotetinį asmeninių finansų valdymo modelį įtrauktų asmeninių finansų valdymo priemonių realioji grąža, išlikusi perkamoji galia ir ekonominė vertė. Darbo apimtis 64 puslapiai.

SANTRAUKA ANGLŲ KLABA

Dauginè A. The effectiveness research of personal finance management methods in Lithuania / Master's Work in Finance Management. Supervisor assoc. prof. dr. R. Jasinavičius. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2013. – 64 p.

SUMMARY

The financial decision enables to increase finance value, taking the risk. Financial market opportunities enforce to evaluate the risks, measuring selected personal finance management methods effectiveness. The goal of the Master thesis is to underscore the importance of personal finance management and to evaluate personal finance management methods effectiveness in Lithuania. To achieve these aim academic publications were researched and research analysis on personal finance management was performed.

In this scientific study a hypothetical model of personal finance management was created and proposed including: the most popular personal finance management tools according to Lithuanian researches results, the thesis author suggested alternative investment tools and personal finance management tools from the seminar “Turtėjimo metų lavinimas“.

An empirical investigation was conducted to research effectiveness of personal finance management methods in Lithuania. Proposed tools in the hypothetical personal finance management model were evaluated. Results of the research lead to the conclusion that, personal finance management tool effectiveness after the accommodation inflation coefficient evaluation, profit is decreasing from 2,8 to 4,2 percentages.

The Master thesis is composed of three chapters. The first chapter introduces the overview of the theoretical aspects of personal finance management and the main object of the master thesis – personal finance management tools. The second chapter presents an analysis of personal finance management tools effectiveness in Lithuania based on research conducted in Lithuania. The last section gives the results of empirical investigation on the personal finance management methods. The thesis consists of 64 pages.

1 PRIEDAS

Lietuvoje veikiantys pensijų fondai, investuojantys tik į obligacijas (konservatyvieji).

Pensijų fondas	Valdanti bendrovė
„Finasta“ konservatyvaus investavimo	UAB „Finasta Asset Management“
„Finasta“ nuosaikus pensijų fondas	UAB „Finasta Asset Management“
MP STABILO II	UAB „MP Pension Funds Baltic“
„Citadele“ pensija 1	UAB „Parex investicijų valdymas“
SEB pensija 1	UAB „SEB investicijų valdymas“
Pensija 1	UAB „Swedbank investicijų valdymas“
Konservatyvaus valdymo Danske pensija	UAB „Danske Capital investicijų valdymas“
DnB NORD pensija 1	UAB „DnB NORD investicijų valdymas“

2 PRIEDAS

Lietuvoje veikiantys mišrieji pensijų fondai, investuojantys į akcijas ir obligacijas.

Pensijų fondai investuojantys į akcijas mažiau nei 50% (akcijos/obligacijos %)	Pensijų fondai investuojantys į akcijas daugiau nei 50% (akcijos/obligacijos %)
„Finasta“ augančio pajamingumo (30/70 %)	„Finasta“ subalansuotas (50/50 %)
„MP“ MEDIO II (30/70 %)	„Finasta“ aktyvaus investavimo (50/50 %)
„Citadele“ papildoma pensija (30/70 %)	„Citadele“ pensija 2 (50/50 %)
„SEB“ pensija 2 (20-60/80-40 %)	„SEB pensija“ 2 plus (60-100/40-0 %)
„SEB“ pensija 1 plus (30/70 %)	„Swedbank“ pensija 4 (70/30 %)
„Swedbank“ pensija 2 (20/80 %)	DnB NORD pensija 3 (50/50 %)
„Swedbank“ pensija 3 (40/60 %)	
DnB NORD pensija 2 (25/75 %)	

3 PRIEDAS

Lietuvoje veikiantys pensijų fondai, investuojantys tik į akcijas (agresyvieji).

Pensijų fondai investuojantys tik į akcijas				
DANSKE pensija 100	DnB NORD papildoma pensija 100	MP Extremo II ir III	SEB pensija 3	„Finasta“ racionalios rizikos, akcijų pensija plus

4 PRIEDAS

III pakopos „SEB“, „MP“ ir „Finasta“ pensijų fondų vidutiniai pelningumai.

	SEB		MP	„Finasta“
	pensija 1 plus	pensija 2 plus	EXTREMO III	Obligacijų pensija plus
2004 m.	0,33 %	2,02 %	-	-
2005 m.	3,5 %	28,25 %	-	1,46 %
2006 m.	0,38 %	13,16 %	-	1,99 %
2007 m.	0,83 %	7,57 %	-	3,45 %
2008 m.	- 8,14 %	- 47,22 %	1,35 %	1,39 %
2009 m.	22,41 %	32,72 %	9,42 %	17,11 %
2010 m.	4,54 %	17,16 %	15,89 %	6,62 %
2011 m.	1,84 %	-12,47 %	- 10,09 %	2,12 %
2012 m.	6,25 %	13,35 %	8,98 %	4,36 %
2004 -2012 m.	Vidutinis pelningumas			
	3,55 %	6,06 %	5,11 %	4,8 %