



VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS

MECHANIKOS FAKULTETAS

PRAMONĖS ĮMONIŲ VALDYMO KATEDRA

Inga Užkurėlytė

**APYVARTINIO KAPITALO FORMAVIMO IR PANAUDOJIMO
TOBULINIMAS PRAMONĖS ĮMONĖSE**

**IMPROVEMENT OF WORKING CAPITAL FORMATION AND
UTILIZATION IN THE INDUSTRY COMPANIES**

Baigiamasis magistro darbas

Pramonės inžinerijos ir vadybos studijų programa, valstybinis kodas 62608T204

Pramonės inžinerijos studijų kryptis

Vilnius, 2010

VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS
MECHANIKOS FAKULTETAS
PRAMONĖS ĮMONIŲ VALDYMO KATEDRA

TVIRTINU

Katedros vedėjas

(Parašas)

_Rolandas Strazdas_____
(Vardas, pavardė)

(Data)

Inga Užkurėlytė

**APYVARTINIO KAPITALO FORMAVIMO IR PANAUDOJIMO
TOBULINIMAS PRAMONĖS ĮMONĖSE**

**IMPROVEMENT OF WORKING CAPITAL FORMATION AND
UTILIZATION IN THE INDUSTRY COMPANIES**

Baigiamasis magistro darbas

Pramonės inžinerijos ir vadybos studijų programa, valstybinis kodas 62608T204

Pramonės inžinerijos studijų kryptis

Vadovas doc. dr. Irena Zabelavičienė

(Moksl. laipsnis, pedagog. vardas, vardas, pavardė)

(Parašas)

(Data)

Konsultantas lekt. Angelika Petrėtienė

(Moksl. laipsnis, pedagog. vardas, vardas, pavardė)

(Parašas)

(Data)

Konsultantas

(Moksl. laipsnis, pedagog. vardas, vardas, pavardė)

(Parašas)

(Data)

Vilnius, 2010

VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS
MECHANIKOS FAKULTETAS
PRAMONĖS ĮMONIŲ VALDYMO KATEDRA

Pramonės inžinerijos studijų kryptis
Pramonės inžinerijos ir vadybos studijų programa, valstybinis kodas
62608T204

TVIRTINU

Katedros vedėjas

(Parašas)

Rolandas Strazdas

(Vardas, pavardė)

(Data)

**BAIGIAMOJO MAGISTRO DARBO
UŽDUOTIS**

2010 - 02 - 01 Nr. 10
Vilnius

Studentui (ei) *Ingai Užkurėlytei*
(Vardas, pavardė)

Baigiamojo darbo tema: *Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimas pramonės įmonėse*

patvirtinta 2009 m. Spalio 26 d. dekanų potvarkiu Nr. 293me

Baigiamojo darbo užbaigimo terminas 2010m. gegužės 31 d.

BAIGIAMOJO DARBO UŽDUOTIS:

1. Atlikti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo teorinių teiginių studiją.....
2. Atlikti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tyrimą baldų pramonės sektoriaus įmonėse.....
3. Pateikti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį.....

Baigiamojo darbo rengimo konsultantai:
(Moksl. laipsnis, pedagog. vardas, vardas, pavardė)

Vadovas
(Paraša)

.....doc. dr. Irena Zabelavičienė.....
(Moksl. laipsnis, pedagog. vardas, vardas, pavardė)

Užduotį gavau

.....
(Parašas)
.....Inga Užkurėlytė.....
(Vardas, pavardė)
.....2010 02 02.....
(Data)

Vilniaus Gedimino technikos universitetas

Mechanikos fakultetas

Pramonės įmonių valdymo katedra

ISBN

ISSN

Egz. sk. 2

Data-....-....

Pramonės inžinerijos ir vadybos studijų programos baigiamasis magistro darbas

Pavadinimas **Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimas pramonės įmonėse**

Autorius **Inga Užkurėlytė**

Vadovas doc. dr. **Irena**

Kalba

☐

lietuvių

☐

užsienio

Anotacija

Baigiamajame magistro darbe nagrinėjamos įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo problemos, sistemingos analizės svarba bei įtaka įmonės veiklai. Išnagrinėti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės teoriniai teiginiai ir metodiniai klausimai, atliktas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tyrimas baldų pramonės įmonėse, kuris parodo esamą situaciją baldų gamybos įmonėse. Apžvelgiamas baldų pramonės įmonių sektorius ir veiklos tendencijos.

Baigiamajame darbe, remiantis atlikta literatūros šaltinių analize ir baldų pramonės įmonių tyrimu, nustatytos pagrindinės silpnosios apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo pusės ir parengtas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis.

Darbą sudaro 3 dalys: įvadas, apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės teorinių teiginių ir metodinių klausimų studija, apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo padėties nustatymas baldų pramonės įmonėse, įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimas, išvados ir pasiūlymai, literatūros sąrašas.

Darbo apimtis – 96 p. teksto be priedų, 36 iliustr., 10 lent., 52 bibliografiniai šaltiniai.

Atskirai pridedami darbo priedai.

Prasminiai žodžiai: apyvartinis kapitalas, apyvartinio kapitalo formavimas ir panaudojimas, apyvartumas, atsargų valdymas, finansavimo šaltiniai, modelis.

Vilnius Gediminas Technical University
Mechanics faculty
Industrial Enterprise Management department

ISBN ISSN
Copies No. 2
Date ..-.-.-.-.-

Industrial Engineering and Management study programme master thesis.

Title: **Improvement of working capital formation and utilization in the industry companies**

Author ..**Inga Užkurėlytė**

Academic supervisor doc. dr. **Irena Zabieliavičienė**

Thesis language

☐

Lithuanian

☒

English

Annotation

In the master thesis there are discussed the company working capital formation and utilization issues, the importance of the systematic analysis and impact of its business. Work comprises the analysis of theoretical and methodical issues, overview of furniture industry and its prospects, the results of companies survey in furniture industry that reveals current picture in analysis of working capital formation and utilization.

Based on identified issues there is prepared working capital formation and utilization model that addresses identified issues through literature sources and analysis of industry survey results.

The work consists of three parts: introduction, analysis of working capital formation and theoretical and methodical utilization issues, analysis situation of working capital formation and utilization in furniture industry companies, improvement of working capital formation and utilization, conclusions and suggestions, references.

Thesis consist of: 96 p. text without appendixes, 36 pictures, 10 tables, 52 bibliographical entries.

Appendixes included.

Keywords: working capital, working capital formation and utilization, turnover, resource management, financial source, model

TURINYS

IVADAS	11
1. APYVARTINIO KAPITALO FORMAVIMO IR PANAUDOJIMO ANALIZĖS TEORINIŲ TEIGINIŲ IR METODINIŲ KLAUSIMŲ STUDIJA	14
1.1 Apyvartinio kapitalo sudėtis ir jo apimčiai įtakos turintys veiksniai	14
1.2 Apyvartinio kapitalo formavimo politika	17
1.3 Apyvartinio kapitalo analizės būdai ir kryptys	18
1.4 Apyvartinio kapitalo poreikio analizė	21
1.5 Apyvartinio kapitalo panaudojimo analizė remiantis finansiniais rodikliais	25
1.6 Apyvartinio kapitalo valdymo komponentai	28
1.7 Apyvartinio kapitalo finansavimo šaltiniai ir jų vertinimas	31
1.8 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės teorinių teiginių ir metodinių klausimų apibendrinimas	37
2. APYVARTINIO KAPITALO FORMAVIMO IR PANAUDOJIMO ESAMOS PADĖTIES NUSTATYMAS BALDŲ PRAMONĖS ĮMONĖSE	40
2.1 Lietuvos baldų pramonės sektorius	40
2.1.1 Baldų pramonės istorija	40
2.1.2 Baldų pramonės šakos apžvalga ir veiklos tendencijos	41
2.2 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tyrimas baldų pramonės įmonėse	49
2.2.1 Tyrimo metodika	49
2.2.2 Tyrimo rezultatai	51
2.2.3 Tyrimo rezultatų patikimumo nustatymas	58
2.2.4 Tyrimo rezultatų regresinė analizė	61
2.3 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo baldų pramonės įmonėse apibendrinimas	68
3. ĮMONĖS APYVARTINIO KAPITALO FORMAVIMO IR PANAUDOJIMO TOBULINIMAS	70
3.1 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo problematikos aprašymas	70
3.2 Įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis	72
3.2.1 Modelio analizė ir taikymo metodai	75
3.2.2 Apyvartinio kapitalo formavimo analizė	76
3.2.3 Apyvartinio kapitalo panaudojimo analizė	80
3.3 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo apibendrinimas	91

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI	94
LITERATŪROS SĄRAŠAS	97
KITŲ INFORMACIJOS ŠALTINIŲ SĄRAŠAS	99
PRIEDAI	

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė. Įmonių skaičius baldų gamybos sektoriuje pagal įmonių tipus	43
2 lentelė. Koncernui SBA priklausančios įmonės	44
3 lentelė. VMG atstovaujamos baldų gamybos įmonės	45
4 lentelė. „Libros“ grupės atstovaujamos baldų gamybos įmonės.....	45
5 lentelė. BBG atstovaujamos baldų gamybos įmonės	46
6 lentelė. BFH atstovaujamos baldų gamybos įmonės.....	46
7 lentelė. Pagrindiniai baldų sektoriaus įmonių finansiniai rodikliai, tūkst. litų (2000–2007 m.).....	47
8 lentelė. Įmonių grupių veiklos dinamika 2007–2008 m.	48
9 lentelė. Didelių, vidutinių ir mažų baldų pramonės įmonių statistinių duomenų tyrimo rezultatai	60
10 lentelė. Porinės koreliacijos koeficientai tarp apyvartinio kapitalo ir parinktų rodiklių.....	67

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 pav. Trys apyvartinio kapitalo formavimo politikos	17
2 pav. Pagrindinės analizės kryptys	18
3 pav. Apyvartinio kapitalo poreikio nustatymas	21
4 pav. Lėšų likučio sąskaitoje pokytis pagal Baumoll	23
5 pav. Miller – Orr modelis.....	24
6 pav. Bendroji produkcija baldų ir antrinio perdirbimo srityse.....	42
7 pav. Tiesioginės užsienio investicijos baldų gamybos sektoriuje (1998–2008 m.)	43
8 pav. Baldų gamybos įmonės pagal darbuotojų skaičių Lietuvoje	44
9 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė didelėse įmonėse.....	51
10 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė vidutinėse ir mažose įmonėse	52
11 pav. Didelių įmonių požiūris į apyvartinio kapitalo analizės svarbą	52
12 pav. Vidutinių ir mažų įmonių požiūris į apyvartinio kapitalo analizės svarbą	53
13 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo bendros sistemos analizės baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	53
14 pav. Didelių įmonių apyvartinio kapitalo poreikio ir finansinių rodiklių įvertinimas.....	54
15 pav. Vidutinių ir mažų įmonių apyvartinio kapitalo poreikio ir finansinių rodiklių įvertinimas	54
16 pav. Apyvartumo analizės baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	54
17 pav. Apyvartumo analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	55
18 pav. Apyvartumo analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	56
19 pav. Finansavimo šaltinių analizė didelėse įmonėse	57
20 pav. Finansavimo šaltinių analizė vidutinėse ir mažose įmonėse	57
21 pav. Apyvartinio kapitalo ir trumpalaikio turto bei trumpalaikių įsipareigojimų analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	62
22 pav. Apyvartinio kapitalo ir pajamų regresinės analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	63
23 pav. Apyvartinio kapitalo ir debitorinių įsiskolinimų bei atsargų regresinės analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai.....	63
24 pav. Apyvartumo rodiklių didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	64
25 pav. Apyvartinio kapitalo ir pinigų bei pinigų ekvivalentų regresinės analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai.....	64

26 pav. Apyvartinio kapitalo ir trumpalaikio turto bei trumpalaikių įsipareigojimų analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	65
27 pav. Apyvartinio kapitalo ir pajamų regresinės analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	65
28 pav. Apyvartinio kapitalo ir debitorinių įsiskolinimų bei atsargų regresinės analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	66
29 pav. Apyvartumo rodiklių vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai.....	66
30 pav. Apyvartinio kapitalo ir pinigų bei pinigų ekvivalentų regresinės analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai	67
31 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės problemų medis.....	71
32 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo modelio schema	73
33 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis	74
34 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo analizės modelis	77
35 pav. Finansavimo šaltinių įvertinimas.....	79
36 pav. Ekonomiškas (optimalus) atsargų užsakymo dydis.....	82

IVADAS

Kiekviena įmonė, siekianti augti ir pelningai dirbti, stengiasi efektyviai valdyti savo vidinius procesus, t. y. tinkamai planuoti ir valdyti įmonės finansus, personalą, gamybą, transportą, rinkodarą bei kitas įmonės veiklos sritis. Gamybinėje įmonėje ypač svarbų vaidmenį atlieka įmonės apyvartinis kapitalas. Jo efektyvus naudojimas įmonei sudaro sąlygas ne tik didesnio pelno gavimui, bet ir įmonės augimui.

Viena iš pagrindinių problemų, su kuria susiduria dauguma Lietuvos įmonių, yra apyvartinių lėšų trūkumas. Deja, dažnai įmonių vadovų su apyvartinio kapitalo valdymu susiję veiksmai apima tik pinigų surinkimo ar mokėjimo priemonių pasirinkimą, patiriamų sąnaudų įvertinimą, mokėtinų ir gautinų sumų planavimą laike. Tokia veikla dar nėra apyvartinio kapitalo valdymas (efektyvus formavimas ir panaudojimas), tai tiesiog grynujų pinigų valdymas.

Efektyviam apyvartinio kapitalo formavimui ir panaudojimui būtinas rinkos, klientų bei tiekėjų veiklos specifikos išmanymas, įmonės veiklos prioritetų (gaminiui, paslaugai) nustatymas, taip pat atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų palaikomo lygio planavimas ir kontrolė bei faktinių rezultatų analizė. Visa tai yra realizuojama planuojant trumpalaikį finansavimą, vedant derybas dėl palankesnių kreditavimo sąlygų, vykdant grynujų pinigų judėjimo kontrolę, gautinų sumų administravimą ar atsargų lygio kontrolę.

Pagrindinė **problema**, kad šiuo metu nėra bendros sistemos, nagrinėjančios įmonės apyvartinį kapitalą, jo efektyvų formavimą ir panaudojimą. Yra atliekama daug įvairių analizių ir skaičiavimų, tačiau nėra susisteminta į bendrą visumą. Kita labai svarbi apyvartinio kapitalo analizės problemos dalis yra ta, kad įmonės neteikia didelės svarbos apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizei. Įmonės nagrinėja apyvartinį kapitalą labai padrikai, yra atliekamos įvairios analizės, tačiau jos nesusietos viena su kita, nėra nustatomas ryšys tarp analizių. Kad pagerintų esamą situaciją, pramonės įmonės turėtų patobulinti apyvartinio kapitalo analizę bei daugiau dėmesio skirti jo formavimo ir panaudojimo tobulinimui.

Problemos ištyrimo lygis. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė yra būtina įmonėje, todėl sistemingas nagrinėjimas turi didelę svarbą ir įtaką įmonės darbo procesams gerinti ir potencialui didinti. Nagrinėjant baldų pramonės įmonių apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą pastebimas padrikumas, todėl įmonėms gana sunku sistemingai nagrinėti apyvartinį kapitalą. Literatūros šaltiniuose yra nemažai atskirų analizių, nagrinėjančių įmonės apyvartinį kapitalą. Įvairūs autoriai pateikia keletą analizių, kurias įdiegus į bendrą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistemą, pavyktų patobulinti pačią apyvartinio kapitalo analizę ir efektyvinti apyvartinio kapitalo valdymą įmonėse. Šiam tikslui pasiekti padėtų bendros apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistemos sukūrimas.

Baigiamojo darbo **tyrimo objektas** – įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimas, kuriant vientisą analizės sistemą.

Taigi, **darbo tikslas** – atlikti teorinius ir praktinius tyrimus, nustatčius esamą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo situaciją baldų pramonės įmonėse bei išsiaiškinus silpnąsias analizės vietas, parengti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį, pritaikytą gamybos įmonėms. Siekiant nustatyto darbo tikslo buvo iškelti tokie **uždaviniai**:

1. atlikti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo teorinių teiginių ir metodinių klausimų studiją;
2. apžvelgti Lietuvos baldų pramonės gamybos įmonių sektorių;
3. ištirti apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą Lietuvos baldų pramonės įmonėse;
4. parengti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį.

Hipotezė. Įmonės apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą tiria nesistemiškai ir padrikai, neskirdamos analizei pakankamai dėmesio. Sisteminga apyvartinio kapitalo analizė sudarytų sąlygas jo formavimo ir panaudojimo efektyvumui didinti.

Problemos tyrimo nuoseklumas

1 skyrius. *Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės teorinių teiginių ir metodinių klausimų studija.* Šiame skyriuje pateikiama apyvartinio kapitalo sudėtis, jo analizė. Analizuojami įvairių autorių įmonės apyvartinio kapitalo vertinimo metodai ir analizės būdai. Pateikiama finansavimo šaltinių įvertinimo svarba įmonės apyvartinio kapitalo analizėje. Atlikus metodinę literatūros šaltinių analizę, pateikiamas šio skyriaus apibendrinimas.

2 skyrius. *Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo esamos padėties nustatymas baldų pramonės įmonėse.* Apžvelgiamos baldų pramonės sektoriaus įmonės, numatomos jų tendencijos. Atliekamas baldų gamybos įmonių tyrimas, parodantis esamą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo situaciją.

3 skyrius. *Įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimas.* Pateikiamas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis, sistemingai analizuojantis įmonės apyvartinį kapitalą.

Tyrimo metodai – siekiant atlikti išsamią apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo literatūros šaltinių analizę, buvo remtasi įvairių Lietuvos ir užsienio autorių mokslinė literatūra. Norint nustatyti esamą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės padėtį Lietuvos baldų pramonės įmonėse buvo atliktas anketinės apklausos tyrimas. Tyrimo rezultatams analizuoti taikomas lyginamasis metodas ir koreliacinė analizė.

Mokslinio naujumo išskyrimas. Atlikus teorinės ir metodinės literatūros šaltinių analizę ir apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tyrimą Lietuvos baldų pramonės įmonėse, nustatytos apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo silpnosios vietos ir tobulintinos pusės.

Pateiktas sisteminis apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis ir jo taikymo metodai yra šio darbo mokslinis naujumas.

Baigiamojo magistro darbo mokslinis naujumas pasireiškia šiais aspektais:

- pagilinami ir praplečiami jau žinomi teoriniai teiginiai, jie sujungiami į vientisą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistemą;
- sukurtas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis;
- parengta bendra sistema, analizuojanti įmonės apyvartinį kapitalą.

Darbo praktinė reikšmė. Įdiegus parengtą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį ne tik baldų pramonės įmonėse, bet ir kitose gamybos įmonėse, būtų pasiektas aukštesnis įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo efektyvumo lygis.

1. APYVARTINIO KAPITALO FORMAVIMO IR PANAUDOJIMO ANALIZĖS TEORINIŲ TEIGINIŲ IR METODINIŲ KLAUSIMŲ STUDIJA

1.1 Apyvartinio kapitalo sudėtis ir jo apimčiai įtakos turintys veiksniai

Daugelis autorių apyvartinio kapitalo sąvoką vartoja įvairiai, tačiau jos visos panašios, pateiksiu keletą pavyzdžių:

- Apyvartinis kapitalas – tai gamybinio kapitalo dalis, kuri visiškai suvartojama viename gamybos cikle, pakeičia savo natūralią formą ir perkelia visą savo vertę į gatavą produktą [34, 99].
- Apyvartinis kapitalas – tai turtas, kuris naudojamas vykdyti savo kasdieninę veiklą, jis siejamas su firmos investicijomis į trumpalaikio pobūdžio turtą: tai – pinigai, rinkos vertybiniai popieriai, atsargos ir pirkėjų išiskolinimas [14, 65].
- J. Mackevičius ir D. Poškaitė knygoje „Finansinė analizė“ [19, 256] vartoja trumpalaikio turto sąvoką, t. y. turtas, kuris įmonės veikloje naudotinas ne ilgiau kaip vienerius finansinius metus: atsargos (žaliavos ir komplektavimo gaminiai, nebaigta gamyba, pagaminta produkcija, pirktos prekės, skirtos parduoti, išankstiniai apmokėjimai), nebaigtos vykdyti sutartys, per vienerius metus gautinos sumos, investicijos ir terminuoti indėliai, grynieji pinigai sąskaitose ir kasoje bei kt.

Kiekviena įmonė nepriklausomai nuo jos veiklos pobūdžio turi būti apsirūpinusi apyvartinėmis lėšomis (trumpalaikiu turtu), kad galėtų plėtoti savo veiklą. Taigi apyvartinis kapitalas yra vienas iš būtinų įmonės gamybos išteklių, be jų įmonė negali funkcionuoti. Todėl analizuojant šį turtą labai svarbu nustatyti, ar įmonė pakankamai juo apsirūpinusi, ar sistemingai papildo visus būtinus išteklius, ar atitinka įmonės gamybos profilį asortimentas, kokybė, ar jis ritmingai tiekiamas ir saugomas.

Įvairūs autoriai apyvartinį kapitalą apibūdina panašiai, taip pat praktiškai vienodai apibūdina ir jo struktūrą. Taigi apyvartinio kapitalo struktūra yra:

I. Atsargos ir nebaigtos vykdyti sutartys:

1. Atsargos:

- 1.1. Žaliavos ir komplektavimo gaminiai;
- 1.2. Nebaigta gamyba;
- 1.3. Pagaminta produkcija;
- 1.4. Pirktos prekės, skirtos perparduoti;

1.5. Ilgalaikis turtas, skirtas perparduoti;

1.6. Išankstiniai mokėjimai;

2. Nebaigtos vykdyti sutartys.

II. Per vienerius metus gautinos sumos:

1. Pirkėjų įsiskolinimas;

2. Kitos gautinos sumos.

2.1. Pareikalautas, bet neįmokėtas kapitalas;

2.2. Kitos skolos.

III. Investicijos ir terminuoti indėliai:

1. Nuosavos akcijos;

2. Kitos investicijos ir terminuoti indėliai.

IV. Gryni pinigai sąskaitoje ir kasoje:

Atsargomis laikomos visos įmonės turimos materialinės vertybės, kurias ji įsigijo gamindama prekes, skirtas perparduoti arba sunaudoti, ar užtikrindama normalų įmonės darbą. Prekybos įmonių atsargos paprastai sudaro perparduoti skirtos prekės ir kt. Gamybinėje įmonėje atsargomis laikomos žaliavos ir medžiagos, skirtos produkcijai gaminti, nebaigta gaminti produkcija, pagaminta produkcija, įrengimų atsarginės dalys, degalai ir kt. Atsargų būna tokia įvairovė, kad dažniausiai pralenkia visas kitas įmonės turto rūšis. Taigi, mano nuomone, reikėtų atsisakyti tų atsargų, kurios tiesiogiai neįtakoja pridėtinės vertės generavimo.

Grynieji pinigai – tai Lietuvos Respublikos pinigai, užsienio valiuta, laikomi įmonės kasoje arba banke, piniginės perlaidos, indėliai iki pareikalavimo ir kiti dokumentai, kuriuos pripažįsta bankas ir jais remdamasis daro įrašus indėlininkų sąskaitose.

Finansinės investicijos – tai rinkos vertybiniai popieriai, įsigyti už laikinai nenaudojamus pinigus. Investuodama pinigus, įmonė tikisi gauti iš šios veiklos pelną dividendų ar palūkanų pavidalu. Plačiausiai taikomi rinkos vertybiniai popieriai yra akcijos, obligacijos bei vekseliai.

Būsimųjų laikotarpių sąnaudos – tai įmonės jau padarytos išlaidos, kurios sąnaudomis taps per būsimą laikotarpį. Išankstiniai mokėjimai atliekami tikintis, jog padarytos išlaidos uždirbs tam tikras pajamas ateityje. Iš anksto dažniausiai mokamos nuomos, draudimo sutartys.

Sukauptos pajamos – tai per ankstesnį laiką įmonės uždirbtos, bet dar neapmokėtos pajamos. Išeina, kad įmonė uždirbo pajamas, o pinigai bus sumokėti ateinančiais laikotarpiais.

Gautinos sumos – tai pinigai, kurių įmonė dar negavo už kitoms įmonėms parduotas prekes, suteiktas paslaugas arba anksčiau suteiktas ir dar negrą žintas paskolas. Tai įmonei priklausantis turtas, kuriuo laikinai ji nedisponuoja (įvairių įmonių ir piliečių skolos mūsų įmonei) [7, 49].

Apyvartinį kapitalą įtakojantys veiksniai. Nemažai veiksnių įtakoja apyvartinio kapitalo sudedamąsias dalis ir gali smarkiai pakeisti visos įmonės veiklos rezultatus bei rodiklius. Išnagrinėjus daugelio autorių darbus pagrindiniai veiksniai, kurie lemia įmonės apyvartinio kapitalo apimtį, būtų šie:

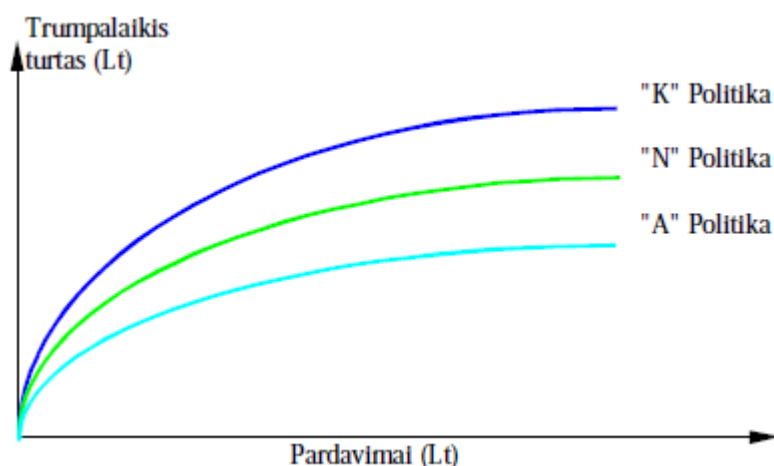
1. Įmonės veiklos pobūdis. Apyvartinio kapitalo dydis kinta priklausomai nuo įmonės tipo, jos pagrindinės veiklos ar nuo rinkos bei produkto savybių. Akivaizdu, kad prekybinė įmonė atsargų laiko daugiau nei gamybinė (jų trumpalaikis turtas yra didesnis), bet tuo pačiu ir trumpalaikės skolos yra didesnės.
2. Pardavimų sumažėjimas ar padidėjimas. Augant pardavimams, paprastai auga ir atsargos bei gautinos sumos, tačiau, mano nuomone, planuojant viską, galima pasiekti, jog atsargos neaugtų.
3. Pardavimų stabilumas. Kuo įmonės veikla (pardavimai) yra stabilesnė, tuo tikslingiau yra mažinti trumpalaikio turto, o tuo pačiu ir išaldomų lėšų dydį.
4. Įmonės dydis. Dažnai manoma, kad apyvartinio kapitalo valdymas ir kontrolė labiau reikalingas didesnėms organizacijoms, nei mažoms, tačiau yra atvirkščiai. Efektyvus apyvartinio kapitalo formavimas ir panaudojimas yra žymiai svarbesnis ir reikšmingesnis mažose įmonėse, nei didesnėse, ir jų išlikimas yra daugiau priklausomas nuo efektyvaus apyvartinio kapitalo valdymo, nes:
 - dažnai mažesnių įmonių balansuose trumpalaikis turtas ir trumpalaikiai įsipareigojimai sudaro (%) didesnę dalį;
 - mažos įmonės rečiau gali pasinaudoti mąsto ekonomijos teikiamais privalumais apyvartinio kapitalo atžvilgiu;
 - įmonei didėjant, ilgalaikio turto bei kapitalo kaupiama daugiau nei trumpalaikio;
 - dažniausiai didelės bendrovės turi geresnę priėjimą prie kapitalo rinkų, nei mažos. Pvz., mažoms įmonėms turint intenciją plėstis, išorinių fondų prieinamumas yra sudėtingesnis (t. y. didesnė rizikos norma), nei tų, kurios jau yra įsitvirtinusios rinkoje.

1.2 Apyvartinio kapitalo formavimo politika

Mokslinėje literatūroje autoriai (V. Aleknevičienė, „Įmonės finansų valdymas“, L. Juozaitienė, „Įmonės finansai: analizė ir valdymas“) teigia, jog formuojant įmonės apyvartinį kapitalą, gali būti remiamasi trimis alternatyviomis apyvartinio kapitalo formavimo politikomis:

1. **Konservatyvia** apyvartinio kapitalo formavimo politika, kuri pasižymi santykinai didele, lyginant su visu turtu, apyvartinio kapitalo dalimi.
2. **Agresyvia** apyvartinio kapitalo formavimo politika, kuri pasižymi santykinai maža, lyginant su visu turtu, apyvartinio kapitalo dalimi.
3. **Nuosaiki** politika užima tarpinę vietą tarp šių dviejų.

Pirmas paveikslas parodo tris alternatyvias apyvartinio kapitalo formavimo politikas (kiekviena grafiko kreivė demonstruoja santykį tarp įmonės pardavimų ir investicijų į trumpalaikį turtą pagal atitinkamą politiką)



1 pav. Trys apyvartinio kapitalo formavimo politikos [14, 71]

Konservatyvi politika remiasi nuolatinio įmonės mokumo palaikymu tai yra siekiama, kad įmonė visuomet būtų pakankamai pajėgi padengti einamuosius išsipareigojimus. Tokiu atveju, priimdama naujus trumpalaikius išsipareigojimus, įmonė, formuojanti didelį apyvartinį kapitalą, iš anksto apsidraudžia nuo galimų nesklandumų, kurių galėtų kilti padengiant tuos išsipareigojimus. Esant tokiam modeliui įmonė einamąją veiklą (pirkdama atsargas, mokėdama atlyginimus darbuotojams ir pan.) stengiasi vykdyti daugiausia iš nuosavų lėšų, o skolintomis naudojasi minimaliai. Pagrindinis šios politikos pranašumas yra aukštas įmonės likvidumo (gebėjimo paversti turtą pinigais, reikalingais padengti einamąsias skolas) lygis, tačiau svarbus ir trūkumas – nepakankamai didelis (lyginant su tuo, koks galėtų būti) veiklos pelningumas.

Gerokai aukštesnis veiklos pelningumo lygis paprastai pasiekiamas vykdant **agresyvią apyvartinio kapitalo politiką**, kai stengiamasi einamajai veiklai finansuoti naudotis daugiau skolintomis nei nuosavomis lėšomis. Tačiau, vykdant tokią politiką, kartu išauga ir bankroto rizika. Todėl prieš ją renkant, svarbu pirmiau įvertinti, ar tai galiausiai apsimokės. Bet kuriuo atveju kiekviena įmonė turėtų susikurti sau priimtinausią apyvartinio kapitalo formavimo ir jo valdymo politiką, atsižvelgiant į savo veiklos pobūdį, nustatytus tikslus ir realias veiklos vykdymo galimybes.

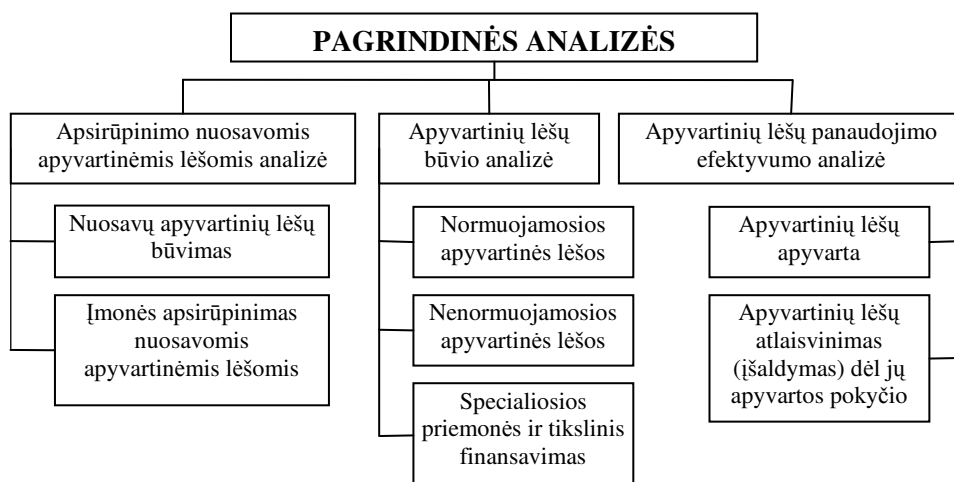
Nuosaiki politika, kai įmonėje sudaromos vidutinio dydžio trumpalaikio turto atsargos, todėl didėja finansavimo poreikis, bet kartu ir veiklos saugumas.

Empiriniai skaičiavimai rodo, kad Lietuvos ekonomikoje agresyvi kapitalo valdymo politika yra labiau paplitusi, dažnai net nepaisoma būtinų minimalių likvidumo reikalavimų. Agresyvesne apyvartinio kapitalo politika suinteresuoti akcininkai (dėl didesnių dividendų), susigundo ir įmonių vadybininkai. Dėl to daugelis įmonių susiduria su lėšų stoka bei nemažomis likvidumo problemomis.

1.3 Apyvartinio kapitalo analizės būdai ir kryptys

Nagrinėjant finansinės analizės literatūrą, galima pastebėti, kad dažniausiai autoriai pateikia apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus, kai kuriuos santykinius rodiklius ir jų interpretacijas, tačiau nepateikia nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės metodikos.

Autorius J. Lazauskas [17, 110] nurodo jog įmonės apyvartinio kapitalo analizė vykdoma trimis pagrindinėmis kryptimis, kurios pateiktos 2 pav.



2 pav. Pagrindinės analizės kryptys [17, 110]

Taigi, pirmiausiai nustatomos įmonės apyvartinės lėšos, jų perteklius ar nepriteklus, taip pat įmonės finansinės padėties stabilumo lygis ir teisingas išskirtų lėšų panaudojimas.

Atliekant normuojamųjų apyvartinių lėšų analizę, apžvelgiama jų struktūra, susidare nuokryptai nuo normatyvo. Nenormuojamųjų apyvartinių lėšų analizė nustato jų sudėtį, kredito panaudojimo racionalumą. Vėliau analizuojamos – papildomai pritrauktos arba atleistos apyvartinės lėšos, nustatoma veiksnių įtaka lėšų apyvartos rodikliams.

Toliau nagrinėjamoje literatūroje [17, 112] teigiama, jog nuosavų apyvartinių lėšų analizės metu nustatomas faktinis įmonės dispozicijoje esančių apyvartinių lėšų dydis, taip pat priežastys, sukėlusios pakitimus per ataskaitinius metus. Pagrindinis informacijos šaltinis yra balansas. Įmonės apyvartinių lėšų pokyčiams turi įtakos: pelno gavimas ir panaudojimas, pastovių pasyvų dydžio pokyčiai, kt. Nuosavoms apyvartinėms lėšoms įtaką daro ir nepaskirstytas pelnas.

Analizuojant įmonės apsirūpinimą nuosavomis apyvartinėmis lėšomis, iš įmonės balanso nustatoma ar įmonei pakanka nuosavų apyvartinių lėšų. Jų trūkumo kompensavimas dažniausiai yra banko paskola, laikinai apyvartinėms lėšoms papildyti ir jų apyvartai pagreitininti.

Normuojamosios apyvartinės lėšos yra būtinas įmonės veiklos elementas, t. y. žaliavos, pagalbinės medžiagos, kuras, greitai susidėvintys įrankiai, nebaigta gamyba, gatava produkcija ir kt. Šių lėšų būvio analizės metu nustatoma atsargų struktūra, einamųjų metų apyvartinių lėšų santykis su prieš taiėjusiais metais.

Nenormuojamos apyvartinės lėšos - tai aktyvai, kurie dengiami pritrauktų lėšų sąskaita, taip pat įmonės nuosavomis lėšomis. Prie nenormuojamųjų lėšų dar priskiriama piniginės lėšos, visų prekių, skirtų sandėliuoti ar paskirstyti, debitorinius įsiskolinimus ir kitus aktyvus. Nenormuojamųjų apyvartinių lėšų analizės metu tiriama nenormuojamųjų apyvartinių lėšų absoliutinių sumų dinamika, lyginant einamųjų metų duomenis su prieš taiėjusiais metais, kaip bendruoju aspektu, taip ir pagal atskirus straipsnius.

Svarbiausias apyvartinių lėšų panaudojimo efektyvumo rodiklis yra apyvartinių lėšų apyvarta. Jis nustatomas, kaip vidutinis ciklo laikotarpis, rodantis kaip greitai įmonės ataskaitinio laikotarpio apyvartinių lėšų sumos, vykstant produkcijos realizacijai, grįžta į piniginę formą.

Apyvartinių lėšų apyvartos analizės uždavinys – jų apyvartos pagreitinimo būdų nustatymas, kad atlaisvintų kuo daugiau apyvartinių lėšų. Analizė paprastai vykdoma naudojant šiuos rodiklius; vieno apyvartos rato tęstinumas, išreikštas dienomis; apyvartos ratų skaičius per ataskaitinį laikotarpį, panaudojant apyvartines lėšas. Faktiniai duomenys sugretinami su prieš taiėjusių metų duomenimis.

Apyvartinių lėšų geresnio panaudojimo analizės metu aptiktas nebaigtos gamybos ir gatavos produkcijos atsargų likvidavimas. Uždelsto pirkėjų įsiskolinimo, kai skolos terminai jau pasibaigę, likvidavimas. Lėšų išėmimo ne pagal paskirtį iš specialiųjų fondų likvidavimas. Priemonių

taikymas apyvartinių lėšų apyvartai pagreitinti, o tai įmonei suteikia galimybes didinti leidžiamosios produkcijos apimtį ar mažinti gamybos savikainą.

J. Mackevičius ir D. Poškaitė [25] pateikia du apyvartinio kapitalo analizės būdus, pirmuoju būdu apyvartinis kapitalas apskaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių išsipareigojimų skirtumas. Antruoju būdu apyvartinis kapitalas skaičiuojamas kaip pastovaus kapitalo ir ilgalaikio turto skirtumas. Taigi, pirmuoju būdu apyvartinio kapitalo analizė atliekama tokiu nuoseklumu:

1. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė – parodo ne tik jo bendros sumos, bet ir atskirų jo elementų kitimą per tam tikrą laikotarpį.
2. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė – leidžia nustatyti jo sudedamųjų dalių lyginamąjį svorį ir jų įtakos dydį bendrai šio kapitalo sumai.
3. Trumpalaikio turto ir trumpalaikių išsipareigojimų santykio analizė.
4. Apyvartinio kapitalo manevringumo analizė. Ji įgalina nustatyti, kokia apyvartinio kapitalo dalis išaldyta atsargose.
5. Apyvartinio kapitalo poreikio analizė.
6. Veiksnių, darančių įtaką apyvartiniam kapitalui, analizė.

Antruoju apyvartinio kapitalo analizės būdu galima įvertinti įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo politiką. Dažniausiai neapvartiniai aktyvai finansuojami iš nuosavo kapitalo, o apyvartinis kapitalas - dalinai iš nuosavo ir iš skolinto kapitalo. Taip galima įvertinti apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių santykį ir naudotų finansavimo rūšių prasmingumą. Įmonėms būna sunku pasirinkti veiklos finansavimo rūšį, nes tai susiję su finansinės ir gamybinės veiklos rizika. Ši rizika susijusi su finansavimo išlaidomis ir pelningumu. Todėl įmonėms, pasirenkant apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinius, svarbu įvertinti esamą padėtį ir žinoti išvystytos rinkos šalyse susiformavusias finansavimo koncepcijas.

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

1.4 Apyvartinio kapitalo poreikio analizė

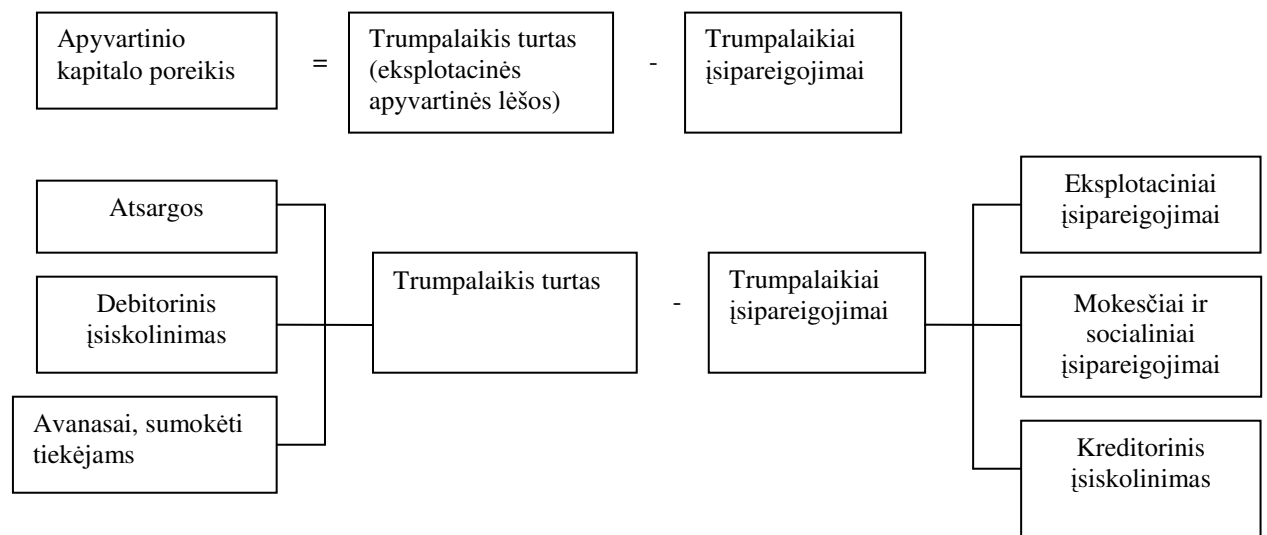
Kiekvienai įmonei labai svarbu teisingai nustatyti optimalų apyvartinio kapitalo poreikį. Dėl sumažinto apyvartinio kapitalo dydžio įmonės finansinė būklė bus nestabili, gali sutrikti gamybos procesai. Per didelis apyvartinio kapitalo dydis sumažina įmonės galimybes investuoti laisvas lėšas.

Apyvartinių lėšų poreikis, kaip apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinis, nustatomas atsižvelgiant į ūkinės – gamybinės veiklos apimtį. Priklausomai nuo veiklos pobūdžio, finansiniai ištekliai, kurių reikia įmonės ūkinės – gamybinės veiklos ciklui finansuoti, labai glaudžiai siejasi su įmonės struktūra. Egzistuoja poreikiai, susiję su ūkinės – gamybinės veiklos ciklu: aprūpinimas

materialinėmis atsargomis, žaliavomis, gatavais produktais, pusgaminiais, kreditų suteikimas klientams ir kt., o iš kitos pusės, šiam apsirūpinimui materialiniais ištekliais reikia atitinkamo finansavimo šaltinio: kreditų, kuriuos gali suteikt tiekėjai, bankai ir t.t. teigia [24, 194], jog skirtumas tarp ūkinės – gamybinės veiklos poreikių sumos ir finansavimo šaltinių parodo apyvartinio kapitalo poreikį

Apyvartinio kapitalo poreikis priklauso nuo gamybinio ciklo trukmės, apyvartinių lėšų apyvartumo.

Apyvartinio kapitalo poreikį galima apskaičiuoti iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus, skirtus formuoti turtui. Likutis parodo kiek įmonei reikia turėti finansinių išteklių. Šis būdas pavaizduotas 3 paveiksle.



3 pav. Apyvartinio kapitalo poreikio nustatymas [24, 256]

Šis rodiklis rodo, ar balanso sudarymo dieną įmonė turėjo pakankamai likvidaus turto trumpalaikiams įsipareigojimams padengti. Jis gali būti teigiamas ir neigiamas. Teigiamas – pastovi pusiausvyra, neigiamas – nepastovi finansinė pusiausvyra, kuri gali būti koreguojama, stabilizuojama mobilizuojant papildomus finansinius išteklius, nemokius turto elementus paverčiant grynaisiais pinigais. Neigiamas apyvartinis kapitalas – rimtas pagrindas susirūpinti įmonės vadovams, bet tai irgi priklauso nuo įmonės turto dydžio.

Apyvartinio kapitalo poreikis dar gali būti skaičiuojamas taip : $AK = SN + I\ell - IT$ (1)

AK - apyvartinis kapitalas;

SN – savininkų nuosavybė;

$I\ell$ – ilgalaikių įmonės skolų ir įsipareigojimų suma;

IT – ilgalaikis turtas [23, 184].

Tokiu būdu apskaičiuotas apyvartinis kapitalas leidžia objektyviau priimti valdymo sprendimus, nes apyvartinio kapitalo rodiklis išreiškia savininkų turto dalį, skirtą trumpalaikiam įmonės turtui formuoti.

Pagal antrąjį metodą įmonės apyvartinis kapitalas auga didinant pastovųjį kapitalą, t. y. savininkų nuosavybę arba ilgalaikių įsipareigojimų sumą. Pastovaus kapitalo didėjimas teigiamai vertinamas įmonės veiklos efektyvumo prasme, nes ilgalaikę paskolą ar pinigus, gautus išleidus papildomą akcijų paketą galima panaudoti trumpalaikiam turtui finansuoti, o tai gali duoti didesnę pelną. Informatyvus ir kitas lygties dėmuo – ilgalaikis turtas, nes jo apyvarta kur kas ilgesnė negu trumpalaikio. Vadinasi, įmonė suinteresuota iš dalies mažinti ilgalaikį turtą ir didinti apyvartinį kapitalą. Trumpesniai laikotarpiai būtina nagrinėti dar ir trumpalaikio turto sudėtį, jos pokyčius, nes akcininkų, potencialių investuotojų analizėje, be veiklos efektyvumo rodiklių, svarbiausia vieta tenka įmonės likvidumo analizei. Apyvartinio kapitalo poreikį gali patenkinti skirtinga įvairaus likvidumo lygio trumpalaikio turto dalis.

Pirmuoju atveju skaičiuojant apyvartinį kapitalą sunkiau priimti valdymo sprendimus, pakeisti jo dydį, nes pavyzdžiui, trumpalaikės paskolos gavimas, prekių pirkimas nepakeičia apyvartinio kapitalo. Antruoju būdu apskaičiuota apyvartinio kapitalo dydį lengviau prognozuoti ir paprasčiau reguliuoti, nes jis kinta gavus ilgalaikių paskolų, išleidus akcijas, nusipirkus ilgalaikio turto.

Kiekviena įmonė disponuoja labai skirtingu turto dydžiu, dėl to neįmanoma nustatyti visoms įmonėms geriausio apyvartinio kapitalo dydžio.

Analizei skaičiuojamas apyvartinio kapitalo koeficientas: $AKK = PK/IT$; (2)

AKK – apyvartinio kapitalo koeficientas;

PK - pastovus kapitalas;

IT - ilgalaikis turtas.

Įmonė laikoma patikima, jei koeficientas yra tarp 1.2 ir 2. Mažesnis už 1.2 koeficientas pavojingas įmonei – tai reiškia, kad įmonė yra prasiskolinusi. Didesnis už 2 reiškia, kad įmonė nesugeba pasinaudoti išorės galimybėmis, nesinaudoja galimybe bent dalį apyvartinio kapitalo formuoti įsiskolinimų tiekėjams ar įsipareigojimų pirkėjams sąskaita [24, 211].

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

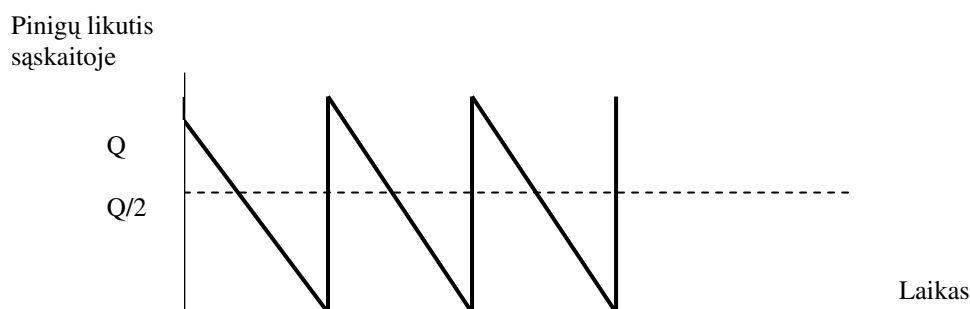
Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas = Atsargos / Apyvartinis kapitalas (3)

Šis koeficientas rodo, kokia kapitalo dalis „išaldyta“ atsargose, t. y. nemobili. Svarbu siekti, kad šis koeficientas būtų kuo mažesnis. Tačiau, reikia atsižvelgti į tai, jog yra pramonės šakų, kuriose nuolatinės didesnės atsargų apimtys yra būtinos [23, 256].

Optimalaus piniginių lėšų poreikio nustatymas Baumol ir Millerr – Orr modeliu. Laisvas pinigines įmonės lėšas – pinigus įmonės banko sąskaitoje ir kasoje – galima būtų panaudoti vertybinių popierių pirkimui, kurie atneštų įmonei procentinį pelną. Žinoma, įmonei būtina turėti piniginių lėšų, kadangi jos yra labiau likvidžios, nei vertybiniai popieriai. Tačiau laikyti didelį kiekį piniginių lėšų įmonės sąskaitoje ir išaldyti apyvartines lėšas yra nenaudinga. Finansų teorijoje yra keletas modelių, skirtų apskaičiuoti optimalų piniginių lėšų poreikį įmonėje.

Pagal Baumol modelį imonė pradeda savo veiklą turėdama maksimalią ir jai reikalingą piniginių lėšų apimtį, kurią vėliau naudoja tam tikrą laiko periodą. Visas gaunamas lėšas imonė investuoja į trumpalaikius vertybinius popierius. Kai tik piniginių lėšų atsargos išsenka, imonė parduoda vertybinių popierių dalį ir taip papildo piniginių lėšų atsargas.

Pasak V. Alekenevičienės [1, 326] piniginių lėšų likučio sąskaitoje svyravimai pagal Baumol modelį grafiškai atrodo taip:



4 pav. Lėšų likučio sąskaitoje pokytis pagal Baumoll [1, 326]

Papildymo suma apskaičiuojama pagal formulę:

$$Q = \sqrt{\frac{2 \cdot V \cdot c}{r}}; \quad (4)$$

V – prognozuojamas lėšų poreikis periodui;

c – išlaidos, reikalingos piniginių lėšų konvertacijai į vertybinius popierius

r – palūkanų norma už vertybinius popierius.

Tokiu būdu, vidutinis piniginių lėšų poreikis sudaro $Q/2$, o bendras sandėriu skaičius konvertuojant vertybinius popierius į pinigines lėšas lygus:

$$K = V/Q; \quad (5)$$

Bendros tokios piniginių lėšų valdymo politikos išlaidos (BI)

$$BI = c \cdot k + r \cdot \frac{Q}{2}; \quad (6)$$

$c \cdot k$ - tiesioginės išlaidos

$r \cdot Q/2$ - paprasta nauda dėl sprendimo neinvestuojant į vertybinius popierius

Baumol modelis yra gana paprastas ir pakankamai priimtinas įmonėms, kurių piniginės išlaidos pastovios, prognozuojamos. Bet realybėje taip atsitinka retai: dažniausiai sąskaitos likutis keičiasi atsitiktinai ir įmonami įvairaus pobūdžio svyravimai.

Millerr – Orr modelis tai kompromisas tarp paprastumo ir tikrovės. Jis padeda atsakyti į klausimą: kaip įmonei valdyti savo pinigų atsargas jei nėra galimybės prognozuoti kasdienes įplaukas ir išmokas. Grafiškai šis modelis atrodo taip :



5 pav. Miller – Orr modelis [1, 328]

Šio modelio logika: lėšų likutis sąskaitoje chaotiškai keičiasi iki to laiko, kol prasiuks viršutinę ribą. Kai tik tai įvyksta, įmonė pradeda pirkti vertybinius popierius tol, kol likutis nesugrįš į normalų lygį (grįžimo taškas). Jeigu pinigų atsargos pasiekia žemiausią ribą, tai įmonė parduoda savo vertybinius popierius ir tokiu būdu papildo atsargas iki normalaus lygio.

Modelio realizavimas apima kelis etapus:

1. Nustatomas minimalus pinigų kiekis (O_n), kurį sąskaitoje visada būtina turėti. Jis apskaičiuojamas eksperimentiniu būdu – žiūrima kiek vidutiniškai reikia apmokėti sąskaitų, kokios vidutinės išlaidos.
2. Pagal statistinius duomenis įvertinama kasdienė sąskaitos išlaidų ir įplaukų variacija (v).
3. Nustatomas pinigų laikymo sąskaitoje išlaidos P_x (dažniausiai tai vienos dienos pajamos iš vertybinių popierių rinkoje) ir piniginių lėšų ir vertybinių popierių transformavimo išlaidos P_t (šis dydis būna pastovus, pvz. komisiniai valiutos keitykloje).
4. Apskaičiuojamas pinigų likučio sąskaitoje variacijos dydis S pagal formulę [1, 328]:

$$S = 3 \cdot \sqrt{\frac{3 \cdot P_t \cdot v}{4 \cdot P_x}}; \quad (7)$$

5. Apskaičiuojame viršutinę ribą O_v , kurią pasiekus būtina dalį pinigų konvertuoti į vertybinius popierius.

$$O_v = O_n + S; \quad (8)$$

6. Nustatomas grįžimo taškas T_v – pinigų likučio dydis sąskaitoje, prie kurio reikia sugrįžti tuo atveju, jeigu faktinis pinigų likutis išeina už intervalo (O_n , O_v) ribų:

$$T_v = O_n + S \cdot 3; \quad (9)$$

Taigi, Miller – Orr modelis yra geras valdymo pavyzdys. Įmonių vadovai leidžia pinigų likučiui kisti neviršijant tam tikrų nustatytų ribų, net kai šie limitai kinta, tai rodo, kad vadovai imasi veiksmų, kurie planuojami iš anksto. Modelis yra naudingas valdyti pinigų likučius, reikalingus atlikti operacijas kiekvieną dieną.

1.5 Apyvartinio kapitalo panaudojimo analizė remiantis finansiniais rodikliais

Apyvartinio kapitalo valdymo veiksmai nėra lengvai pastebimi iš šalies, kadangi sprendimai dėl atsargų lygio palaikymo ir valdymo, pirkimų politikos ar pajamų gavimo kontrolės yra priimami ir įgyvendinami įmonės viduje. Kadangi neįmanoma valdyti to, ko negalima išmatuoti, todėl apyvartinio kapitalo panaudojimui įvertinti būtina pasirinkti tam tikrus rodiklius.

Apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumo rodiklių įvairūs autoriai siūlo labai daug, tačiau J. Mackevičius, D. Poškaitė [23, 194] pateikia pagrindinius apyvartinį kapitalą apibūdinančių rodiklius. Svarbiausi iš jų yra šie:

1) Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais. Šis rodiklis apskaičiuojamas taip:

$$Pardavimai / Debitorinis įsiskolinimas (gautinos sumos); \quad (10)$$

Jis parodo, kiek kartų per metus įmonė surenka savo lėšas atsiskaitymų procese.

2) Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis. Šis rodiklis apskaičiuojamas taip:

$$(Debitorinis įsiskolinimas (gautinos sumos) / Pardavimai) \cdot 365 d.; \quad (11)$$

Šis rodiklis be debitorinio įsiskolinimo apyvartumo dienomis, parodo ir informuoja apie įmonės mokėjimų politiką vartotojų atžvilgiu, apie sėkmę išieškant įsiskolinimą. Paprastai neišieškoto įsiskolinimo ribos yra 1-2 mėnesiai. Jeigu įsiskolinimas viršija šią ribą, atsiranda pavojus kaupti įsiskolinimą.

Įsiskolinimo išieškojimo rodiklis priklauso nuo daugelio veiksnių. Labai svarbu nustatyti uždelsto įsiskolinimo subjektus ir konkrečias jo sumas. Sprendimų priėmimas priklausys nuo to, ar uždelstas įsiskolinimas yra vienoje rinkos sferoje, t. y. skolingas vienas ar keli pirkėjai.

3) Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais. Šis rodiklis apskaičiuojamas taip:

$$Pirkimai / Kreditorinis įsiskolinimas (mokėtinos sumos) \quad (12)$$

- 4) Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis. Jis skaičiuojamas taip:

$$\text{Kreditorinis įsiskolinimas (mokėtinų sumų)/Pirkimai} \quad (13)$$

- 5) Atsargų apyvartumo rodiklis kartais ir dienomis. Atsargų apyvartumas kartais skaičiuojamas taip:

$$\text{Atsargų apyvartumas kartais} = \text{Pardavimai (parduotų prekių savikaina)/Vidutinės atsargos} \quad (14)$$

Šis rodiklis parodo, kiek kartų per metus buvo atnaujintos atsargos. Skaičiuojant atsargų apyvartumo rodiklį, reikia tiksliai apskaičiuoti formulės vardiklį, t. y. atsargų vidurkį. Jis apskaičiuojamas atsargų metų pradžioje ir pabaigoje sumą dalijant iš 2.

Atsargų apyvartumo rodiklis parodo ne tik, per kiek laiko, t. y. kiek kartų, apsisuka atsargos, iš daiktinės formos virsdamos pinigine forma, bet ir kiek dienų šios atsargos būna įmonėje. Sakykime, kad atsargų apyvartumas yra 12 kartų, vadinasi, šios atsargos įmonėje vidutiniškai būna 30 dienų ($365:12$). Padaliję finansinių metų dienų skaičių iš apyvartumo koeficiento, gausime laiką, sugaištą vienai apyvartai.

Įvairių veiklos sričių atsargų apyvartumo rodikliai skiriasi. Teigiamai vertinamas didelis atsargų apyvartumas, t. y. kai atsargos iš daiktinės formos kuo greičiau virsta pinigine forma. Tačiau didelį atsargų apyvartumo rodiklį lemia ne tik pardutų atsargų vertė (savikaina), bet ir atsargų dydis. Kai svarbiausių atsargų kiekis labai mažas, tai tam tikru laikotarpiu gali susidaryti jų trūkumas, o tai gali sutrikdyti įmonės normalią veiklą. Jeigu atsargų apyvartumo rodiklis yra mažas, būtina atkreipti dėmesį į turimų atsargų asortimentą, nustatyti, ar jų sudėtyje nėra pasenusių, užsigulėjusių, išimtų iš apyvartos, neturinčių paklausos atsargų [23, 242].

Atsargų apyvartumas dienomis skaičiuojamas taip:

$$\text{Atsargų apyvartumas dienomis} = (\text{Vidutinės atsargos} \times 365 \text{ d.}) / \text{Pardavimai (parduotų prekių savikaina)}$$

$$\text{arba} \quad 365 \text{ d.} / \text{Atsargų apyvartumas kartais} \quad (15)$$

Šie rodikliai parodo, per kiek dienų yra atnaujinamos atsargos norint realizuoti numatytą produkcijos kiekį, taip pat parodo ir minimalias atsargas, kurių reikia gamybai vykdyti.

Tiek atsargų apyvartumo kartais, tiek atsargų apyvartumo dienomis rodikliams turi įtakos daug veiksnių. Tačiau nagrinėjamoje literatūroje [23, 241] pažymima, kad didžiausią įtaką abiem rodikliams turi atsargų įvertinimo metodų pasirinkimas. Pavyzdžiui, įmonės atsargos pinigine išraiška bus mažesnės, jeigu, didėjant kainoms, naudosime LIFO, o ne FIFO įvertinimo būdą.

- 6) Vienos dienos apyvartos rodiklis. Jis skaičiuojamas taip:

$$\text{Vienos dienos apyvarta} = \text{Pardavimai} / 365 \text{ d.} \quad (16)$$

- 7) Trumpalaikio turto apyvartumas. Skaičiuojamas taip:

$$\text{Trumpalaikio turto apyvartumas kartais} = \text{Pardavimai} / \text{Trumpalaikis turtas} \quad (17)$$

Šis koeficientas parodo, ar įmonei netrūksta savų apyvartinių lėšų.

- 8) Atsargų ir trumpalaikio turto santykio rodiklis. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{Atsargų ir trumpalaikio turto santykis} = \text{Atsargos} / \text{Trumpalaikis turtas} \quad (18)$$

- 9) Pardavimų ir apyvartinio (darbo) kapitalo santykinis rodiklis. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{Pardavimai} / \text{Apyvartinis kapitalas} \quad (19)$$

Nustatomas apyvartinis kapitalo atnaujinimas (kartais) per nagrinėjamą laikotarpį.

- 10) Kapitalo apytakos ciklo (dienos) rodiklis. Jis skaičiuojamas taip:

$$\begin{aligned} \text{Kapitalo apytakos ciklas dienomis} = & \text{Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis} + \\ & \text{Atsargų apyvartumas dienomis} - \text{Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis} \end{aligned} \quad (20)$$

J. Mackevičius [23, 242] kapitalo apytakos ciklą vadina pinigų apytakos, arba konversijos, ciklu. Ir pažymi, kad jo trukmė priklauso nuo laiko, per kurį prekių atsargos tampa parduotomis, debitorinis įsiskolinimas – pinigais ir nuo laiko, per kurį apmokamas kreditorinis įsiskolinimas. Šio apytakos ciklo trukmė tiesiogiai susijusi su turto likvidumo, kurio dėka įmonė apsirūpina apyvartiniu kapitalu.

Norint nustatyti pinigų apytakos ciklą, reikia apskaičiuoti:

- 1) atsargų buvimo įmonėje laiką dienomis (atsargų apyvartumą - AA);
- 2) vidutinį kreditorinio įsiskolinimo laiką dienomis (kreditorinio įsiskolinimo apyvartumą - KA);
- 3) pirkėjams ir klientams suteikto kredito vidutinę trukmę dienomis (debitorinio įsiskolinimo apyvartumą - DA).

Tada pinigų apytakos ciklą (PAC) galima atvaizduoti taip:

$$PAC = AA + DA - KA; \quad (21)$$

Jeigu ūkinės-gamybinės operacijos atliekamos efektyviai, kapitalo apytakos ciklas vyksta normaliai. Atsargos gamybos procese greitai paverčiamos produkcija, pardavimai duoda pakankamai piniginių įplaukų, gaunamas pelnas, apsirūpinama apyvartiniu kapitalu ir garantuojamas įmonės mokumas. Tačiau, pablogėjus turto likvidumui ir sutrikus kuriai nors apytakos stadijai, gali atsirasti įmonės likvidavimo, t. y. bankroto grėsmė.

1.6 Apyvartinio kapitalo valdymo komponentai

Atsargų valdymas. Norint efektyviau formuoti ir panaudoti apyvartinį kapitalą - naudinga apyvartinio kapitalo valdymą išskaidyti į sudėtinės dalis: atsargų, debitorinių įsiskolinimų (gautinų sumų) ir pirkimų (mokėtinų sumų) valdymą.

Įmonės, ypač gamybinės ar prekybinės, nemažas pinigų sumas išaldo atsargose bei nebaigtose vykdyti sutartyse. Dalies šių lėšų „išlaisvinimas“ padidintų įmonės pinigų srautus, kas leistų juos panaudoti verslo plėtrai ar veiklos procesų efektyvumui gerinti.

Atlikus literatūros šaltinių analizę, pastebima, kad autoriai atsargas skirsto į tris grupes: žaliavos ir medžiagos, nebaigta gamyba ir prekės. Pirkėjų įsiskolinimo ir atsargų lygis labai priklauso nuo pardavimų. Atsargos įsigyjamos iki pardavimo, o pirkėjų įsiskolinimas susidaro po pardavimo. Taip pat labai svarbu prognozuoti pardavimų apimtį prieš atsargų poreikio lygio nustatymą. Dėl to valdyti atsargas yra sudėtinga, tačiau svarbu, norint tinkamai įvertinti įmonės apyvartinį kapitalą.

Jeigu duota pardavimų apimtis pasiekiamą mažesnėmis investicijomis į atsargas, tai įmonės pelningumas didėja. Tačiau pagal E. Bubnį [6, 125] investicijų į atsargas mažinimas susijęs su pardavimų sumažėjimo rizika, kurią gali sukelti atsargų trūkumas ar gamybos su didesnėmis sąnaudomis lėtėjimas. Atsargos turi būti tokio lygio, kad išliktų kaštų ir naudos pusiausvyra. Autorius E. Bubnys teigia, kad atsargų valdymas susijęs su keliais pagrindiniais klausimais, t. y., kokio dydžio visų pavadinimų atsargos natūrine išraiška turi būti firmos sandėlyje? Kokia atsargų apimtis natūrine išraiška turi būti užsakyta ar pagaminta duotu momentu? Kokiu momentu reikia užsakyti ar pagaminti atsargas?

Taigi, visų rūšių turto valdymas gali būti vertinamas kaip atsargų valdymo problema. Todėl pagal nagrinėjamą literatūros šaltinį [6, 125] grynujų pinigų, ilgalaikio turto, ir atsargų valdymui taikomi panašūs metodai. Einamosios atsargos turi bet kuriuo momentu patenkinti konkretaus pavadinimo atsargų poreikį. Draustinės atsargos yra svarbios netikėtam pardavimų prieaugiui. Papildomi draustinių atsargų sandėliavimo kaštai turi būti sumuojami prie pardavimų sumažėjimo atsargų trūkumo kaštų. Faktinių atsargų lygį sudaro einamųjų atsargų bei draustinių atsargų suma. Kai kiekybiškai įvertinami investicijų į atsargas lygio kitimo kaštai ir nauda, optimalų atsargų kiekį galima nustatyti pagal ekonomiškai pagrįsto užsakymo dydžio (EOQ) modelį.

Atsargų valdymas ir vertinimas yra labai svarbi apyvartinio kapitalo analizės dalis, kuo mažiau atsargos stovi sandėlyje, tuo daugiau įmonė turi apyvartinių lėšų, tuo ji pelningiau dirba.

Debitorinių įsiskolinimų valdymas. Gautinos sumos (debitorinis įsiskolinimas) yra labai svarbi įmonės veiklos dalis, kadangi būtent čia yra grynujų pinigų šaltinis. Įmonės gautos lėšos yra naudojamos tolesnėje veikloje, todėl nuo to, kaip yra planuojamas ir kontroliuojamas pajamų surinkimas, priklauso įmonės veiklos intensyvumas, jos padėtis bei apyvartinio kapitalo struktūra laike ir erdvėje. Dažnai debitorinis įsiskolinimas užima didžiąją įmonės balanso dalį.

Visos įmonės nori, kad už parduotas prekes būtų sumokama iš karto, tačiau esant konkurencijai yra priverstos taikytis su daliniu apmokėjimu arba mokėjimo termino pratęsimu. Atidavus produkciją, sumažėja atsargos ir padidėja debitorinis įsiskolinimas, kurį sudaro tiek vartotojams skirti, tiek komerciniai kreditai. Apmokėjus už prekes, įmonė gauna pinigus ir debitorinis įsiskolinimas mažėja. Gautinų sumų ir atsargų laikymas reikalauja kintamų ir pastovių kaštų, tačiau kredito suteikimas didina realizacijos apimtį. Pirkėjui toks prekių pirkimas yra visada labai naudingas, nes iš esmės yra ne kas kita, kaip beprocentinis kreditas: už tokiu būdu pirktas prekes nereikia mokėti iš karto, taigi sutaupoma, kadangi skolinantis iš banko reikėtų mokėti palūkanas. Už prekybines skolas pirkėjas palūkanų nemoka (išskyrus atvejus, kai prekės perkamos išsimokėtinai).

Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais parodo įmonės mokėjimų politiką, t. y. kiek kartų per metus įmonė surenka savo lėšas atsiskaitymų procese, o šis rodiklis apskaičiuotas dienomis parodo debitorinio įsiskolinimo apyvartumą dienomis. Žymus debitorinio įsiskolinimo, o ypač abejotinų ar beviltiškų pirkėjų skolų augimas mažina likvidumą ir didina veiklos riziką. Neišieškoto įsiskolinimo ribos yra 1-2 mėnesiai. Jei įsiskolinimas yra didesnis - atsiranda pavojus kaupti įsiskolinimą. Pagal Statistikos departamento [52] nustatytas reikšmės labai geras rodiklis yra mažiau kaip 30 dienų, geras - mažiau kaip 45 dienos, patenkinamas - mažiau kaip 60 dienų ir blogas - daugiau kaip 90 dienų.

Debitorinių įsiskolinimų valdymas tiesiogiai veikia įmonės pelningumą bei nulemia kreditinę ir nuolaidų politiką (ypač neefektyvių bei ne visada patikimų klientų atžvilgiu). Jis apima blogų bei abejotinų skolų mažinimą, jų susigrąžinimo mechanizmo tobulinimą, taip pat - pardavimo metodų, užtikrinančių greičiausią ir labiausiai garantuotą pinigų srautą, vertinimą bei pasirinkimą.

Kreditorinių įsiskolinimų valdymas. Beatodairiškas atsargų lygio mažinimas (siekiant sutrumpinti apyvartumą) gali turėti neigiamų pasekmių - pablogėti klientų aptarnavimo kokybė ar dėl žaliavų trūkumo sutrikti gamybiniai procesai. Todėl vertinant atsargų valdymo efektyvumą reikia atkreipti dėmesį ir į neįvykdytų užsakymų, prastovų, dėl žaliavų trūkumo skaičiaus, dinamiką, atsargų valdymo kaštų pokyčius ir pan. Įmonėje atsargų lygis turi būti minimalus, tačiau užtikrinantis ekonomišką ir nepertraukiamą darbo procesą.

Atsargų valdymui nemažą įtaką turi mokėjimų skyriaus veikla. Nuo šių dviejų padalinių bendradarbiavimo priklauso ir bendras atsargų bei mokėjimų (kreditorinių įsiskolinimų) valdymo rezultatas.

Trumpalaikių įsipareigojimų bruožas yra tas, kad didžioji jų dalis turi būti įvykdyta per sąlyginai trumpą laiką - vienerius metus. Glaustai trumpalaikius įsipareigojimus galima apibūdinti taip [23, 256]:

1. finansinės skolos. Jos apima visas trumpalaikes įmonės skolas, grąžintinas per vienerius metus. Tai gali būti skolos kreditinėms institucijoms, skolon įsigyjant obligacijas, išrašomi vekseliai bankams;
2. prekybinės skolos. Tai įmonės skolos, susidarančios jos prekybinės veiklos pasekoje ir grąžintinos per ateinančius ataskaitinius metus;
3. avansu gautos sumos. Tai sutarčių pagrindu iš trečiųjų asmenų gautos avansinės įmokos, už kurias prekės ar paslaugos bus pateiktos vėliau;
4. mokesčiai, atlyginimai ir socialinis draudimas - įmonės skolos, susijusios su pridėtinės vertės, socialinio draudimo mokesčiais, taip pat mokesčiais, išskaitytais iš darbuotojų atlyginimų ir kitomis panašaus pobūdžio prievolėmis;
5. kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai.

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

Kreditorinio įsiskolinimo įvertinimui galima naudoti mokėtinų sumų (tiekėjams) apyvartumo dienomis rodiklį [24, 192]:

$$\text{Mokėtinų sumų apyvartumas dienomis} = (\text{Mokėtinų sumų vidurkis} / \text{Savikaina}) \times 365; \quad (22)$$

Šis rodiklis parodo, per kiek dienų įmonė vidutiniškai apmoka sąskaitas tiekėjams. Apskritai kreditorinių procesų valdymą yra ganėtinai sudėtinga įvertinti rodikliais, tačiau nuo šios veiklos didžiąja dalimi priklauso sklandus įmonės darbas, o taip pat efektyvus atsargų valdymas.

1.7 Apyvartinio kapitalo finansavimo šaltiniai ir jų vertinimas

Rinkos konjunktūra nuolat kinta, todėl įmonių apyvartinių lėšų poreikiai nėra stabilūs. Šiuos poreikius padengti vien tik nuosavų šaltinių sąskaita tampa praktiškai neįmanoma. O patirtis rodo, kad daugeliu atvejų pasiskolintų lėšų naudojimo efektyvumas yra aukštesnis. Apyvartinių kapitalo formavimo struktūra apima:

- nuosavus šaltinius;
- skolintus šaltinius;
- papildomai pritrauktus šaltinius.

Finansavimo šaltinių svarba įmonėse yra labai didelė, jie yra būtini, norint įmonei plėtoti savo veiklą. Pasak A.V. Rutkausko, V. Sūdžiaus, V. Mackevičiaus [32, 209], siekiant įmonę aprūpinti finansiniais ištekliais, sprendžiamos lėšų paieškos, kaupimo ir jų naudojimo problemos, kitaip tariant derinamas finansinių šaltinių poreikis, jų sudėtis ir struktūra, pagrindžiant finansinių išteklių gavimo šaltinius.

Įmonės finansinių šaltinių analizė parodo įmonės skolintų ir nuosavų lėšų santykio įtaką jos veiklos rezultatams, numato papildomų finansinių išteklių poreikį artimiausioje ateityje, taip pat leidžia atlikti įvairius skaičiavimus, kurie optimaliai sureguliuoja finansinių išteklių struktūrą. Įmonei, norint įsigyti ar atnaujinti turimą techniką, pagerinti apyvartinį kapitalą, labai svarbu įvertinti finansavimo šaltinius. Taigi išoriniai finansavimo šaltiniai yra tokie [32, 225]:

- *Asmeninės santaupos*, jos tampa pirminiu finansavimo šaltiniu, tačiau tolesnei veiklai plėtoti asmeninių santaupų dažniausiai nepakanka.
- *Naujų akcijų išleidimas (akcijų emisija)* – tai toks būdas finansiniams ištekliais gauti, kai įmonė parduoda naujas akcijas. Naujų akcijų išleidimas leidžia pritraukti papildomų finansinių išteklių, bet susijęs su išlaidomis, todėl įmonė turi mokėti apskaičiuoti, ar tai bus naudinga. Pagrindinė kapitalo kaina yra akcininkams mokami dividendai, o jų dydis priklauso nuo bendrovės veiklos rezultatų.
- *Tiekėjų kreditavimas* – paplitusi trumpalaikių kreditų forma, čia dažniausiai nėra palūkanų, didelių formalumų, išskyrus bendrąją tiekimo sutartį. Įmonės tarpusavio santykiams palaikyti ir reguliuoti nustato nuo keliolikos iki 30 (ir daugiau) dienų atsiskaitymo terminus.
- *Paskolos (bankų ir kitų finansinių institucijų teikiami kreditai)* – tai pagrindinis šaltinis, kai projektų finansavimo metu organizacija neturi pakankamai nuosavų finansinių išteklių. Kreditai yra ko gero vienintelis prieinamas finansiniams ištekliais gauti šaltinis, kai trūksta nuosavų lėšų. Tačiau šis šaltinis turi ir trūkumų. Jie susiję su įmonės įsipareigojimais dėl kredito grąžinimo ir palūkanų išmokėjimo garantijų.

- *Valstybinio sektoriaus teikiamos dotacijos.* Valstybė biudžetinių lėšų pagrindu gali taip pat dalyvauti finansuodama įmonės strateginius projektus. Dotacijos nėra gražintinos, nereikia mokėti palūkanų. Šis finansinis šaltinis yra prieinamas tik nedideliame dotuojamų iš valstybės biudžeto įmonių ratui.

Finansavimo sunkumai naudojant skolintus finansinius išteklius įpareigoja mokėti palūkanas,

paskolos gražinimo riziką prisiima įmonės savininkai, o ne bankai. Išleidus akcijas, savininkams mokami dividendai. Įmonės dažniausiai siekia, kad pelno ir dividendų procentas būtų didesnis už banko palūkanų procentą, dėl to finansavimas skolintu kapitalu yra pigesnis už įmonės finansavimą nuosavomis lėšomis.

Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizėje yra svarbu įvertinti finansavimo šaltinius, nes nuo to priklauso įmonės rizikingumas ir gražos nuo nuosavo kapitalo lygis.

Svertų vertinimas. Svertų vertinimai apyvartinio kapitalo analizėje yra svarbūs, nes jie nusako, koks santykis yra tarp įmonės skolinto ir nuosavo kapitalo. Pagal A.V. Rutkauską, V. Sūdžių, V. Mackevičių [32, 254] pelno ir aktyvų bei kapitalo išlaidų, reikalingų tam tikro dydžio pelnui gauti, sąryšis apibūdinamas „svertu“ rodikliu.

Apibendrinus įvairių autorių literatūros šaltinius, yra išskiriami keli svertai: gamybinis, finansinis, bendrasis ir kapitalo kainos svertinis vidurkis.

Gamybinis svertas - kada didelė bendrų įmonės kaštų dalis yra pastovi, tai reiškia, kad firmos gamybos svertas yra aukšto lygio. Kai gamybos svertas lygis aukštas, o kitos sąlygos nekinta, net ir mažas įmonės pardavimų pokytis sukelia didelį veiklos pelno pokytį. Kuo įmonės gamybos svertas lygis aukštesnis, tuo jos nuostoliai iki lūžio taško yra didesni. Gamybos svertas pagal E. Bubnį [6, 105] tiksliau apibrėžiamas, įvertinant gamybos apimties pokyčio poveikį pelnui iki palūkanų ir mokesčių išskaidymo. Gamybos svertas lygis yra nusakomas santykiu tarp pelno iki palūkanų ir mokesčių išskaidymo (EBIT) pokyčio (procentais) ir gamybos apimties pokyčio (procentais):

$$DOL = (\Delta EBIT / EBIT) / (\Delta Q / Q) = Q (P - V) / (Q (P - V) - F), \quad (23)$$

čia: P-V – pelno indėlio riba.

Kuo aukštesnis gamybos svertas lygis, tuo labiau, kintant gamybos apimčiai, pelnas svyruoja, mažėjimo ar didėjimo kryptimi.

Finansinis svertas dažniausiai naudojamas kaip viena iš finansinių išteklių struktūros optimizavimo priemonių. Jis susijęs su finansine rizika, kuri taip pat susijusi su galimu finansinių išteklių, skirtų ilgalaikių paskolų palūkanoms išmokėti, stygiumi. Finansinio svertas lygis gali būti apibūdinamas keliais rodikliais, iš jų populiariausi yra du [32, 254]: skolinto ir nuosavo kapitalo

santykis. Jis leidžia įvertinti įmonės finansinį stabilumą ir rodo, kiek skolintų lėšų tenka vidutiniškai vienam nuosavo kapitalo vienetui.

Grynojo pelno pokyčio tempo ir pelno iki palūkanų ir mokesčių mokėjimo pokyčio tempo santykis atskleidžia, kiek kartų pelnas iki palūkanų ir mokesčių mokėjimo viršija apmokestinamą pelną. Kuo didesni įmonės pritraukti finansiniai ištekliai, tuo daugiau reikia mokėti palūkanų, o tai lemia didesnę finansinio svarto lygį ir grynojo pelno kintamumą.

Pasak A.V. Rutkausko, V. Sūdžiaus, V. Mackevičiaus [32, 256] finansinis svertas negali būti traktuojamas vienareikšmiškai: viena vertus, jo lygio padidėjimas, kitaip tariant ilgalaikių skolintų lėšų padidėjimas bendroje kapitalo sumoje, lemia papildomo pelno augimą, kita vertus, didėja finansinė rizika, nes padaugėja išlaidų, susijusių su šio šaltinio aptarnavimu, ir išauga bankroto tikimybė.

Bendrasis svertas gaunamas apjungiant gamybos ir finansinį svortus. Jis parodo procentinį pelno, tenkančio vienai akcijai, pokytį pasikeitus pardavimų apimčiai.

Kapitalo kainos svertinis vidurkis (WACC – Weighted Average Cost of Capital) pagal analizuojamą literatūros šaltinį [32, 248], kuris apibūdina įmonės kapitalo struktūrą kaip įsiskolinimų, privaligijuotųjų akcijų ir paprastųjų akcijų kapitalo derinys. Įmonė, sudarydama minėtų dalių junginį, stengiasi sudaryti optimalią kapitalo struktūrą. Optimali kapitalo struktūra yra procentinis skolų, privaligijuotųjų akcijų ir paprasto akcinio kapitalo santykis, kuris maksimizuoja įmonės akcijų kainą.

Svertų vertinimas suteikia įmonei išsamią informaciją apie turimus finansinius išteklius bei jų reikalingumą, todėl svarbu analizuoti kokius finansinius šaltinius pasirinkti, norint padidinti ir pagerinti apyvatinį kapitalą.

Netradiciniai apyvartinio kapitalo finansavimo būdai. Įmonės savo veikloje susiduria su dilema - taikyti tvirtą ar lanksčią pirkėjų kreditavimo politiką. Griežtos kreditinės politikos sąlygos gali atbaidyti pirkėjus, o lanksčios - padidinti debitorinį įsiskolinimą, tuo pačiu ir beviltiškas skolas. Tiek pirmu, tiek antru atveju įmonė susiduria su papildomu piniginių lėšų poreikiu bei nelikvidumo rizika. Dalį papildomai investuoti reikalingų lėšų įmonė gali skirti iš nuosavų šaltinių, tačiau jų ne visada užtenka. Tuomet tenka kreiptis į kredito institucijas dėl trumpalaikių paskolų, už kurias tenka mokėti tam tikro dydžio procentus. Finansavimo problemą galima spręsti taikant įvairius atsiskaitymo būdus, tačiau jie dar nėra labai populiarūs mūsų šalyje. Pastaruoju metu vystosi, nors ir susidurdama su įvairiomis teisinėmis problemomis, lizingo veikla. Tačiau, lizingas nėra patogus įmonėms, gaminančioms pakankamai smulkias, bet dideliais kiekiais prekes (alkoholio, maisto, tabako pramonė, kt.). Todėl panagrinėsiu užsienio šalyse plačiai paplitusias apyvartinio kapitalo finansavimui skirtas netradicines priemones:

- gautinų sumų faktoringas,

- prekybos finansavimas.

Faktoringo operacija - kreditinio reikalavimo teisės į pirkėjo įsiskolinimą, atsirandančio iš pardavėjo ūkinės - komercinės veiklos, perleidimas faktoriui, faktoringo sutarties numatyta tvarka ir sąlygomis [1, 342]. Faktoringo veikla gali užsiimti finansinė kompanija, komercinis bankas, specializuota faktoringo kompanija, lizingo bendrovė ar kita finansinių išteklių turinti firma. Skirtumas tarp banko kredito ir faktoringo veikla užsiimančios įmonės yra tas, kad bankas susikoncentruoja į įmonės finansinę poziciją, o faktoringo įmonė - į įmonės klientą. Beje, bankai nustato kreditavimo ribą.

Pasak O. Buckiūnienės [5, 59], faktoringas laiko požiūriu yra greičiau prieinamas. Jis taip pat suteikia papildomos informacijos apie klientą, pvz.:

- kliento kreditavimo analizė. Faktoringo įmonė gali padaryti tyrimus, ar klientas yra vertas kreditavimo. Jei bus patvirtinta, kad klientas yra nepakankamai mokus, įmonė galės ir toliau su tuo klientu tęsti veiklą, bet faktoringas negalės būti atliktas, t. y. gautinos sumos negalės būti finansuojamos.
- sąskaitų klientui išrašymas. Pvz. jei klientas yra kitoje šalyje, reikia turėti papildomos informacijos apie sąskaitų faktūrų terminologiją ir pan., faktoringo įmonė dažniausiai disponuoja šia informacija.
- pristatymų patikrinimas. Pasitelkiant pagalbon faktoringo įmonę, galima greičiau sužinoti, kad klientas nebesiruošia mokėti ir todėl įmonė galės anksčiau nutraukti pristatymus.
- gautinų sumų surinkimas. Smulkesnė įmonė dažnai praleidžia daug laiko derindama apmokėjimus iš didesnių įmonių. Faktoringo įmonė dažnai disponuoja didesniu informacijos kiekiu apie didesnes įmones, o jas tai verčia greičiau atsiskaityti, nes jos yra suinteresuotos savo viešai skelbiamais kredito rodikliais.
- apskaita. Kiekvieną mėnesį faktoringo įmonė suteiks įmonei apskaitos ataskaitas apie faktoringuojamus klientus, kas bus naudinga įmonės apskaitai.

Faktoringo įmonė superka firmos debitorinę įsiskolinimą (gautinas sumas iš pirkėjų), dažniausiai už mažesnę negu jų balansinė vertė kainą. Faktoringo įmonės pelną sudaro skirtumas tarp pinigų, gaunamų iš supirktųjų skolų ir tikrosios tų skolų vertės (dažniausiai, kaip rodo praktika, tai sudaro apie 2 - 6% skolų vertės). O įmonė, gaudama grynųjų, turi naudos ir nereikia laukti, kol prekybos skolininkai susimokės. Pagal tarptautinę faktoringo konvenciją, faktoringu laikoma operacija, kuri patenkina bent 2 iš 4 reikalavimų [1, 342]:

- 1) skolininkų įsipareigojimų kreditavimas išankstinio apmokėjimo forma (sąskaitų diskontavimas);
- 2) tiekėjo buhalterinės apskaitos (pirmiausia realizacijos apskaitos) vedimas;

- 3) pirkėjo įsiskolinimų tiekėjui inkasavimas;
- 4) tiekėjo draudimas nuo kredito rizikos.

Faktoringo operacijos yra naudingos visiems jos dalyviams:

1. Faktoringo įmonei, nes ji gauna atlyginimą už savo darbą, finansavimą ir prisiimtą riziką. Atlyginimas susideda iš palūkanų už finansavimą, komisinio mokesčio (%) ir sutarties mokesčio (fiksutas).
2. Pardavėjui, nes vykdomas priešlaikinis pirkėjo skolų pardavėjui apmokėjimas, o kartu atsiranda galimybė papildyti apyvartines lėšas. Vykdoma išlaidų ekonomija. Pačiam pardavėjui administruojant skolas, išlaidos dažnai būna didesnės už faktoringo paslaugų išlaidas. Taip pat supaprastinama balanso struktūra, apsidraudžiama nuo nemokumo rizikos.

Faktoringo kompanija turi daugiau informacijos ir galimybių įvertinti pardavėjo klientų (pirkėjų) kreditingumą. Įvertinusi pirkėją, faktoringo kompanija nusprendžia ar teikti jam kreditą, nustato kredito limitus kiekvienam pirkėjui atskirai ir tokiu būdu apdraudžia firmą nuo nemokumo rizikos ir garantuoja, kad skolos bus apmokėtos.

3. Pirkėjui atidėtas skolų apmokėjimas palengvina pirkėjo atsiskaitymus, kadangi pirkėjas nėra priverstas apmokėti prekes ar paslaugas tuoj pat.

Faktoringas pagal operacijos pobūdį gali būti skirstomas į [1, 342]:

- vidaus (visi trys faktoringo dalyviai yra vienoje šalyje);
- tarptautinį (vienas iš faktoringo dalyvių yra kitoje šalyje);
- atvirą (pirkėjas yra informuojamas apie teisės į pirkėjo įsiskolinimą perdavimą faktoringo kompanijai);
- uždarą (niekas iš pardavėjo kontrahentų nėra informuojamas apie faktoringo operaciją);
- be regreso teisės (pardavėjas, parduodamas faktoringo kompanijai skolinius reikalavimus, neįsipareigoja padengti galimus jos nuostolius, jei reikalavimai nebus apmokėti suėjus terminui).

Taigi visą riziką prisiima faktoringo įmonė. Tačiau tai nereiškia, kad tokiomis sąlygomis faktoringo kompanija superka visus jai siūlomus skolinius reikalavimus. Ji turi teisę atmesti nepatikimus, žemo kreditingumo tiekėjo klientus, be to, komisinis mokestis vykdant faktoringą be regreso teisės yra didesnis, taigi pati operacija yra brangesnė);

- su regreso teise (tiekėjas atsako už pirkėjo neapmokėtas sąskaitas, t. y. jis įsipareigoja jas apmokėti arba perpirkti iš faktoriaus. Tokiu būdu faktorius panaikina savo finansinę riziką.)

Dar vienas netradicinis apyvartinio kapitalo finansavimo būdas yra prekybos finansavimas. Tai pigiausia priemonė, kuri apima dar dvi priemones - išplėsti mokėtinas sumas ir naudotis lizingu. Lizingo paslauga, nagrinėjant apyvartinį kapitalą, nagrinėjama dėl tos priežasties, kad tai yra vienas iš daugelio būdų pinigų srautų reguliavimui bei kontroliavimui, t. y. įmonės vadovai priima sprendimą ar įsigyti prekę ir taip iš karto atsisakyti tam tikro kiekio grynujų pinigų, ar pirkti išsimokėtinai - tokiu būdu aukojant palūkanas, bet pagerinant pinigų balansą.

Įmonė gali išplėsti mokėtinas sumas pasinaudodama pardavėju, kurie naudojami pigesniu kapitalu, paslaugomis, t. y. mokėtinų sumų laikotarpis gali būti prailgintas naudingai susitarant su pardavėju - įmonei toks finansavimas bus pigesnis nei bankų ar pan., o pardavėjui bus naudinga iš savo kapitalo be papildomų pastangų gauti papildomų pajamų. Kai kuriuos įrengimus įmonė gali įsigyti neapmokėdama visos sumos iš karto, t. y. lizingo būdu. Deja, lizingo kaštai dažniausiai būna aukštesni, nei tradicinis finansavimas. Lizingo bendrovės turi privilegiją susidaryti pageidautinus pinigų srautus. Bet verslas yra toks individualus dalykas, kad visur galima derėtis ir tartis, pvz. įsipareigojant visada pirkti tik iš šio tiekėjo.

1.8 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės teorinių teiginių ir metodinių klausimų apibendrinimas

1. Kiekviena įmonė nepriklausomai nuo jos veiklos pobūdžio turi būti apsirūpinusi apyvartinėmis lėšomis, kad galėtų plėtoti savo veiklą. Taigi apyvartinis kapitalas yra vienas iš būtinų įmonės gamybos išteklių, be jo įmonė negali funkcionuoti. Todėl analizuojant šį turtą labai svarbu nustatyti, ar įmonė pakankamai juo apsirūpinusi, ar efektyviai jį valdo.
2. Atlikus teorinių teiginių ir metodinių klausimų studiją, išryškėja, kad autoriai didelį dėmesį skiria apyvartinio kapitalo nagrinėjimui, jo sampratai, sudėčiai ir kt., tačiau pastebima, kad retas autorius pateikia sistemingą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizę. Literatūros šaltinių analizė aiškiai parodo kaip apyvartinis kapitalas yra skirstomas ir nagrinėjamas. Tačiau, pasigendama vientiso ir sisteminio požiūrio į apyvartinio kapitalo analizę, kaip geriausia būtų įmonėms apyvartinį kapitalą analizuoti ir kokia analizė pagerintų jo valdymą įmonėje.
3. Įvairūs autoriai apyvartinį kapitalą apibūdina panašiai, taip pat praktiškai vienodai apibūdina ir jo struktūrą. Tačiau nemažai veiksnių įtakoja apyvartinio kapitalo sudedamąsias dalis ir gali smarkiai pakeisti visos įmonės veiklos rezultatus bei rodiklius. Išnagrinėjus daugelio autorių darbus pagrindiniai veiksniai, kurie lemia firmos trumpalaikio turto ir tuo pačiu apyvartinio kapitalo apimtį, būtų šie: įmonės veiklos pobūdis, pardavimų sumažėjimas ar padidėjimas, pardavimų stabilumas, įmonės dydis.

4. Formuojant įmonės apyvartinį kapitalą, gali būti remiamasi trimis alternatyviomis apyvartinio kapitalo formavimo politikomis: agresyvia, konservatyvia ir nuosaikia.
5. Nagrinėjant finansinės analizės literatūrą, galima pastebėti, kad dažniausiai autoriai pateikia apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus, kai kuriuos santykinius rodiklius ir jų interpretacijas, tačiau nepateikia nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės metodikos. Apyvartinio kapitalo valdymo veiksmai nėra lengvai pastebimi iš šalies, nes sprendimai dėl atsargų lygio palaikymo ir valdymo, pirkimų politikos ar pajamų gavimo kontrolės yra priimami ir įgyvendinami įmonės viduje. Kadangi neįmanoma valdyti to, ko negalima išmatuoti, todėl apyvartinio kapitalo panaudojimui įvertinti būtina pasirinkti tam tikrus rodiklius. Jų įvairūs autoriai siūlo labai daug, tačiau J. Mackevičius, D. Poškaitė [23] pateikia pagrindinius apyvartinį kapitalą apibūdinančių rodiklius.
6. Kiekvienai įmonei labai svarbu teisingai nustatyti optimalų apyvartinio kapitalo poreikį. Dėl sumažinto apyvartinio kapitalo dydžio įmonės finansinė būklė bus nestabili, gali sutrikti gamybos procesai. Per didelis apyvartinio kapitalo dydis sumažina įmonės galimybes investuoti laisvas lėšas. Finansų teorijoje yra keletas modelių, skirtų apskaičiuoti optimalų piniginių lėšų poreikį įmonėje. Vienas jų - Baumol modelis. Jis gana paprastas ir pakankamai priimtinas įmonėms, kurių piniginės išlaidos pastovios, prognozuojamos. Bet realybėje taip atsitinka retai: dažniausiai sąskaitos likutis keičiasi atsitiktinai ir įmanomi įvairaus pobūdžio svyravimai. Kitas – Millerr-Orr modelis, tai kompromisas tarp paprastumo ir tikrovės. Jis padeda atsakyti į klausimą: kaip įmonei valdyti savo pinigų atsargas jei nėra galimybės prognozuoti kasdienės įplaukas ir išmokas.
7. Norint efektyviau formuoti ir panaudoti apyvartinį kapitalą - naudinga apyvartinio kapitalo valdymą išskaidyti į sudėtinės dalis: atsargų, debitorinių įsiskolinimų (gautinų sumų) ir pirkimų (mokėtinų sumų) valdymą. Įmonės, ypač gamybinės ar prekybinės, nemažas pinigų sumas išaldo atsargose bei nebaigtose vykdyti sutartyse. Dalies šių lėšų "išlaisvinimas" padidintų įmonės pinigų srautus, kas leistų juos panaudoti verslo plėtrai ar veiklos procesų efektyvumui gerinti. Taip pat gautinos sumos yra labai svarbi įmonės veiklos dalis, kadangi būtent čia yra grynujų pinigų šaltinis. Įmonės gautos lėšos yra naudojamos tolesnėje veikloje, todėl nuo to, kaip yra planuojamas ir kontroliuojamas pajamų surinkimas, priklauso įmonės veiklos intensyvumas, jos padėtis bei apyvartinio kapitalo struktūra laike ir erdvėje. Na, o efektyvus įmonės kreditorinių įsipareigojimų valdymas didina įmonės lėšų apyvartumą.
8. Atlikus literatūros šaltinių analizę, pastebima, kad didelė svarba yra teikiama finansavimo šaltinių vertinimui. Įmonė norėdama padidinti apyvartinį kapitalą, turi gauti lėšų, todėl

finansavimo šaltinių ir svertų vertinimas yra pakankamai svarbus apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizėje.

9. Atlikus literatūros šaltinių analizę, prieita prie išvados, kad autoriai pateikia keletą svarbių apyvartinio kapitalo analizių, kurias panaudojus įmonės pagerintų savo veiklos rezultatus bei efektyviau valdytų savo apyvartinį kapitalą. Tačiau iš literatūros analizės pastebima, kad nėra bendros sistemos, analizuojančios įmonės apyvartinį kapitalą. Todėl apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės tobulinimo modelis, turėtų pateikti rekomendacijas kaip įmonėms sistemingai analizuoti savo apyvartinį kapitalą, pritaikius keleto autorių analizes.

2. APYVARTINIO KAPITALO FORMAVIMO IR PANAUDOJIMO ESAMOS PADĖTIES NUSTATYMAS BALDŲ PRAMONĖS ĮMONĖSE

2.1 Lietuvos baldų pramonės sektorius

2.1.1 Baldų pramonės istorija

Prieš pradedant nagrinėti dabartinę situaciją mano pasirinktoje baldų pramonės šakoje, trumpai aprašysiu šios šakos istoriją. Jos kilmę ir senas tradicijas aprašo profesorius A. Morkevičius straipsnyje „Lietuvos baldų pramonė“ [26].

Baldų gamybos pramonė išsivystė iš stalystės amato. Šio amato patirtis ir tradicijos Lietuvoje žinomos jau nuo 1579 m. gegužės 30 d., kai Vilniaus amatininkai gavo Karaliaus Stepono Batoro privilegiją steigti stalių cechą. Cecho nariams buvo leidžiama gaminti įvairius stalus, spintas, kėdes, langų rėmus ir kitus stalių gaminius ir pardavinėti juos Vilniaus turguje. Tikraisiais cecho nariais galėjo būti tik stalystės meno meistrai. Vilniaus stalių ceche XVIII a. dirbo daug iš užsienio atvykusių meistrų. Ilgainiui Vilnius tapo stambiu stalystės centru. Kituose Lietuvos miestuose tokie cechai atsirado vėliau. Pirmasis stalių cechas Kaune įsteigtas 1672 m. lapkričio 3 d., Klaipėdoje – 1752 m. liepos 25 d.

Dar vieną reikšmingą Lietuvos baldų pramonės raidos datą prof. A. Morkevičius [26] išskiria tai 1879 m. Kauno Fredos priemiestyje buvo įsteigta pirmoji pramoninės baldų gamybos įmonė „Elena“. Jau 1882 m. ši įmonė turėjo 200 darbininkų, modernius Amerikoje įsigytus įrengimus ir gamino kėdes bei kitus baldus daugeliui Rusijos geležinkelio stočių. Tačiau „Elenos“ fabrikas nesugebėjo atlaikyti konkurencijos ir ėmė dirbti kaip lentpjūvystės įmonė. Šios įmonės veiklos tradicijas dabar tęsė daug kartų modernizuotas „Fredos“ fabrikas. Tai didžiausią istorinę patirtį turinti Lietuvos baldų gamybos įmonė.

Toliau baldų pramonė intensyviai buvo vystoma 1960-1990 m., prasidėjus pramonei gyvenamųjų namų statybai ir atsiradus labai didelei buitinių baldų paklausai. Buvo pastatytos kelios didelės naujos įmonės. Šiuo metu baldų pramonė yra savarankiška šaka toliau bendradarbiauja su kitomis medienos pramonės šakomis.

2.1.2 Baldų pramonės šakos apžvalga ir veiklos tendencijos

Lietuvos baldų gamybos sektorius pastarąjį dešimtmetį buvo vienas pagrindinių šalies apdirbamosios pramonės augimo variklių, pasižymėjo stipriais augimo tempais. Tačiau, kaip ir daugelis kitų šalies ekonomikos sričių, šis pramonės sektorius patiria tiesioginį tiek pasaulinės finansų krizės, tiek nacionalinės nekilnojamojo turto rinkos „burbulo sprogo“ poveikį. Ekonomikos sunkmetis pasireiškia krentančiais medienos žaliavos, baldų pardavimais šalies ir užsienio rinkose, augančiais įmonių įsiskolinimais ar net bankrotais. Tai yra laikotarpis, kada sektoriaus įmonės turi siekti optimizuoti veiklą prisitaikydamos prie pakitusių veiklos sąlygų, taip pat iš naujo reikia įvertinti savo strategijų tinkamumą. Būtent ekonomikos sunkmetis, o ne augimo metas suteikia įmonėms galimybes įvertinti ankstesnių veiksmų teisingumą ar klaidingumą ir pasirengti naujam kokybiniam šuoliui. Šis laikotarpis tarsi „atsisijojantis“ silpnesnius rinkos žaidėjus.

Reikia pažymėti, kad per pastaruosius metus drąstiškai pakitusi Lietuvos ir kitų šalių ekonominė padėtis dar nepilnai parodoma oficialiojoje statistikoje, todėl daugelyje šaltinių vis dar pateikiami augimo tendencijas atspindintys 2007–2008 metų statistiniai duomenys.

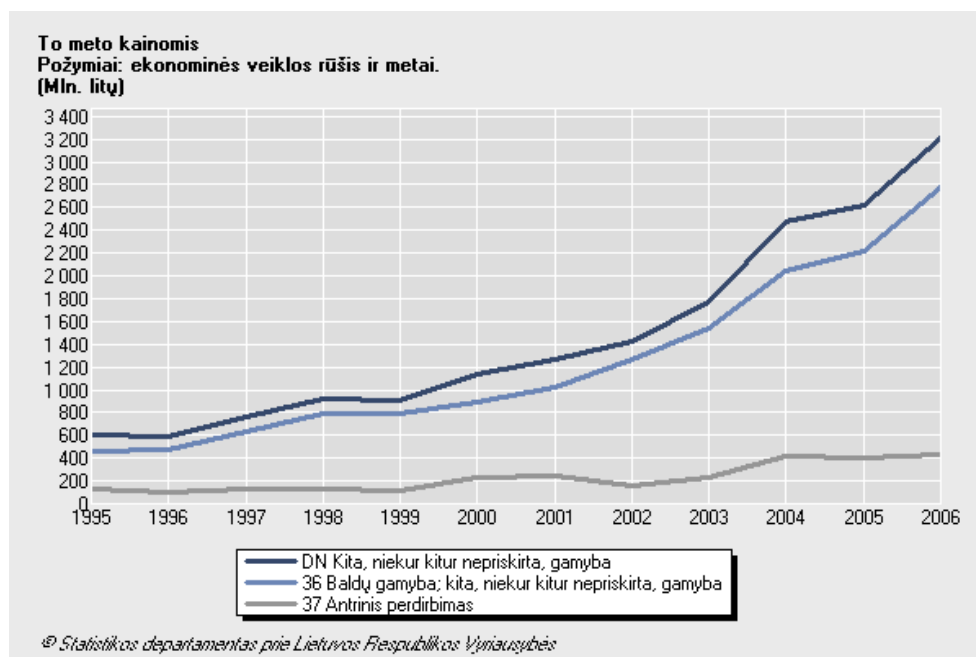
Medienos ir baldų sektoriaus problemos ekonomikos sunkmečio kontekste nėra išskirtinės šiems sektoriams. Manau, nerastume apdirbamosios gamybos srities, kurios nebūtų palietusi pasaulinė finansų krizė. Tačiau medienos ir baldų sektorių, ko gero, labiausiai paveikė, kadangi tai labiausiai susiję su statybų ir nekilnojamojo turto sektoriais, kurie dramatiškai krito viso pasaulio finansų rinkose.

Medienos ir baldų pramonės šaka yra svarbiausias Lietuvos apdirbamojoje gamyboje (po maisto ir gėrimų gamybos). 2008 metais baldų gamyba sudaro 9,75 proc. visos apdirbamosios pramonės pridėtinės vertės struktūroje arba 1,8 mlrd. litų. Taip pat baldus gaminančios įmonės įdarbino 32,8 tūkstančius darbuotojų arba 15 proc. visų dirbančiųjų apdirbamojoje pramonėje. Dar tiek pat darbuotojų (33 tūkstančius) įdarbino medienos ir medienos dirbinių sektorius, abu šie sektoriai kartu įdarbino beveik trečdalį visų apdirbamosios pramonės dirbančiųjų. Taigi akivaizdi šios pramonės šakos svarba bendrojoje Lietuvos ūkio ir pramonės struktūroje [50].

Skirtinguose statistikos leidiniuose baldų gamyba neretai yra siejama su medienos ir popieriaus gamyba, todėl ne visose statistinėse duomenų lentelėse galima rasti šios pramonės šakos situaciją tiksliai nusakančius duomenis. Lietuvos statistikos departamentas išskiria tokias ekonominės veiklos sritis, kuriose baldų gamyba įtraukiama ne į medienos ir medinių gaminių statistinę eilutę, bet kartu su „antriniu perdirbimu“ ir dar yra priskirta „kitai, niekur nepriskirtai gamybai“. Kaip rodo pagamintos bendrosios produkcijos apimčių statistika pagal produktų grupes, baldų gamyba užima didžiausią dalį (pav. 6). Toks baldų gamybos priskyrimas ne prie medinių

gaminių klasifikacijos gali būti ir dėl to, kad mediena yra ne vienintelė žaliava, skirta šiuolaikinių baldų gamybai. nors ir svarbiausia.

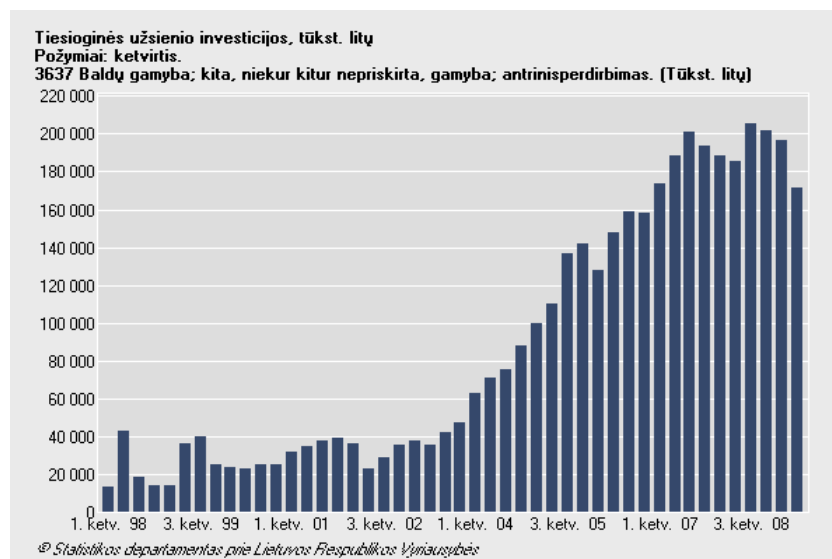
Šeštame paveiksle matyti 1995–2006 m. laikotarpiu laipsnišką baldų pramonės produkcijos augimą, kurio tempai kiek sulėtėjo Rusijos krizės laikotarpiu, tačiau gamintojams nukreipus eksporto srautus link Vakarų rinkų produkcijos apimtys vėl atsigavo. 2006 metais Lietuvos baldų gamybos įmonės pagamino produkcijos už 2,8 mlrd. litų.



6 pav. Bendroji produkcija baldų ir antrinio perdirbimo srityse [51]

Tačiau dabartinio sunkmečio poveikio Lietuvos baldų sektoriui kaip rodo ekonominė statistika, nepavyko išvengti ir jo gaminamos produkcijos apimtys krito.

Akivaizdu, kad spartus baldų pramonės produkcijos augimas yra tiesiogiai susijęs su tiesioginėmis užsienio investicijomis, kurių šuolis pastebimas 2004 metų viduryje, o laipsniškas augimas fiksuojamas iki pat 2008 metų. (pav. 7) [51]. Ko gero, didžiausias investuotojas mūsų šalyje yra Švedijos koncernas IKEA. Iš pradžių pradėjęs verslą su Lietuvos baldų tiekėjais subkontraktavimo principu, vėliau šis koncernas pradėjo įsigyti Lietuvos baldų įmonių akcijų paketus.



7 pav. Tiesioginės užsienio investicijos baldų gamybos sektoriuje (1998–2008 m.)

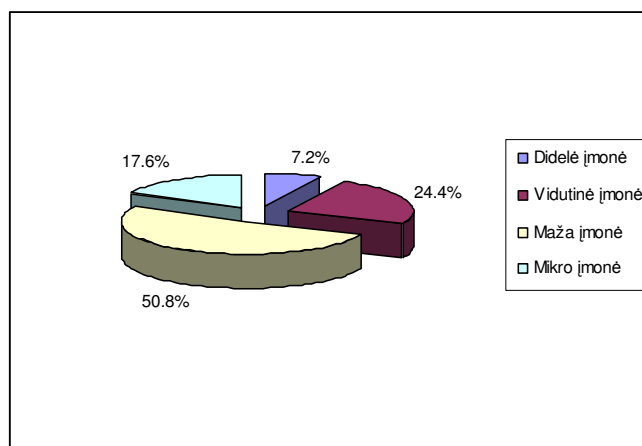
Reikia pažymėti, kad nuo 2002 metų bendrasis baldų gamintojų skaičius nuolat augo, tuo tarpu individualia veikla užsiimančių įmonių skaičius mažėjo. Iki 1990 m. Dominavo didelės įmonės, o dabar tokios įmonės, kuriose dirba daugiau negu 250 darbuotojų, t. y. apie 7% bendro įmonių skaičiaus. Baldų pramonėje vidutinės bei mažos įmonės sudaro apie 75 % bendro įmonių skaičiaus.

1 lentelė. Įmonių skaičius baldų gamybos sektoriuje pagal įmonių tipus

Įmonės tipas	Darbuotojų skaičius	Įmonių skaičius baldų gamybos sektoriuje
Didelė įmonė	> 250	18
Vidutinė įmonė	< 250	61
Maža įmonė	<50	127
Mikro įmonė	<10	44

Pirmoje lentelėje pavaizduotas Lietuvos baldų pramonės įmonių pasiskirstymas pagal įmonės tipus. Iš viso Lietuvos baldų pramonėje yra apie 250 įmonių, kurios gamina ir parduoda baldus (Lietuvos medienos ir baldų įmonių portalas Medis.lt [43], asociacijos „Lietuvos mediena“ [42], Lietuvos statistikos departamentas pateikia skirtingus, bet panašius duomenis, todėl apskaičiavau vidutinį įmonių skaičių). Šis skaičius atspindi įmones, kurios gamina baldus Lietuvoje. Čia yra atmetamos įmonės, kurios tik prekiauja baldais arba užsiima baldų perpardavimu, taip pat įmonės, kurios turi atstovybes Lietuvoje, nors visa produkcija yra gaminama užsienio šalyse, todėl žinomi baldų prekybos centrai į įmonių skaičių nėra įtraukti.

Remiantis pirmos lentelės informacija, 8 pav. pateikiu įmonių tipus pagal darbuotojų skaičių Lietuvoje procentais:



8 pav. Baldų gamybos įmonės pagal darbuotojų skaičių Lietuvoje

Toliau pateikiamos didžiausios ir žinomiausios įmonių grupės.

Koncernas SBA yra strateginis investuotojas, valdantis vieną didžiausių verslo grupių Lietuvoje. Ją sudaro 26 įmonės, veikiančios Lietuvoje ir užsienyje. Pagrindinės SBA veiklos sritys yra baldų ir lengvosios pramonės gamyba bei mažmeninė baldų ir drabužių prekyba. Daugiau nei 90 proc. SBA grupės įmonių pagamintos produkcijos eksportuojama į beveik 40 šalių, t. y. Europos Sąjungą, JAV, Rusiją, Ukrainą, Japoniją, Australiją ir kt. SBA grupės metų apyvarta siekia beveik 1 milijardą litų. Koncerne dirba apie 7600 darbuotojų. Įmonės, kurios priklauso koncernui SBA, yra pateikiamos 2 lentelėje [45]:

2 lentelė. Koncernui SBA priklausančios įmonės

KONCERNAS SBA			
Baldų grupė	Aprangos grupė	Mažmenos grupė	Kiti verslai
SBA baldų kompanija	Utenos trikotažas	Effigy	Pastatų idėjų įgyvendinimas
Vakarų medienos grupė	Šatrija Mrija (Ukraina)	Klaipėdos baldų prekyba	SBA naftos kompanija
Klaipėdos baldai			
Šilutės baldai			
Kauno baldai			
Akmena			
Visagino linija			
Germanika			
Novo mebel (Rusija)			
Baldutūra			

UAB „SBA baldų kompanija“ buvo įkurta 2003 m. siekiant koncentruoti penkių baldų gamybos įmonių (vadinamų SBA baldų grupe) pardavimus, gamybos plėtros, investicijų funkcijas. Taip siekiama išnaudoti SBA baldų grupės gamybinius pajėgumus, plėtoti pardavimus skirtingose rinkose, didinti gamybos efektyvumą bei našumą, mažinti verslo riziką, didinti masto ekonomiją.

UAB „SBA baldų kompanija“ atstovauja didžiausiems ir pažangiausiems baldų gamintojams Lietuvoje bei eksportuoja jų produkciją.

SBA koncernui taip pat priklauso UAB „Vakarų medienos grupė“ (VMG), kuri įkurta 2002 metais. Tai medienos plokščių ir baldų gamybos įmonių holdingas. VMG investuoja į medienos ir baldų pramonės įmones bei jas valdo, siekdama padidinti jų veiklos efektyvumą. Tai, ko gero, didžiausia medienos drožlių plokštės ir jos produktų gamintoja ir eksportuotoja Baltijos valstybėse. UAB „Vakarų medienos grupei“ priklauso trys baldus gaminančios įmonės.

3 lentelė. VMG atstovaujamos baldų gamybos įmonės

Pavadinimas	Gaminami produktai
UAB „Girių bizonas“	Baldų gamyba
AB „Klaipėdos mediena“	Baldų gamyba
UAB „Sakuona“	Baldinių lovų detalių iš klijuotinės faneros gamyba

Kita įmonių grupė – UAB „Libros holdingas“, įkurtas 1991 metais. Tai lietuviško kapitalo baldų pramonės holdingas, viena didžiausių Lietuvoje medienos ir baldų gamybos grupių. UAB „Libros holdingas“ jungia bendroves į Libros grupę, kuriai priklauso dvylika medienos ir baldų pramonės įmonių. Iš jų baldus gaminančios įmonės yra pateikiamos 4 lentelėje.

4 lentelė. Libros grupės atstovaujamos baldų gamybos įmonės

Pavadinimas	Gaminami produktai
AB „Venta“	Kėdės, stalai
UAB „Dailinta“	Baldai iš natūralios medienos
UAB „Nabukas“	Virtuvės baldai, stalai, kėdės
UAB „Dominga Harwood“	Baldų gamyba (stalai, kėdės)
UAB „Grendesta“	Sodo nameliai, sodo baldai

Dar viena didelė įmonių grupė - UAB „Baltijos baldų grupė“ (BBG). Ji įkurta 2001 metais, siekiant plėtoti specializuotas baldų pramonės įmones. Valdančios bendrovės veiklos kryptys, kurios yra nukreiptos į verslo vienetų veiklos tobulinimą bei paramą srityse: rinkodara ir pardavimai, strateginių veiklos krypčių nustatymas, žmogiškųjų išteklių valdymas, gamybos proceso valdymas, aprūpinimas, finansavimo bei investicijų klausimai, kokybė bei aplinkos apsauga. BBG priklauso keturios baldų pramonės įmonės, kurios parduoda baldus vartotojams visame pasaulyje.

5 lentelė. BBG atstovaujamos baldų gamybos įmonės

Pavadinimas	Gaminami produktai
AB „Freda“	Korpusiniai baldai iš laminuotos medžio drožlių plokštės
UAB „Wood Team Production“	Medžio masyvo baldai
AB „Dilikas“	Stambiaserijinė baldų iš pušies gamyba
UAB „Baltic Furniture Components“	Vonios, virtuvės, svetainių baldų fasadines dalis iš medienos plaušo plokštės dengtos PVC plėvele

Kita baldų pramonės įmonių grupių yra BFH grupė, kuriai priklauso šios baldų gamybos įmonės:

6 lentelė. BFH atstovaujamos baldų gamybos įmonės

Pavadinimas	Gaminami produktai
UAB „Baldenis“	Valgomojo baldai, stalai, kėdės, vitrinos
UAB „Žeimių baldai“	Baldų gamyba

„Baltic American Concord“ grupė, buvo įkurta 1999 metais. Ji siekia kurti glaudžiai bendradarbiaujančių gamybinių bei aptarnaujančių įmonių grandinę nuo pirminio medienos apdorojimo iki užbaigto produkto. Šiai įmonių grupei priklauso trys medienos ir baldų pramonės įmonės, iš kurių baldus gaminanti įmonė yra viena – UAB Universalūs Medžio Produktai.

Pagal įmonių skaičiaus augimą 2002–2008 metų laikotarpiu su baldų pramone galėjo lygintis tik tokie ypatingomis augimo apimtimis pasižymėję sektoriai kaip statyba, finansinis tarpininkavimas, nekilnojamojo turto operacijos bei kai kurios su prekyba, telekomunikacijomis, kompiuteriais ir laisvalaikio organizavimu susijusios veiklos. Akivaizdu, kad baldų sektoriaus augimą (ypač – sparčiai augančius pardavimus Lietuvos rinkoje) sąlygojo statybų ir nekilnojamojo turto bumai, sąlygotas optimistinių ūkio dalyvių lūkesčių ir palankių kreditavimo sąlygų finansinio tarpininkavimo institucijose. Stipriai pasikeitusi situacija šiose veiklos srityse neišvengiamai turi įtakos ir baldų pramonės rezultatams, visų pirma – pardavimams Lietuvos rinkoje.

Jau 2008 metų prasidėjo įmonių bankrotai, ypač išaugo bankrotų skaičius statybų sektoriuje ir medienos pramonėje.

Kaip teigiama Statistikos departamento pranešime „Įmonių bankrotas“ [51], iš apdirbamosios gamybos įmonių 1993–2008 m. laikotarpiu daugiausia bankrotų skelbta medienos ir medinių dirbinių bei maisto produktų, gėrimų ir tabako veiklos rūšių įmonėms, atitinkamai 25,1 ir 23,6 procento. Šių veiklų įmonėms daugiausia bankrotų buvo skelbta ir pirmąjį 2008 m. pusmetį, atitinkamai 26,1 ir 24,3 proc.

2000–2007 m. įmonių finansinių rodiklių dinamika rodo, kad sparčiai augo jų turtas (nuo 511 mln. litų 2000 m. iki 1,878 mlrd. litų 2007 m.) bei nuosavas kapitalas (nuo 188 mln. litų iki 713 mln. litų. 2007 metai buvo rekordiniai grynojo pelno prasme – 87,57 mln. litų (lyginant su 39,58 mln. litų 2006 m.). Įmonių išsiskolinimo koeficientas visu laikotarpiu išliko pastovus, lygiai kaip ir įmonių sąnaudų bei pajamų santykis, o išlaidos personalui augo labiau nei priimtų į darbą darbuotojų skaičius. Be to, galima pastebėti visu 2000–2007 m. laikotarpiu laipsniškai augusias materialiąsias investicijas. Manau, kad ši tendencija, ekonomikos sunkmečiu, nebus išlaikyta dėl mažėjančių materialinių investicijų ir smukusių statybos apimčių.

7 lentelė. Pagrindiniai baldų sektoriaus įmonių finansiniai rodikliai, tūkst. litų (2000–2007 m.)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Turtas	511 342,00	537 492,00	776 903,00	857 497,00	996 574,00	1 269 113,00	1 660 714,00	1 878 570,00
Nuosavas kapitalas (įskaitant dotacijas ir subsidijas)	188 597,00	193 673,00	393 407,00	371 723,00	407 078,00	483 088,00	596 775,00	713 457,00
Pelnas, nuostolis (-) prieš apmokestinimą	-8 637,00	2 039,00	30 200,00	63 193,00	68 519,00	48 282,00	61 093,00	113 780,00
Grynasis pelnas, nuostolis (-)	..	..	..	..	..	35 023,00	39 580,00	87 570,00
Bendrojo mokumo (likvidumo) koeficientas	0,58	0,56	1,03	0,77	0,69	0,61	0,56	0,61
Išsiskolinimo koeficientas	0,63	0,64	0,49	0,57	0,59	0,62	0,64	0,62
Darbuotojų skaičius, asmenys	11 846,00	12 481,00	14 387,00	18 398,00	20 198,00	23 001,00	24 669,00	24 751,00
Sąnaudos	611 845,00	677 323,00	855 688,00	1 177 788,00	1 404 867,00	1 674 397,00	2 186 096,00	2 754 133,00
Išlaidos personalui	144 463,00	148 087,00	194 849,00	260 689,00	312 089,00	371 139,00	487 435,00	600 744,00
Pajamos	613 764,00	680 943,00	889 303,00	1 255 195,00	1 487 827,00	1 735 490,00	2 267 492,00	2 896 965,00
Pridėtinė vertė (gamybos kainomis)	181 122,00	190 732,00	266 775,00	381 959,00	449 985,00	499 581,00	622 078,00	874 251,00
Bendrosios investicijos į materialųjį turtą	42 020,00	51 071,00	72 660,00	88 267,00	115 655,00	137 433,00	202 142,00	226 887,00

Reikia pabrėžti, kad šie sektoriaus finansiniai rodikliai atskleidžia tik labai apibendrintą padėtį. 2008 m. Lietuvos baldų gamybos pramonėje buvo juntamas parduotos produkcijos bei eksporto mažėjimas. Remiantis asociacijos „Lietuvos mediena“ [42] duomenimis (7 lentelė), Libros, SBA, Baltijos baldų bei Baltic American Concord įmonių grupės 2008 m. pardavė mažiau produkcijos nei 2007 m. Vienintelė Vakarų medienos grupė 2008 m. pagerino parduotos produkcijos rodiklius nuo 347 mln. litų 2007 m. iki 428 mln. litų. 2008 metais.

8 lentelė. Įmonių grupių veiklos dinamika 2007-2008 m.

Įmonių grupė Įmonės		2007 m. Parduota produkcija, tūkst. Lt	2008 m. Parduota produkcija, tūkst. Lt
Vakarų medienos grupė	Klaipėdos mediena	113216	144118
	Girių bizonas	194170	247920
	Sakuona	40494	36063
	Iš viso	347880	428101
Libros grupė	Boen Lietuva	191976	184058
	Dailinta	29100	25052
	Dirvonų lentpjūvė	7207	7935
	Iš viso	276920	217045
SBA	Klaipėdos baldai	154326	185283
	Šilutės baldai	100302	99410
	Kauno baldai	56797	49277
	Iš viso	343964	333970
Baltijos baldų grupė	Freda	113274	1137060
	Dilikas	51369	39654
	Wood team production	45390	47558
	Iš viso	210033	200972
Baltic American Concord	AMG	6700	6874
	UMG	22204	15734
	USG	14564	12069
	Iš viso	43468	34677

Geriausi finansiniai rezultatai šiai dienai yra tų Lietuvos įmonių, kurios sudariusios ilgalaikes sutartis su stambiais užsakovais. Į stambiausių baldų gamintojų penketuką patenka keturios su Švedijos koncernu IKEA bendradarbiaujančios bendrovės – „Klaipėdos baldai“, „Šilutės baldai“, „Vilniaus baldai“ ir „Freda“. Kita vertus, šių bendrovių žemi pelningumo rodikliai, kuriuos sąlygoja didelė galios asimetrija derybose su užsakovu. Nors ekonominio sunkmečio sąlygomis ilgalaikiai susitarimai su stipriu tarptautiniu užsakovu užtikrina gamybos tęstinumą, stambieji Lietuvos gamintojai, veikiantys IKEA tinkle, išlieka pažeidžiami dėl nuosavų patekimo į rinką kanalų neturėjimo.

2.2 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tyrimas baldų pramonės įmonėse

2.2.1 Tyrimo metodika

Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimas praktikoje, t. y. gamybos įmonėse, yra labai svarbus uždavinys. Tiriant baldų gamybos sektoriaus apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo problematiką Lietuvoje buvo pasirinktas **anketinis metodas**, nes jis leidžia surinkti statistinę medžiagą, atskleidžiančią faktinę realybę bei jos raidos tendencijas, vienu reiškinių priklausomybę nuo kitų, jų sąveiką.

Baldų pramonės sektoriaus apklausa buvo orientuota į baldų gamybos įmones, kurios savo produkciją gamina Lietuvoje, o po to ją parduoda vietinėje rinkoje arba eksportuoja. Kad informacija būtų tiksli ir objektyvi, taip pat atspindėtų realią įmonių situaciją, apklausai buvo pasirinktas tikslinis segmentas darbuotojai iš įmonių, t. y. vadovaujančias pareigas užimantys asmenys, kurie dirba gamybos, finansų ir administraciniuose padaliniuose.

Atliekant anketinį tyrimą pasirinktas **tyrimo objektas** – apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimas Lietuvos baldų gamybos pramonės sektoriaus įmonėse.

Tyrimo tikslas – sužinoti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo ypatumus bei problematiką Lietuvos baldų pramonės įmonėse, kuri padės sukurti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį.

Atliekant tyrimą ir interpretuojant gautus duomenis, darbas buvo suskirstytas į tris etapus:

1. pasiruošta analitinė dalis ir paties tyrimo organizavimas;
2. rinkti duomenys;
3. apdoroti gauti duomenys.

Anketinės apklausos duomenys apibendrinti statistiniais metodais, naudojantis „Microsoft Excel“ programa.

Anketoje sukurti klausimai, remiantis pateikta mokslinės literatūros analize, sudaryti teiginiai (žr. 1 priedą), kurie skirti išsiaiškinti, kaip įmonės analizuoja apyvartinį kapitalą, kokia analizės svarba yra įmonėse. Ši informacija toliau bus reikalinga kuriant apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį. Anketo pavyzdys yra pateiktas priede Nr. 1.

Taip pat, kad apklausos rezultatai būtų reprezentatyvūs, buvo nustatytas tikslinis apklausos segmentas.

Vienas iš svarbiausių reikalavimų imčiai – ji turi būti reprezentatyvi, t. y. atspindėti tiriamo požymio pasiskirstymą visoje populiacijoje, todėl apklausoje dalyvavę darbuotojai atrinkti sudarius tikimybinę sistemingą imtį.

Pagal įvairių informacinių šaltinių pateikiamą statistinę informaciją Lietuvos baldų pramonės įmonių, kurios gamina baldus Lietuvoje, yra apie 250. Tyrimą atlikau įmones suskirsčiusi pagal jų tipus, jų pasiskirstymas pagal dydį pateikiamas 1 lentelėje. Apklausoje dalyvavo didelės bei vidutinės ir mažos įmonės.

Imties dydis arba respondentų skaičius apskaičiuotas pagal Paniotto sukurta formulę [30]:

$$n = \frac{1}{\Delta^2 + \frac{1}{N}} \quad (24)$$

kuri yra pritaikyta skaičiavimui, kai tikimybė 0,954. Čia n reiškia reikiamą respondentų skaičių; Δ – paklaidą; N – tiriamos visumos narių skaičių (populiacijos dydį).

Apklausus respondentus pagal formulę (24) bus gauta 5 proc. paklaida su 0,95 tikimybe. Pavyzdžiui, jeigu nustatyta, kad 50 % respondentų pasirinko atsakymą „n“, tai iš tikro su 95% tikimybe galima teigti, kad tikroji reikšmė yra tarp 45 % ir 55 %. Įverčio tikslumas mažėja, mažėjant analizuojamai respondentų grupei.

Lietuvoje didelių baldų pramonės įmonių (darbuotjų skaičius > 250) yra apie 18. Pagal formulę (25) apskaičiuota, kad reikėtų apklausti 17 didelių Lietuvos baldų pramonės įmonių:

$$n = \frac{1}{0,05^2 + \frac{1}{18}} = 17 \quad (25)$$

Vidutinių ir mažų baldų pramonės įmonių yra apie 188, taigi pagal formulę (25) apskaičiuota, kad reikia apklausti 127 vidutines ir mažas baldų pramonės įmones:

$$n = \frac{1}{0,05^2 + \frac{1}{188}} = 127$$

Taigi apklausus 17 stambių ir 127 vidutinių ir mažų įmonių, būtų gautas 95 % tyrimo patikimumas.

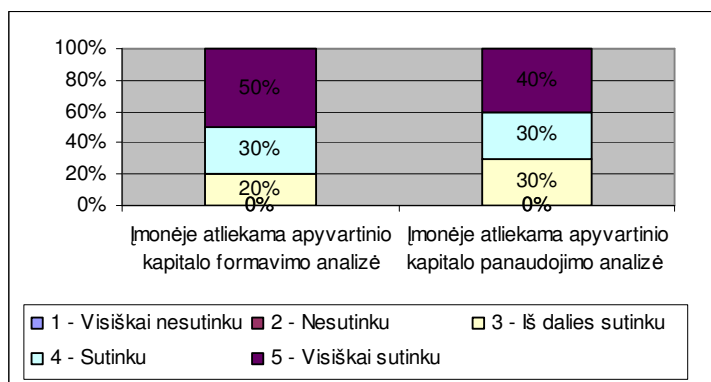
Tyrimo laikas ir respondentų skaičius: Anketos buvo išsiųstos elektroniniu paštu vadovaujančias pareigas užimantiems darbuotojams iš didelių, vidutinių ir mažų baldų pramonės įmonių. Taip pat apklausa buvo vykdoma ir telefonu. Apklausos trukmė trys savaitės.

2.2.2 Tyrimo rezultatai

Atlikus Lietuvos baldų pramonės įmonių anketinę apklausą, gauti tyrimo rezultatai parodo esamą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo situaciją šiame sektoriuje. Gauti rezultatai toliau bus reikalingi kuriant apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį.

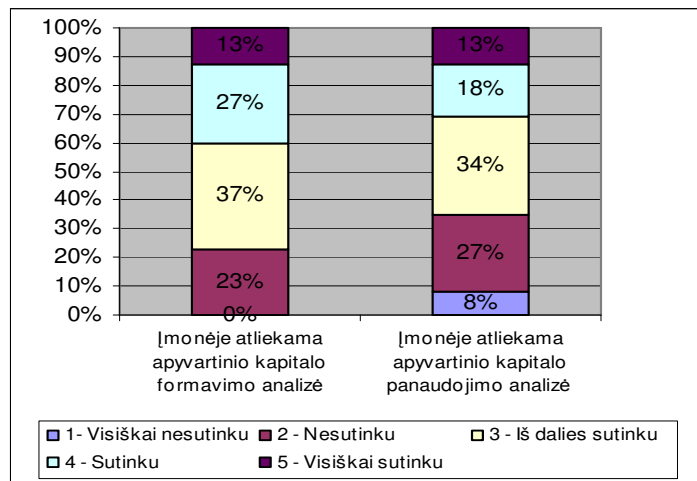
Anketa su klausimais buvo siųsta 18 didelių baldų pramonės įmonių, tačiau atsakė tik 10 įmonių. Šis rezultatas yra tik patenkinamas, nors pagal imties dydžio formulę (1), norint gauti 95 % rezultatų patikimumą, reikėtų apklausti 17 įmonių. Apklausos rezultatai parodė labai panašią apyvartinio kapitalo valdymo situaciją, t. y. apyvartinis kapitalas yra analizuojamas, atliekamos įvairios analizės, tačiau įmonės neturi bendros apyvartinio kapitalo valdymo sistemos. Taigi, mano nuomone, baldų gamybos pramonės segmento anketinės apklausos rezultatai yra patikimi ir jais galima remtis sudarant apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį.

Taip pat buvo siunčiama 127 apklausos anketos vidutinėms ir mažoms baldų pramonės įmonėms, tačiau atsakė tik 40. Nors tai yra nedidelis skaičius, bet palyginus atsakymų rezultatus, galima daryti išvadą, kad situacija įmonėse yra panaši, t. y. neskiriama pakankamai dėmesio apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizei, apyvartinis kapitalas nagrinėjamas padrikai, nėra bendros sistemos. Taigi, šie duomenys, gauti iš vidutinių ir mažų baldų pramonės įmonių, pakankamai gerai atspindi esamą situaciją pasirinktame segmente.



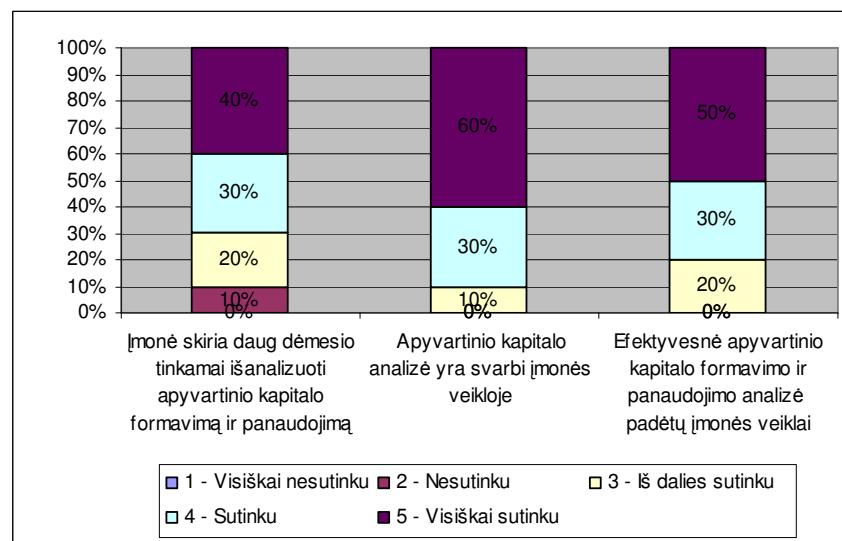
9 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė didelėse įmonėse

Atlikus tyrimą, matyti, kad apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė yra nagrinėjama didelėse įmonėse pastebimai daugiau negu vidutinėse ir mažose.



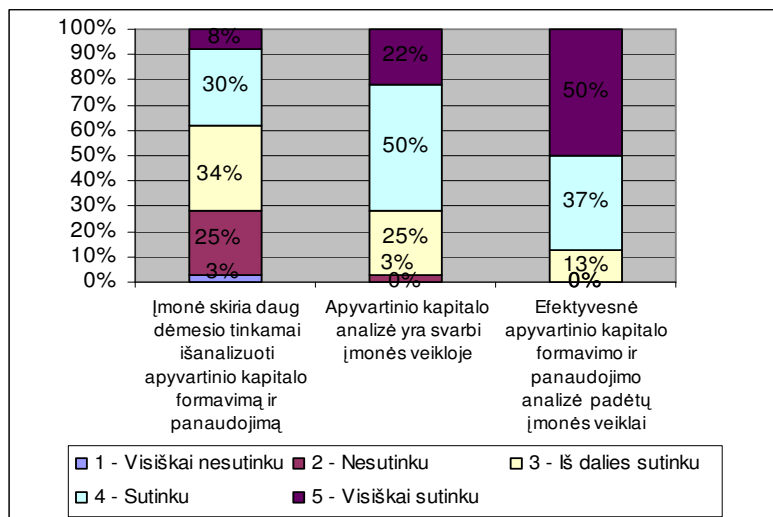
10 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė vidutinėse ir mažose įmonėse

Taip pat iš tyrimo rezultatų (9, 10 pav.) galima pastebėti, kad daugiau dėmesio skiriama apyvartinio kapitalo formavimo analizei, nei kaip jis buvo panaudotas. Tokia pati tendencija išlieka įmonėse, atsakius į klausimą, kokią svarbą skiria apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizei (11, 12 pav.).



11 pav. Didelių įmonių požiūris į apyvartinio kapitalo analizės svarbą

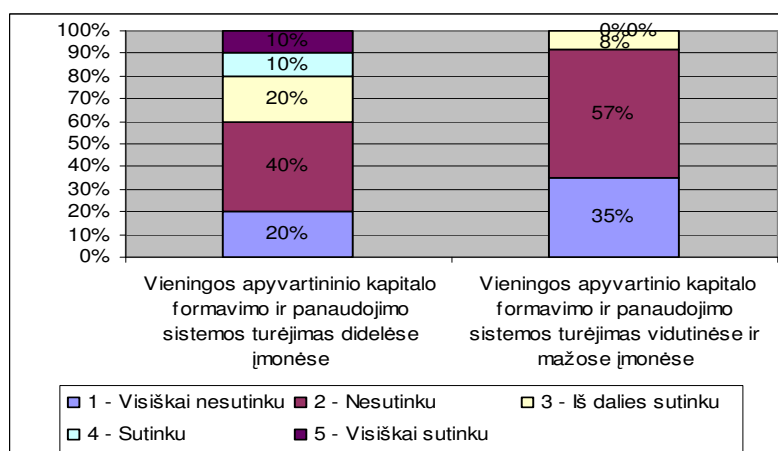
Didelių įmonių vadovai sutinka, jog apyvartinio kapitalo analizė yra svarbi įmonės veikloje, taip pat net 80 % respondentų mano (11 pav.), kad efektyvesnė apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė padėtų įmonės veiklai.



12 pav. Vidutinių ir mažų įmonių požiūris į apyvartinio kapitalo analizės svarbą

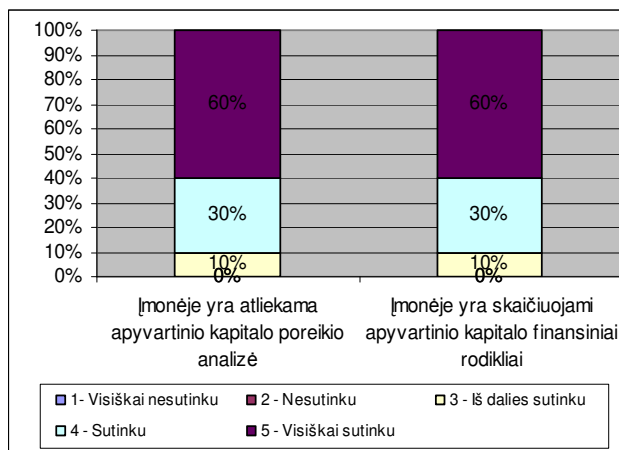
Vidutinėse ir mažose įmonėse apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizei dėmesio skiriama yra mažiau, tačiau sutinkama, jog reikėtų daugiau analizuoti, kadangi efektyvesnė apyvartinio kapitalo analizė padėtų įmonei pagerinti veiklos rezultatus (12 pav.).

Toliau, iš tyrimo rezultatų galima daryti išvadą, kad tiek didelės, tiek vidutinės ir mažos įmonės neturi vienos sistemos, nagrinėjančios apyvartinį kapitalą.

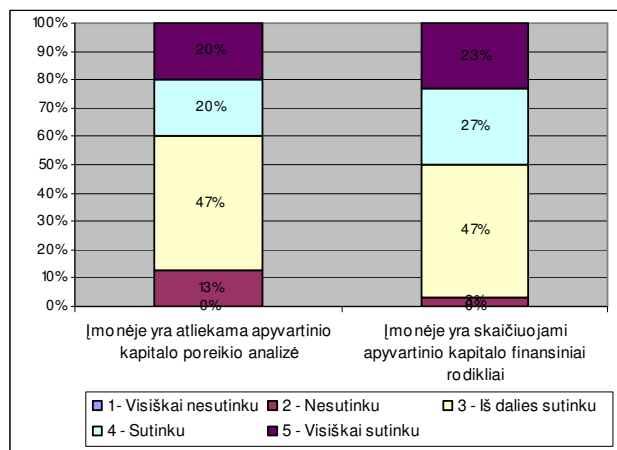


13 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo bendros sistemos analizės baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

Analizuojant apyvartinį kapitalą, t. y jo formavimą ir panaudojimą, labai svarbu įvertinti apyvartinio kapitalo poreikį. Taip pat pateikiami tyrimo rezultatai, siekiant išsiaiškinti, ar įmonės norėdamos apskaičiuoti apyvartinio kapitalo poreikį bei jo panaudojimo rezultatus, skaičiuoja atitinkamus finansinius rodiklius. Šie rezultatai padės modeliuoti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį.



14 pav. Didelių įmonių apyvartinio kapitalo poreikio ir finansinių rodiklių įvertinimas

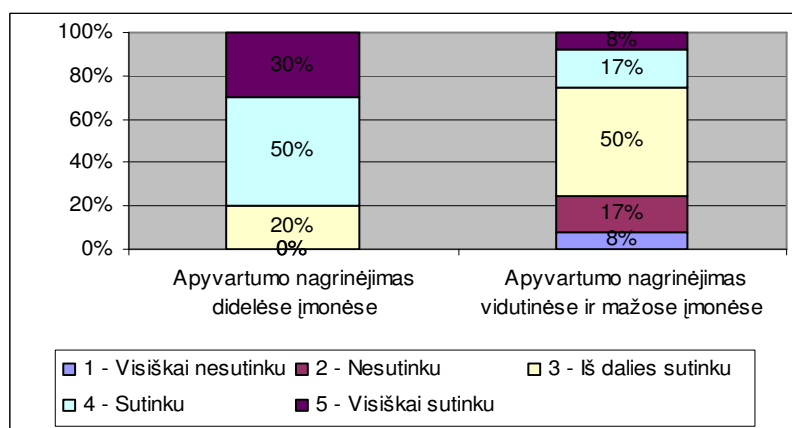


15 pav. Vidutinių ir mažų įmonių apyvartinio kapitalo poreikio ir finansinių rodiklių įvertinimas

Apyvartinio kapitalo poreikio analizė yra atliekama, tačiau vidutinės ir mažos įmonės tam neteikia didelės svarbos. Taip pat atliekant apklausą telefonų, buvo pasiteirauta ar įmonės naudoja apyvartinio kapitalo poreikiui paskaičiuoti tam tikrus modelius, tokius kaip Baumoll ar Millerr – Orr. Tačiau daugelio vidutinių ir mažų įmonių atsakymai buvo neigiami tik didelės įmonės patvirtino jog turi tam tikrus modelius, kuriais remiasi atlikdamos skaičiavimus, tačiau jų neįvardino.

Taip pat nedaug dėmesio vidutinės ir mažos įmonės skiria finansinių rodiklių skaičiavimui. Nors didelės įmonės pritaria, kad norint efektyviai valdyti įmonę, svarbu apskaičiuoti finansinius rodiklius bei iš anksto suplanuoti apyvartinį kapitalą.

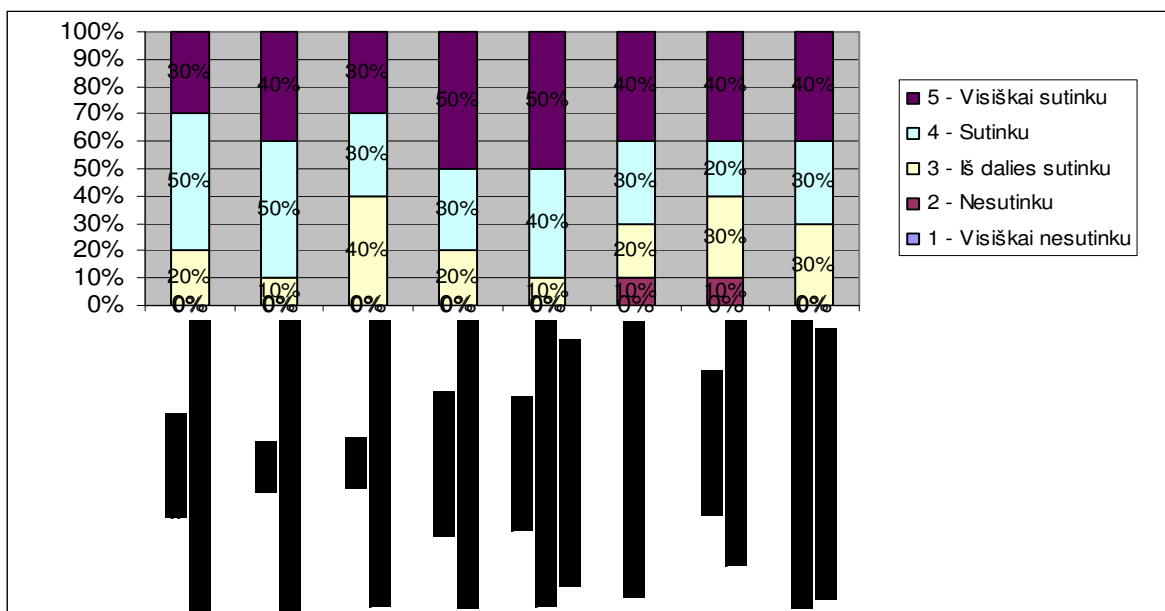
Apyvartinis kapitalas dar galėtų būti nagrinėjamas kaip įmonės apyvartumo analizė. Ji baldų pramonės įmonėse yra nagrinėjama kaip atskiras dalykas (16 pav.).



16 pav. Apyvartumo analizės baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

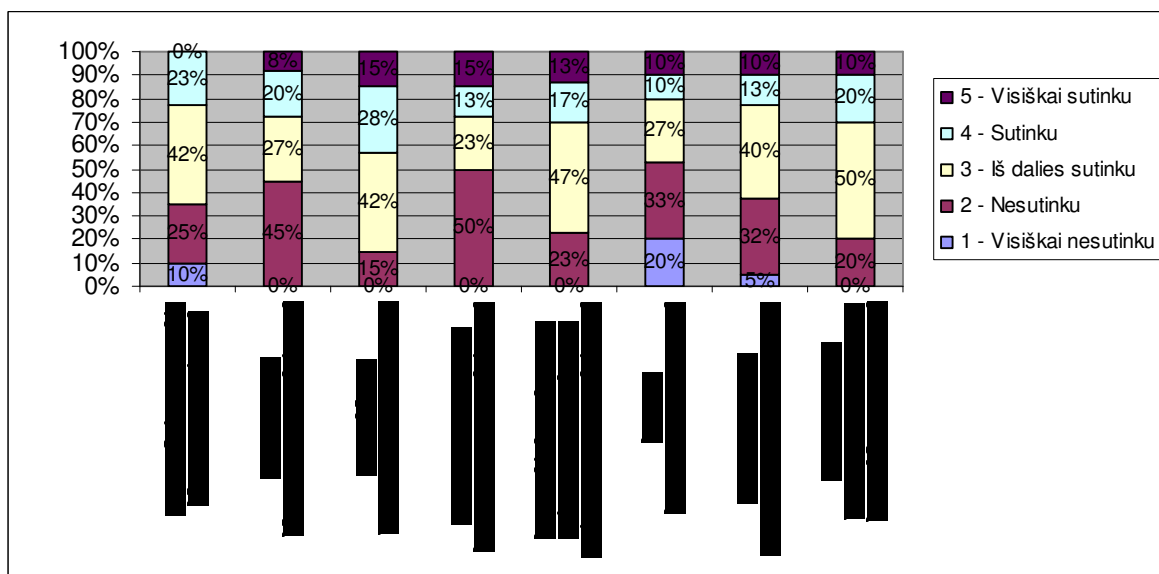
Pateikti tyrimų rezultatai parodė, kad vidutinės ir mažos įmonės skiria mažiau dėmesio apyvartumo analizei nei didelės įmonės.

Apyvartumas priklauso nuo įmonės atsargų, gautinų sumų ir mokėtinų sumų analizių. Baldų pramonės įmonėse šios analizės yra nagrinėjamos atskirai, t. y. kiekviena analizė yra daugiau ar mažiau nagrinėjama, tačiau nenumatoma, kad būtent šios analizės galėtų įtakoti efektyvų apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą. Didelėse baldų pramonės įmonėse atsargų (nejudančių atsargų), gautinų sumų (blogų skolų) ir mokėtinų sumų (mokėjimo terminų) analizės yra atliekamos kaip pavaizduota grafike (17 pav.).



17 pav. Apyvartumo analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

Vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse apyvartumo analizė, t. y. atsargų (nejudančių atsargų), gautinų sumų (blogų skolų) ir mokėtinų sumų (mokėjimo terminų) yra atliekama (18 pav.):

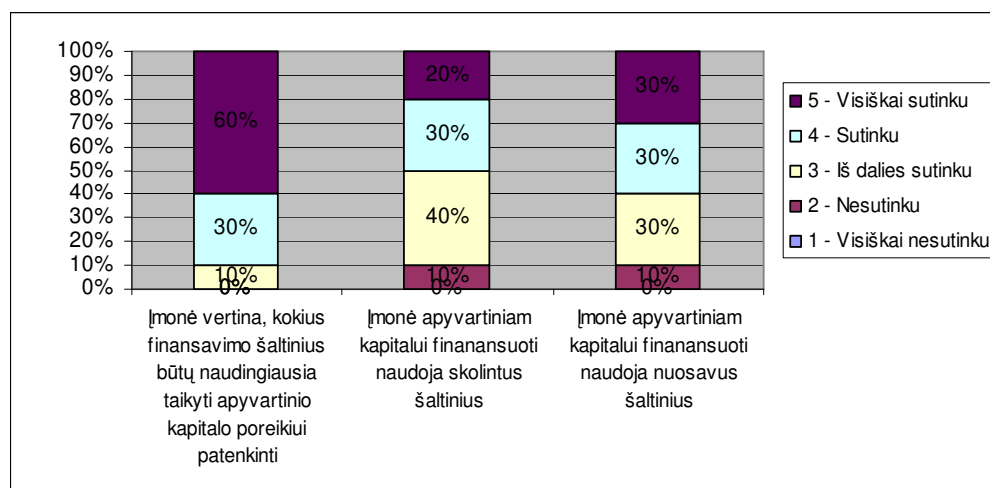


18 pav. Apyvartumo analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

Pinigų surinkimas yra labai svarbi įmonės veiklos dalis, kadangi būtent čia yra grynųjų pinigų šaltinis. Įmonės gautos lėšos yra naudojamos tolesnėje veikloje, todėl nuo to, kaip yra planuojamos ir kontroliuojamos atsargos, klientų mokumas, gautinų sumų surinkimas, priklauso įmonės veiklos intensyvumas.

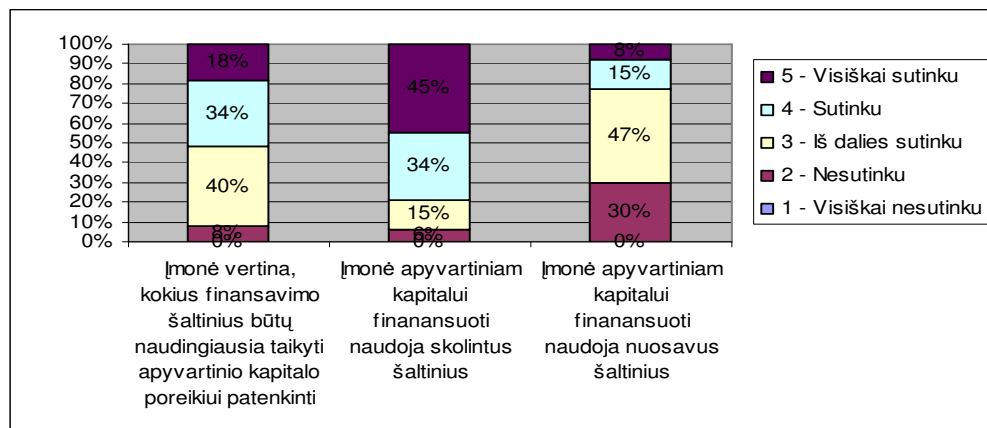
Taigi, iš apklausos rezultatų matyti, kad apyvartinis kapitalas baldų pramonės įmonėse yra nagrinėjamas nesistemiškai, jų atskiros analizės dalys yra nagrinėjamos, tačiau nėra taikoma vientisa apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės sistema.

Toliau pateikti tyrimų rezultatai, siekiant išsiaiškinti, ar įmonės norėdamos geriau formuoti ir panaudoti apyvartinį kapitalą atlieka atitinkamas analizes. Šie rezultatai padės modeliuoti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį. Analizuojant apyvartinį kapitalą reikia žinoti, ar visuomet pakanka nuosavų apyvartinių lėšų. Jeigu nepakanka, reikia ieškoti papildomų finansinių šaltinių.



19 pav. Finansavimo šaltinių analizė didelėse įmonėse

Taigi, atlikus apklausą, matyti, kad didelės baldų pramonės sektoriaus įmonės skiria daug dėmesio finansavimo šaltinių analizei apyvartinio kapitalo poreikiui patenkinti (19, 20 pav.).



20 pav. Finansavimo šaltinių analizė vidutinėse ir mažose įmonėse

Pasidomėjus respondentų apie įmonių finansavimo šaltinius, dauguma vidutinių ir mažų įmonių atsakė jog naudojasi skolintais finansiniais šaltiniais. Norėdama patikslinti, kokiais šaltiniais naudojasi, apklausiau įmones telefonu. Daugiausiai įmonės vykdo tiekėjų kreditavimą, kurio terminai priklauso nuo derybų. Taip pat ima paskolas iš bankų. Nuosavomis lėšomis apyvartiniam kapitalui finansuoti daugiau naudojasi didesnės įmonės.

Taigi iš baldų pramonės tyrimų rezultatų, galima prieiti prie išvados, kad apyvartinis kapitalas yra nagrinėjamas kiekvienoje įmonėje, tačiau jo efektyviai formavimo ir panaudojimo analizei yra skiriama per mažai dėmesio, nagrinėjama yra padrikai ir nesistemiškai. Pagrindinė problema baldų pramonės įmonėse yra bendros apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės sistemos neturėjimas, todėl tobulinant įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizę ir kuriant tobulinimo modelį, pagrindinis tikslas bus sukurti patogią, bendrą ir nesudėtingą sistemą, leidžiančią įmonėms efektyviai nagrinėti apyvartinį kapitalą.

2.2.3 Tyrimo rezultatų patikimumo nustatymas

Norint nustatyti tyrimų rezultatų patikimumą, reikia apdoroti tyrimų rezultatus statistiniais duomenimis bei nustatyti statistinius duomenų kriterijus. Didelę įtaką nagrinėjamai visumai ir jos savybėms turi požymio variantų reikšmių nuokrypiai (variacija). Dėl to visumos įvairiai pasiskirsto ir išsidėsto. Norint nustatyti, ar tyrimo rezultatai yra patikimi, reikia įvertinti rizikos laipsnį. Pagal I. Zabelavičienę [38, 72] rizikos laipsnis matuojamas dviem kriterijais: vidutinė laukiama reikšmė ir galimo rezultato svyravimas.

Vidutinė laukiama reikšmė yra visų galimų rezultatų svertinis vidurkis, kurį nustatant kiekvieno rezultato tikimybė imama kaip atitinkamos reikšmės dažnio arba svorio matas. Vidutinis dydis rodo apibendrintą kiekybinę charakteristiką, tačiau jis dar neleidžia priimti sprendimo dėl varianto pasirinkimo. Sprendimui priimti būtina žinoti rodiklių svyravimą, t. y. nustatyti galimo rezultato svyravimo dydį. I. Zabelavičienės teigimu [38, 72] galimo rezultato svyravimams išreikšti taikomi du glaudžiai susiję kriterijai:

- dispersija;
- vidutinis kvadratinis nuokrypis.

Dispersija apibrėžiama kaip statistinė imties charakteristika, atspindinti labiausiai tikėtiną eilinio matavimo vertės nukrypimą nuo aritmetinio vidurkio. Dispersija remiamasi skaičiuojant matavimo rezultatų kokybę bei patikimumą, o taip pat ji atspindi ir paties tiriamo objekto ar reiškinių ypatybes ir (kaip ir vidurkis) gali būti laikoma tyrimų rezultatu [48].

Dispersija nustatoma pagal formulę [38, 73]:

$$\sigma^2 = \frac{\sum (x - \bar{x})^2 \cdot n}{\sum n}; \quad (26)$$

čia: σ^2 - dispersija;

x – laukiama reikšmė kiekvienu stebėjimų atveju;

$\bar{x}$ – vidutinė laukiama reikšmė;

n – pastebėtų atvejų skaičius (dažnis).

Dispersija charakterizuoja sklaidą kvadratiniais vienetais. Norint, kad sklaida būtų charakterizuojama tokiais pat vienetais kaip ir matuojamas atsitiktinis dydis, naudojama kita charakteristika – vidutinis kvadratinis nuokrypis [48].

Vidutinis kvadratinis nuokrypis nustatomas pagal formulę [38, 73]:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n - 1}}; \quad (27)$$

Vidutinis kvadratinis nuokrypis - tai dydis, nusakantis atsitiktinio dydžio įgyjamų reikšmių sklaidą apie vidurkį. Vidutinio kvadratinio nuokrypio dimensija yra lygi atsitiktinio dydžio dimensijai. Dėl šios priežasties šis dydis labiau tinkamas naudoti praktikoje negu dispersija, kurios matas lygus atsitiktinio dydžio dimensijos kvadratui.

Analizuojant paprastai taikomas variacijos koeficientas. Jis yra vidutinio kvadratinio nuokrypio ir aritmetinio vidurkio santykis, rodantis gautų rezultatų nukrypimų laipsnį [38, 73]:

$$V = \frac{\sigma}{\bar{x}} \cdot 100\%; \quad (28)$$

Statistikoje variacija – tai tiriamojo požymio kitimas dėl jam būdingų ypatumų, išmatuotosios vertės kitimas dėl matavimo procedūros netobulumo arba skirtingų objektų išmatuotųjų verčių skirtingumas. Tokia variacija dažniausiai aprašoma dispersija, standartiniu nuokrypiu arba variacijos koeficientu [40]. Variacijos koeficientas – santykinis dydis. Šio koeficiento dydžiui įtakos neturi tiriamojo rodiklio absoliutinė reikšmė. Ją taikant galima lyginti požymių, turinčių skirtingą vertinimo matą, svyravimus. Variacijos koeficientas kinta nuo 0 iki 100 %. Kuo didesnis koeficientas, tuo didesnis svyravimas. Nustatytas toks įvairių variacijos koeficientų kokybinis įvertinimas [38, 73]:

- iki 10 % – silpnas svyravimas;
- 10-25 % – vidutinis (saikingas) svyravimas;
- daugiau kaip 25 % – didelis svyravimas.

Remiantis dispersijos, vidutinio kvadratinio nuokrypio ir variacijos formulėmis buvo analizuojamas baldų pramonės įmonių tyrimų rezultatų patikimumas. Pirminiai duomenys ir

skaičiavimai suvesti ir apdoroti *Microsoft Excel* programine įranga. Toliau pateikiami gauti baldų gamybos pramonės įmonių anketinio tyrimo patikimumo rezultatai (vidutinė laukiama reikšmė, dispersija, vidutinis kvadratinis nuokrypis, variacijos duomenys).

9 lentelė. Didelių, vidutinių ir mažų baldų pramonės įmonių statistinių duomenų tyrimo rezultatai

Klausimas	Vidutinė laukiama reikšmė	Dispersija	Vidutinis kvadratinis nuokrypis	Variacijos koeficientas, %
Didelės įmonės				
1	4.3	0.68	0.82	19.1
2	4.1	0.77	0.88	21.4
3	3.8	1.07	1.03	27.2
4	2.6	1.60	1.26	48.7
5	4.5	0.50	0.71	15.7
6	4.3	0.68	0.82	19.1
7	4.5	0.50	0.71	15.7
8	4.5	0.50	0.71	15.7
9	4.1	0.54	0.74	18.0
10	4.1	0.54	0.74	18.0
11	4.3	0.46	0.67	15.7
12	3.9	0.77	0.88	22.5
13	4.3	0.68	0.82	19.1
14	4.4	0.49	0.70	15.9
15	4.0	1.11	1.05	26.4
16	3.9	1.21	1.10	28.2
17	4.1	0.77	0.88	21.4
18	4.5	0.50	0.71	15.7
19	3.6	0.93	0.97	26.8
20	3.8	1.07	1.03	27.2
Vidutinės ir mažos įmonės				
1	3.3	0.93	0.97	29.3
2	3.0	1.28	1.13	37.7
3	3.2	0.95	0.98	31.0
4	1.7	0.36	0.60	34.7
5	3.9	0.58	0.76	19.5
6	4.4	0.50	0.70	16.1
7	3.5	0.92	0.96	27.6
8	3.7	0.73	0.85	23.1
9	3.0	0.97	0.99	32.9
10	2.8	0.85	0.92	33.1
11	2.9	0.96	0.98	33.9
12	3.4	0.87	0.93	27.2
13	2.9	1.25	1.12	38.2
14	3.2	0.88	0.94	29.3
15	2.6	1.48	1.22	47.3
16	2.9	1.07	1.03	35.6
17	3.2	0.78	0.88	27.6
18	3.6	0.75	0.87	23.9
19	4.2	0.78	0.88	21.0
20	3.0	0.77	0.88	29.2

Iš 9 lentelės matyti, kad dauguma didelių baldų pramonės įmonių anketinių atsakymų yra vidutinio arba saikingo svyravimo, t. y. iki 25 %, ir tik trečdalis anketinių atsakymų svyruoja nuo 25 %. Tai reiškia, kad jų svyravimas yra stiprus. Vidutinių ir mažų įmonių atsakymų rezultatai svyruoja labiau negu didelių įmonių. Taip yra todėl, kad buvo apklaustas didesnis skaičius įmonių ir jų atsakymai buvo įvairesni. Pagal rezultatus matyti, kad 5 iš 20 anketinių klausimų buvo atsakyti su mažesniu nei 25 % svyravimu. Tačiau, atlikus bendrą statistinių duomenų analizę, galima prieiti prie išvados, kad tyrimų rezultatai yra pakankamai patikimi, todėl toliau jais galima bus remtis sudarant apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį.

2.2.4 Tyrimo rezultatų regresinė analizė

Toliau baldų pramonės įmonių tyrimų rezultatai bus nagrinėjami naudojant regresinę analizę. Pasak I. Zabelavičienės [38, 138] įmonės ūkinių procesų ryšių atvaizdavimas, priežasties – pasekmės sąveikos aprašymas, rezultatinio rodiklio formavimosi dėsniumai ir kiti panašūs klausimai geriausiai gali būti išnagrinėti naudojant regresinę analizę. Regresinė analizė leidžia nustatyti statistiškai reikšmingus ir nereikšmingus veiksniai bei prognozuoti nagrinėjamą reiškinį. Regresinės analizės tikslas yra matematiškai įvertinti ekonominių veiksnių tarpusavio sąryšius.

Ekonominius rodiklius veikia daugelis veiksnių. Norint nustatyti ekonominių procesų vystymosi tendenciją, reikia sudaryti tiriamo rezultatinio rodiklio daugiafaktorinę regresijos lygtį [38, 141]:

$$y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + \dots + a_kx_k, \quad (29)$$

Pasak I. Zabelavičienės [38, 141] teoriškai tokia regresijos lygtis galėtų turėti neribotą veiksnių skaičių (k), kuris turi būti ne didesnis už stebėjimo apimtį n , t. y. $k \leq n$, tačiau atliekant praktinius skaičiavimus dažnai nepasiteisina didelio kiekio veiksnių įtraukimas į lygtį. Sudarant veiksnių, jungiamų į regresijos lygtį, sąrašą, reikėtų paanalizuoti nagrinėjamojo reiškinio priežasties – pasekmės ryšius, juos suklasifikuoti ir pagal objektyvius kriterijus atskirti pirminius ir šalutinius veiksniai, priežastis nuo sąlygų.

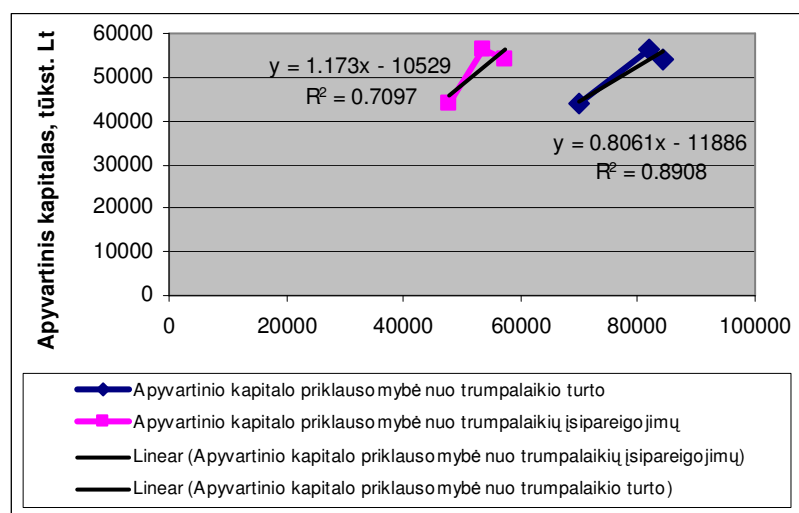
Regresijos lygtis apibrėžia sąryšį tarp veiksnių ir atsako į klausimą, kaip keičiasi nagrinėjamo ekonominio reiškinio vidutinė reikšmė, kintant jį įtakojančiam veiksniai arba veiksniams. Tarpusavio ryšio priklausomybė parodo koreliacijos koeficientas R . Jeigu jo reikšmė yra nuo $0,80 \div 0,99$, tai ryšys stiprus, o jei $R = 0$, tai jokio ryšio nėra. Jeigu R reikšmė gaunama neigiama, vadinasi ryšys tarp veiksnių yra priešingai proporcingas.

Ekonominių rodiklių analizėje dažniausiai naudojama porinė koreliacija. Todėl svarbu objektyviai ir pagrįstai pasirinkti porinės koreliacijos funkcijas, kurios geriausiai apibūdintų

konkrečių rodiklių ryšį. Porinės koreliacijos funkcijų parametrams nustatyti dažnai naudojamas “mažiausių kvadratų” metodas. Šio metodo esmė yra tokia: funkcijos parametrai skaičiuojami taip, kad kvadratinų nukrypimų tarp apskaičiuotųjų ir faktiškai stebėtų rezultatinio rodiklio reikšmių suma būtų minimali [38, 140]. Taikant matematinės statistikos metodus sudaryta porinės koreliacijos lygtis pagal turimus tyrimo rezultatus. Porinės koreliacijos funkcija baldų pramonės įmonėms apskaičiuota naudojantis *Microsoft Excel* programa. Buvo išnagrinėtos dvi didelės baldų pramonės įmonės ir keturios vidutinio didumo įmonės bei pagal tam tikrus veiksnius padaryta koreliacinė – regresinė analizė. Analizėje paimti trijų metų duomenys (2006 m., 2007 m., 2008 m.), nes 2009 metų finansinės atskaitomybės bus patvirtintos tik 2010 m. liepos mėn.

Didelių baldų pramonės įmonių regresinė analizė.

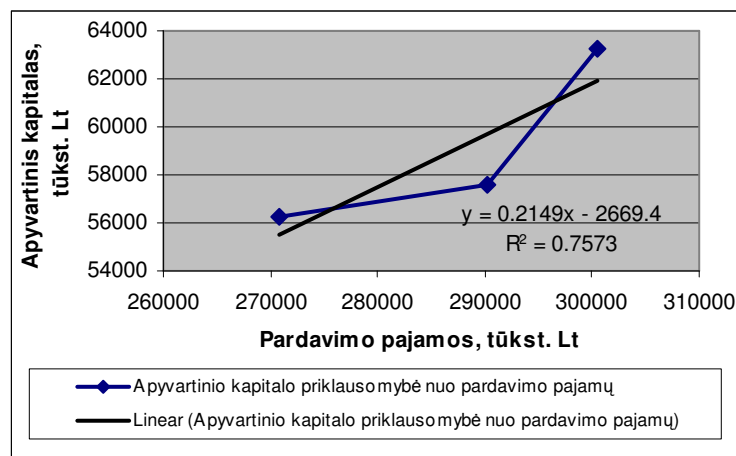
Toliau pateikiama grafinis porinės koreliacijos funkcijos išraiškos, kuriose atsispindi tiriamojo rezultatinio rodiklio priklausomybė nuo konkretaus veiksnio.



21 pav. Apyvartinio kapitalo ir trumpalaikio turto bei trumpalaikių įsipareigojimų analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

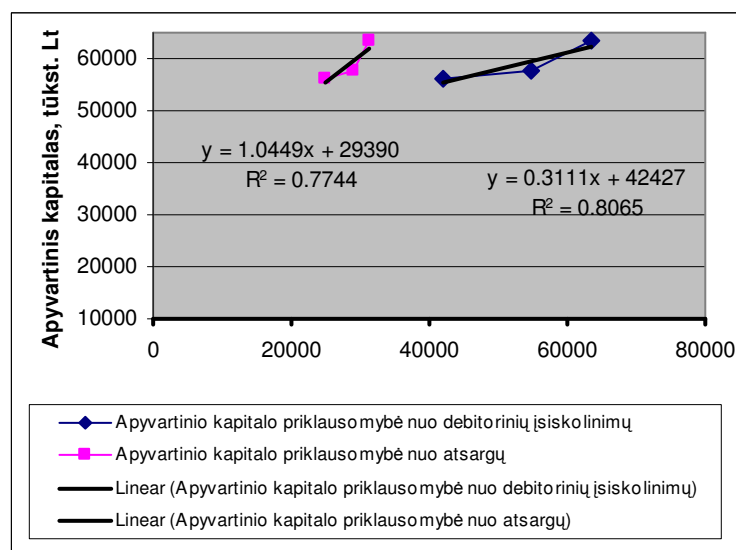
Taigi, iš 21 paveikslo matyti, kad taškų sklaidos laukas nedidelis ir toks duomenų išsidėstymas rodo tiesinį koreliacijos ryšį tarp apyvartinio kapitalo ir trumpalaikio turto bei trumpalaikių įsipareigojimų (kreditorinių įsiskolinimų), o koreliacijos koeficientas ($R^2=0,7097$ ir $R^2=0,8908$, $R=0,84$ ir $R=0,94$) charakterizuoja sąryšio, tarp statistinių duomenų, stiprumą. Kaip ir apskaičiuotų rodiklių taip pat ir porinės koreliacijos funkcijos grafinė išraiška rodo, kad didėjant veiksniai, auga rezultatinis rodiklis.

Stiprią priklausomybę rodo koreliacijos koeficientas R , kuris lygus 0,87 tarp apyvartinio kapitalo ir pajamų. Didėjant pardavimo pajamoms – didės ir įmonių apyvartinis kapitalas. (22 pav.).



22 pav. Apyvartinio kapitalo ir pajamų regresinės analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

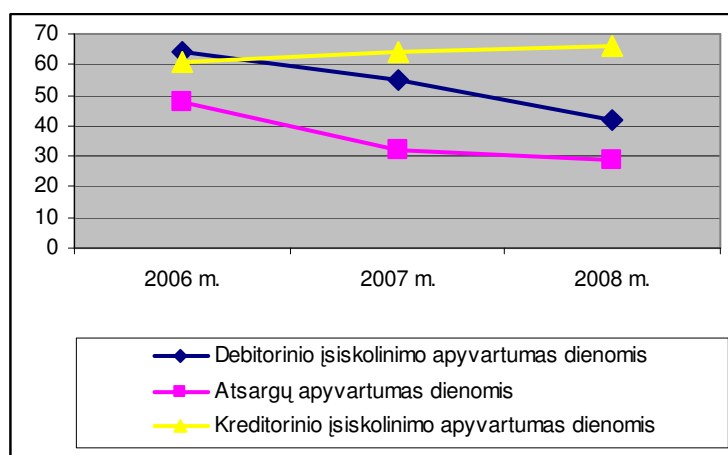
Koreliacijos koeficientas rodo, kad ryšys tarp apyvartinio kapitalo ir debitorinių įsiskolinimų yra taip pat pakankamai stiprus, jis siekia 0,89. Šiek tiek mažiau koreliuoja apyvartinio kapitalo ir atsargų rodikliai ($R=0,88$). Grafiškai debitoriniai įsiskolinimai, atsargos ir apyvartinis kapitalas pavaizduoti (23 pav.):



23 pav. Apyvartinio kapitalo ir debitorinių įsiskolinimų bei atsargų regresinės analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

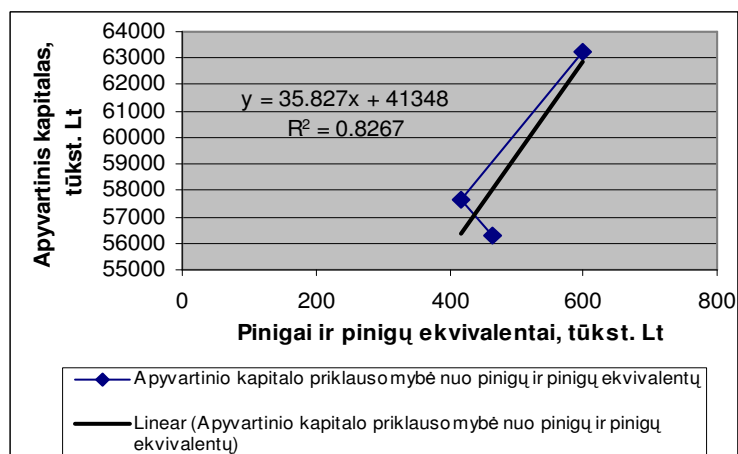
Naudojantis finansinių ataskaitų informacija, galima apskaičiuoti apyvartumo rodiklius, t. y. debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis, atsargų apyvartumas dienomis, kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis. Atsargų apyvartumas dienomis ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis rodikliai yra geresni tada, kai jie yra kuo mažesni, nes įmonės apyvartumas gerėja, atsargos mažiau užsilieka sandėlyje, o klientai greičiau atsiskaito su įmone. Tačiau kreditorinio įsiskolinimo apyvartumo rodiklis yra geresnis tada, kai jis yra kuo didesnis, nes

įmonėje ilgesnį laiką lieka pinigai ir ji gali ilgiau jais disponuoti, taip padidindama apyvartumą. Didelėse baldų pramonės įmonėse rodiklių apyvartumas dienomis pavaizduoti (24 pav.):



24 pav. Apyvartumo rodiklių didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

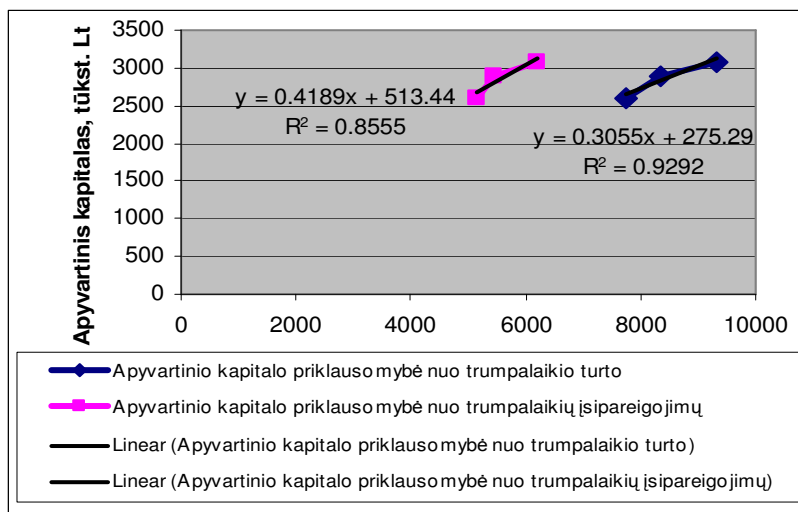
Finansinėse atskaitomybėse dar yra pateikiama pinigų ir pinigų ekvivalentų rodiklis, kuris taip pat svarbus apyvartiniam kapitalui.



25 pav. Apyvartinio kapitalo ir pinigų bei pinigų ekvivalentų regresinės analizės didelėse baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

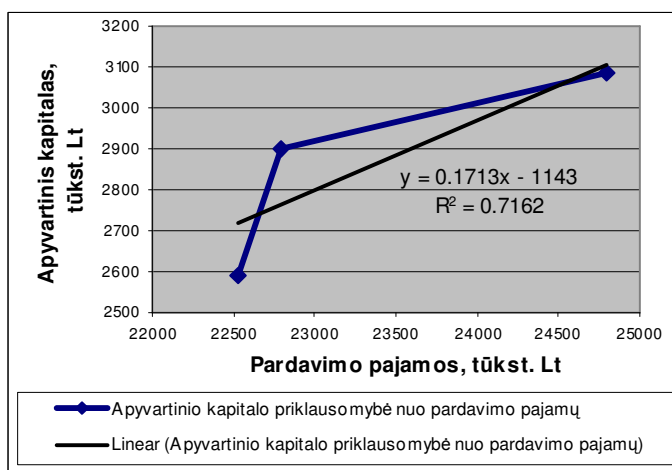
Įmonės dispozicijoje turi egzistuoti optimalus grynųjų pinigų kiekis. Kai įplaukos bei išmokėjimai yra sukoordinuoti bei žinomos jų kitimo tendencijos, įmonė gali turėti sąlyginai nedideles pinigines atsargas. Apyvartinio kapitalo ir pinigų bei pinigų ekvivalentų ryšys koreliuoja stipriau santykiu 0,91 (25 pav.), tai rodo, kad pinigų kiekio didinimas įmonės kasoje ar sąskaitose stipriai įtakos apyvartinį kapitalą.

Vidutinių ir mažų baldų pramonės įmonių regresinė analizė.



26 pav. Apyvartinio kapitalo ir trumpalaikio turto bei trumpalaikių išsipareigojimų analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

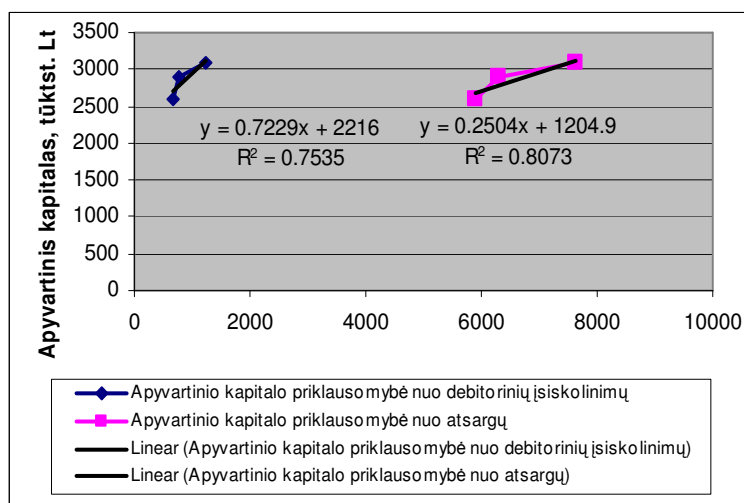
Koreliacijos koeficientas, kuris lygus 0,92 (26 pav.) rodo jog apyvartinio kapitalo ir trumpalaikio turto ryšys yra labai stiprus ir vidutinėse bei mažose baldų gamybos įmonėse. Taškų sklaidos laukas yra nedidelis. Toks duomenų išsidėstymas rodo tiesinį koreliacijos ryšį tarp apyvartinio kapitalo ir trumpalaikio turto bei trumpalaikių išsipareigojimų (kreditorinių įsiskolinimų).



27 pav. Apyvartinio kapitalo ir pajamų regresinės analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

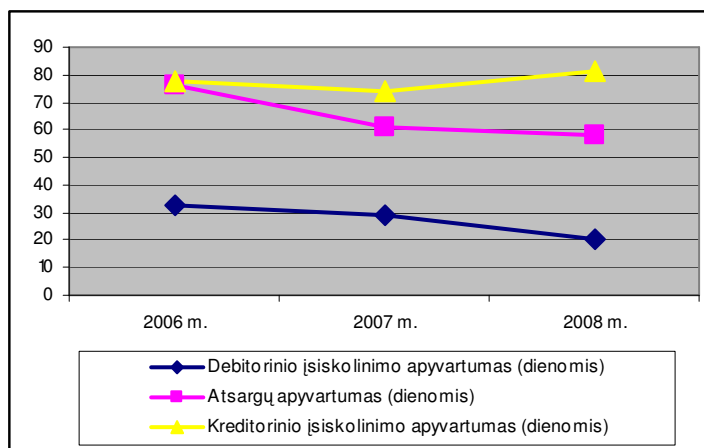
Apyvartinis kapitalo ir pajamų rodiklių porinės koreliacijos funkcijos grafinė išraiška pavaizduota 27 paveiksle. Apskaičiuoti rodikliai rodo augimo tendenciją. Taigi, įvertinant perspektyvinio laikotarpio galimas reikšmes, apyvartinio kapitalo priklausomybė nuo pardavimo pajamų ir toliau augs. Apyvartinis kapitalas augo greičiau negu pajamos, tai rodo, kad įmonės

stengėsi pagerinti apyvartinio kapitalo valdymą, tačiau jį būtų galima dar labiau pagerinti pritaikius geresnę apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizę.



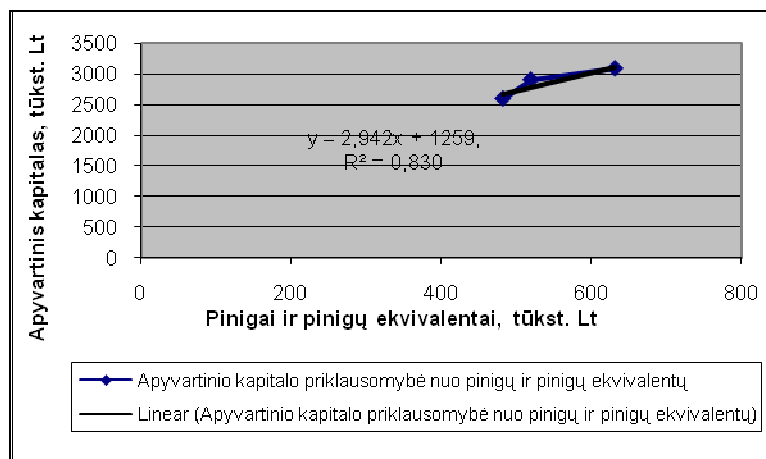
28 pav. Apyvartinio kapitalo ir debitorinių įsiskolinimų bei atsargų regresinės analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

Pagal koreliacijos apskaičiuotą koeficientą R, kuris lygus 0,87, apyvartinio kapitalo ir debitorinių įsiskolinimų ryšys yra stiprus ir šiek tiek mažiau koreliuoja negu didelėse pramonės įmonėse. Apyvartinio kapitalo ir atsargų ryšys yra stipresnis negu didelėse įmonėse, koreliacijos koeficientas 0,90 (28 pav.).



29 pav. Apyvartumo rodiklių vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

Gautinų sumų apyvartumo dienomis ir mokėtinų sumų apyvartumo dienomis rodikliai vidutinėse ir mažose įmonėse yra geresni negu didelėse baldų pramonės įmonėse (29 pav.).



30 pav. Apyvartinio kapitalo ir pinigų bei pinigų ekvivalentų regresinės analizės vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse tyrimo rezultatai

Apyvartinio kapitalo bei piniginių lėšų rodiklių vidutinėse ir mažose baldų pramonės įmonėse ryšys yra stiprus, koreliacijos koeficientas siekia 0,91. Šių rodikliai taip pat stipriai koreliuoja ir didelėse įmonėse. Akivaizdu, kad pinigų kiekio didinimas įmonių kasose ar sąskaitose stipriai įtakos apyvartinį kapitalą (30 pav.).

Toliau pateikiama paskaičiuotos porinės koreliacijos apibendrinti duomenys (10 lentelė). Jie parodo su kuriais veiksniais apyvartinis kapitalas turi stipriausius ryšius. Atlikta porinė koreliacinė analizė parodė, kad tiek didelėse, tiek vidutinėse ir mažose įmonėse yra stiprus ryšys tarp apyvartinio kapitalo ir visų pasirinktų rodiklių.

10 lentelė. Porinės koreliacijos koeficientai tarp apyvartinio kapitalo ir parinktų rodiklių

Rodiklis	Koreliacijos koeficientas "R"	
	Didelės įmonės	Vidutinės ir mažos įmonės
Trumpalaikis turtas	0,84	0,92
Trumpalaikiai įsipareigojimai	0,94	0,96
Pardavimo pajamos	0,87	0,85
Debitoriniai įsiskolinimai	0,89	0,87
Atsargos	0,88	0,90
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	0,91	0,91

Atlikus porinės koreliacijos skaičiavimus, galima teigti, kad baldų pramonės sektoriaus įmonių vadovai norėdami efektyviai valdyti apyvartinį kapitalą, turi daug dėmesio skirti trumpalaikio turto, kreditorinių ir debitorinių skolų valdymui, taip pat atsargų ir visų įmonės pinigų valdymui. Juo labiau, kad anketinės apklausos analizė taip parodė jog šios apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo valdymo sritys Lietuvos baldų pramonės sektoriaus įmonėse (ypač

vidutinėse ir mažose įmonėse) yra analizuojamos padrikai, be vienos sistemos, taigi ir valdomos nepakankamai efektyviai. Taip pat regresinė analizė baldų pramonės įmonėse parodė, kad apyvartinis kapitalas labai stipriai koreliuoja su minėtais rodikliais, vadinasi, apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo patobulinimas įmonėse pagerintų jų veiklą.

2.3 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo baldų pramonės įmonėse apibendrinimas

1. Lietuvos baldų pramonės sektoriuje, t. y. įmonės, kurios gamina produkciją Lietuvoje, didžiąją dalį (76 %) užima vidutinės ir mažos įmonės, tik 7 % užima didelė įmonės, tačiau jos kuria didelę pridėtinę vertę. Baldų pramonės tyrimui pasirinktos didelės ir vidutinės bei mažos įmonės.
2. Lietuvos baldų gamybos sektorius pastarąjį dešimtmetį buvo vienas pagrindinių šalies apdirbamosios pramonės augimo variklių, pasižymėjo stipriais augimo tempais. Tačiau, kaip ir daugelis kitų šalies ekonomikos sričių, šis pramonės sektorius patyrė tiesioginį tiek pasaulinės finansų krizės, tiek nacionalinės nekilnojamojo turto rinkos „burbulo sprogo“ poveikį.
3. Buvo atlikta baldų gamybos įmonių anketinė apklausa, siekiant nustatyti esamą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo situaciją. Iš tyrimo rezultatų matyti, kad apyvartinis kapitalas yra nagrinėjamas, tačiau įmonės neteikia šiai analizei didelės svarbos (ypač vidutinės ir mažos įmonės), nors sutinka, kad ji turėtų būti svarbi įmonės veikloje. Įmonės daugiau ar mažiau daro atskiras analizes, tačiau šios visos analizės nėra analizuojamos sistemingai. Pagrindinė problema baldų pramonės įmonėse yra ta, kad įmonės neturi bendros sistemos, nagrinėjančios įmonės apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą.
4. Atlikus statistinę duomenų analizę, galima prieiti prie išvados, kad tyrimų rezultatai yra patikimi, jais galima remtis sudarant apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį. Atlikus porinę koreliacinę analizę baldų pramonės įmonėse, akivaizdu, kad apyvartinio kapitalo rodikliai, tokie kaip atsargos, debitoriniai ir kreditoriniai įsiskolinimai, labai stipriai koreliuoja, taip pat apyvartinio kapitalo ryšys yra stiprus su pajamomis. Vadinasi, apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės patobulinimas įmonėse pagerintų jų pelningumą ir visą veiklos efektyvumą.

5. Taigi, viską apibendrinant, matyti, kad baldų pramonės įmonių atliktas metodinis tyrimas rodo, jog įmonės nesistemiškai ir padrikai analizuoja apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą, neteikia analizei didelės svarbos.

3. ĮMONĖS APYVARTINIO KAPITALO FORMAVIMO IR PANAUDOJIMO TOBULINIMAS

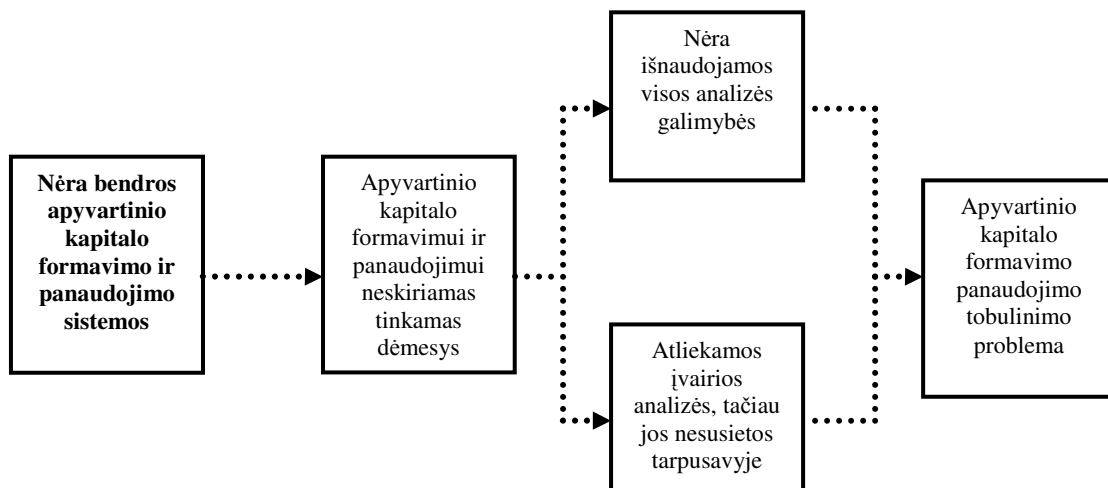
3.1 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo problematikos aprašymas

Atlikus apyvartinio kapitalo literatūros šaltinių analizę ir baldų pramonės įmonių tyrimus, galima išskirti pagrindinę problemą – šiuo metu nėra bendros sistemos nagrinėjančios įmonės apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą. Yra atliekama įvairios analizės, tačiau jos nėra susistemintos į bendrą visumą, todėl norint išanalizuoti apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą, susiduriama su problema, kad neaišku nuo ko pradėti analizę.

Literatūros šaltiniuose vieni mokslininkai nagrinėja apyvartinį kapitalą iš pinigų srautų pusės ir pardavimų prognozavimų, kiti bando įvertinti atskirų apyvartinio kapitalo komponentų pasikeitimų galimybes per būsimus laikotarpius, įvertinant rizikos veiksnius, treči siūlo kuo platesnį spektrą galimų finansavimo šaltinių. Tačiau tokios literatūros kaip formuoti ir panaudoti apyvartinį kapitalą praktiškai nėra.

Atlikus tyrimą baldų pramonės įmonėse, prieita prie išvados, kad įmonės (ypač vidutinės ir mažos) neteikia didelės svarbos apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizei, tačiau mano, kad analizės svarba turėtų būti didesnė. Įmonės nagrinėja apyvartinį kapitalą labai padrikai, yra atliekamos įvairios analizės, tačiau jos nesusietos viena su kita, nėra nustatomas ryšys tarp analizių. Svarbiausias aspektas iš tyrimo išplaukia tas, kad įmonės mano, jog efektyvesnė apyvartinio kapitalo analizė padėtų įmonėms padidinti pelningumą, veiklos efektyvumą, t. y. bendros analizės sistemos įdiegimas padėtų įmonėms geriau valdyti savo apyvartinį kapitalą.

Iš literatūros šaltinių analizės ir baldų gamybos įmonių analizės galima sudaryti problemų medį, kuris atspindėtų, pagrindines apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo problemas (31 pav.):



31 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės problemų medis

Pagrindinė problema yra apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo bendros sistemos neturėjimas iš kurios seka, kad įmonės neskiria pakankamai dėmesio analizuojant apyvartinį kapitalą. Tiek literatūros šaltiniuose, tiek baldų pramonės įmonėse, yra įvairių analizių, nagrinėjančių apyvartinį kapitalą, tačiau jos visos analizuojamos kaip atskiri, nesusiję dalykai. Taigi, problema išplaukia tokia, jog nėra sąryšio tarp atskirų analizių. Kita svarbi problema, tai literatūros šaltiniuose pateikiame keletas analizių (apyvartinio kapitalo poreikio analizė, atsargų valdymo analizė, apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių analizė ir t.t.), kurias įdiegus į bendrą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės sistemą, pavyktų patobulinti pačią analizę ir pagerintų įmonės veiklą. Svarbus aspektas yra išanalizavus apyvartinio kapitalo problemas, jų sprendimo būdus tiek literatūros šaltiniuose, tiek tobulinimo modelyje, yra apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo problema, t. y. patobulinimų įgyvendinimas. Šio darbo vienas iš uždavinių, yra pateikti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį, kuris galėtų būti pritaikytas ir įdiegtas pramonės įmonei.

Taigi, problemų medis atspindi problemas, kurių sprendimas yra šio darbo tikslas – pasiūlyti metodą, kaip šios problemos būtų sprendžiamos Lietuvos pramonės įmonėse. Literatūros šaltiniuose yra pateikiamos kelios analizės, kurias pritaikius ir sujungus, analizuojant apyvartinį kapitalą, įmonės galėtų įgyvendinti patobulimus ir taip pagerintų apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą.

Išspręsti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo problemas padėtų tobulinimo modelio įdiegimas, kurio pagrindą sudaro vientisa apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistema, t. y. pagrindinės analizės, kurios nagrinėja apyvartinį kapitalą.

3.2 Įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis

Kiekviena įmonė nepriklausomai nuo jos veiklos pobūdžio turi būti apsirūpinusi apyvartiniu kapitalu, kad galėtų plėtoti savo veiklą. Taigi apyvartinis kapitalas yra vienas iš būtinų įmonės gamybos išteklių, be jų įmonė negali funkcionuoti. Todėl, analizuojant apyvartinį kapitalą, labai svarbu nustatyti, ar įmonė pakankamai juo apsirūpinusi (suformavusi), ar sistemingai papildo visus būtinus apyvartinio kapitalo išteklius, taip pat ir pagal gamybos profilį atitinkantį asortimentą, kokybę, ar jis ritmingai tiekiamas, ar saugiai saugomas.

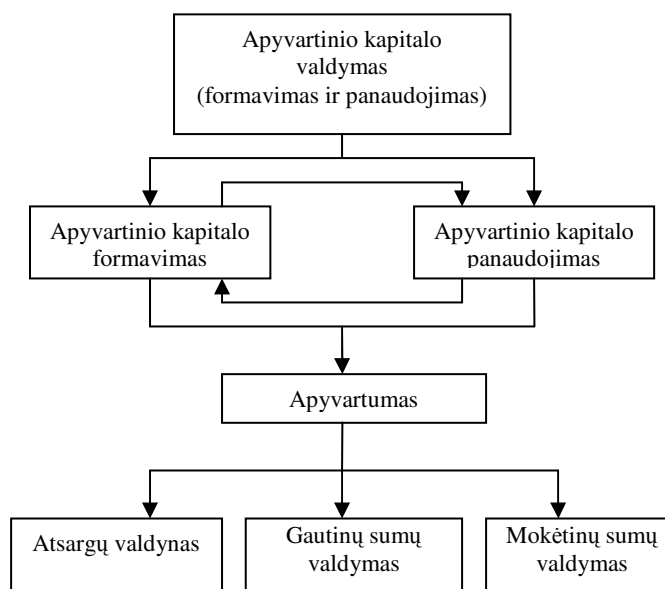
Kita labai svarbi apyvartinio kapitalo analizės kryptis – tai racionalaus jo panaudojimo analizė.

Šios dvi analizės kryptys sudaro galimybę įmonių vadovams kontroliuoti neracionalų apyvartinio kapitalo išteklių susikaupimą, kuris gali neigiamai paveikti įmonės finansinę būklę, sulėtinti apyvartinio kapitalo apyvartumą, pabloginti įmonės finansinę būklę bei gamybos pelningumą.

Kuriant vieningą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį, atsižvelgiau į atliktus tyrimus baldų pramonės įmonėse.

Taigi, pastebėjau, kad apyvartinis kapitalas nėra nuosekliai analizuojamas, o vidutinėse įmonėse ir mažose įmonėse (jos sudaro apie 75 proc. bendro baldų pramonės šakos įmonių skaičiaus) apyvartinis kapitalas mažai analizuojamas, todėl galima teigti, kad pagrindinė problema yra ta, kad įmonės neturi bendros sistemos analizuojančios apyvartinį kapitalą, kuri padėtų efektyviau planuoti gamybą bei didinti pelningumą ir veiklos efektyvumą.

Tobulinant apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizę ir kuriant apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo modelį buvo remtasi tiek literatūros šaltinių, tiek baldų pramonės tyrimų rezultatais, kurie parodė, kad sukūrus ir įdiegus apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės sistemą, įmonės pasiektų geresnių rezultatų. Taigi, yra siūlomas metodinis modelis (32 pav.), tobulinantis apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą.

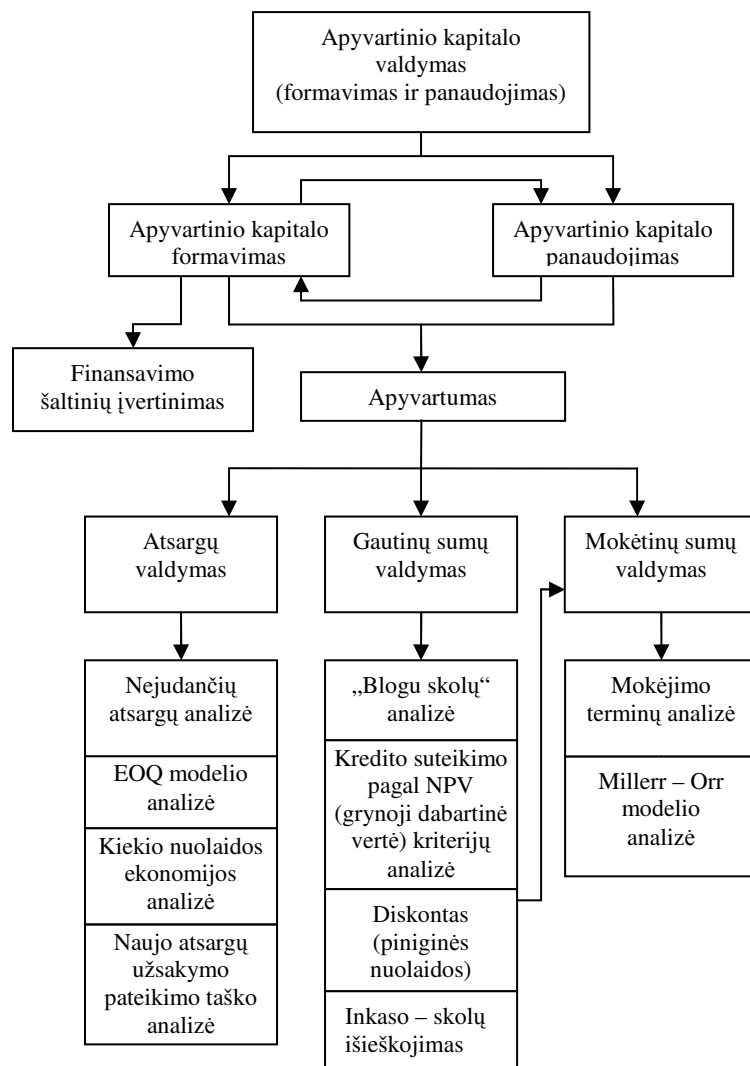


32 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo modelio schema

Pateikta modelio supaprastinta schema (32 pav.), parodanti siūlomos vientisos apyvartinio kapitalo analizės sistemos esmę. Apyvartinio kapitalo analizė susideda iš formavimo ir panaudojimo analizių, kurios tarpusavyje glaudžiai susijusios, tai yra pagrindinis principas, kuriuo buvo remtasi kuriant tobulinimo sistemą. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės esmę sudaro apyvartumo analizė. Įmonės apyvartumo analizei ir gerinimui atliekamos kitos analizės (atsargų valdymo, gautinų sumų valdymo ir mokėtinų sumų valdymo), padedančios sužinoti, ką galima pagerinti įmonėje, norint padidinti apyvartumą.

Modelis leidžia tirti įmonės apyvartinį kapitalą kaip bendrą sistemą, kuri užtikrina įmonėms geresnį apyvartinio kapitalo formavimą bei panaudojimą. Toliau (33 pav.) pateiktas pilnas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis, kuriame parodytos pagrindinės analizės, padedančios geriau išanalizuoti visą įmonės apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistemą.

Norint efektyviau formuoti ir panaudoti apyvartinį kapitalą - naudinga apyvartinio kapitalo valdymą išskaidyti į sudėtinės dalis: atsargų, pajamų (gautinų sumų) ir pirkimų (mokėtinų sumų) valdymą.



33 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis

Taigi, kaip jau minėjau, apyvartinis kapitalas susideda iš atsargų, mokėtinų sumų ir gautinų sumų, kurių apyvartumai yra analizuojami ir parodo įmonės veiklos efektyvumo lygį. Kuo didesnis apyvartumas, tuo mažesnė kapitalo dalis yra įšaldyta apyvartiniame kapitale, dėl to atsiranda papildomų lėšų investicijoms.

Atsargos ir mokėtinos sumos paprastai yra analizuojamos kaip procentas nuo savikainos, o gautinos sumos nuo pardavimų, šie rodikliai parodo kaip įmonė efektyviai valdo savo vidinius procesus. Taip pat yra analizuojama nejudančios atsargos, blogos skolos bei mokėjimo terminai, norint išsiaiškinti įšaldytą apyvartinį kapitalą.

Apyvartinio kapitalo analizėje taip pat labai svarbu įvertinti finansavimo šaltinius, kurie parodytų kaip geriausia finansuotis ir gerinti kapitalo panaudojimą.

Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis yra šio darbo mokslinis naujumas. Modelis apima įvairių teorinių teiginių ir metodų taikymą, kuriuos pritaikius ir

susisteminius gaunama vieninga apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistema. Mokslinis naujumas – tai visas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis, tai visa sistema, leidžianti efektyviai nagrinėti įmonės apyvartinį kapitalą.

Šio modelio taikymas ne tik baldų pramonės įmonėse, bet ir kitose gamybinėse įmonėse padėtų padidinti įmonės apyvartumą, pelningumą ir veiklos efektyvumą. Modelis leidžia įmonei sistemaiškai analizuoti savo apyvartinį kapitalą. Pirmiausia prognozuojant ir suformuojant, kiek apyvartinio kapitalo įmonei prireiks veiklai funkcionuoti; antra, įvertina apyvartinio kapitalo panaudojimo efektyvumą. Tokia analizė leidžia įmonei priimti teisingus investicinius ir valdymo sprendimus.

3.2.1 Modelio analizė ir taikymo metodai

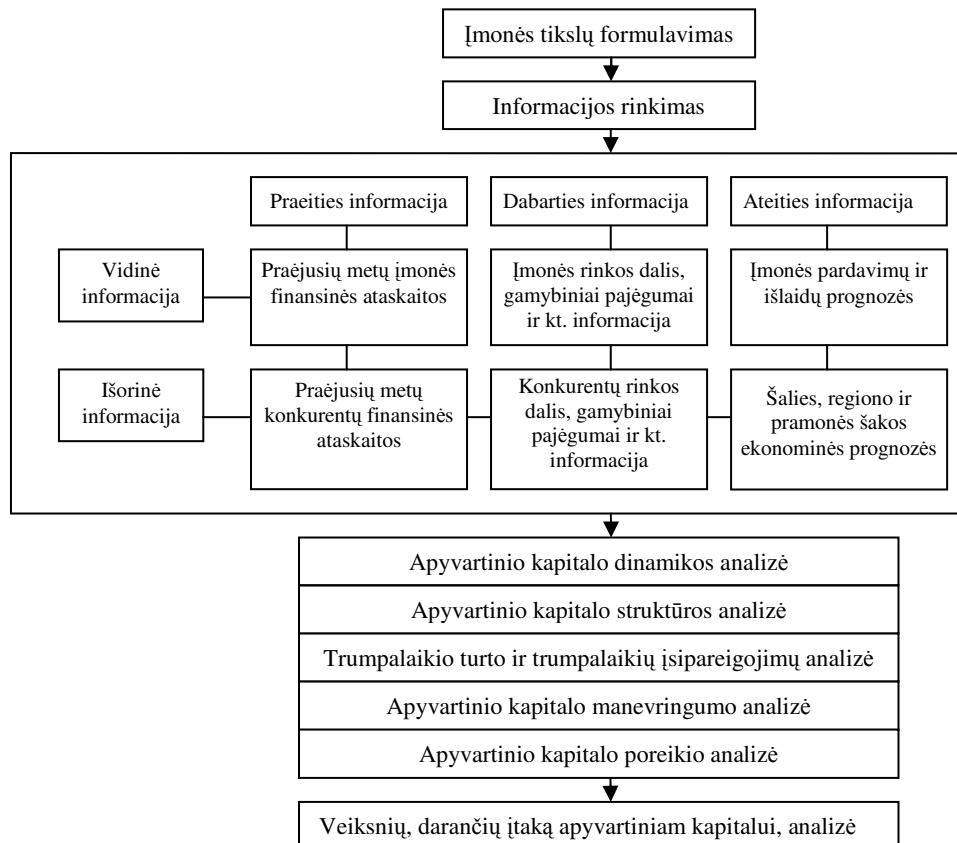
Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis kuria vieningą kapitalo nagrinėjimo sistemą ir įmonėms, leidžia suprasti analizės esmę bei pagrindinius dalykus. Supaprastinta modelio schema yra pateikta anksčiau (32 pav.), ji parodo apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizių pagrindinius nagrinėjamus aspektus: apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės esmė yra apyvartumo gerinimas. Norint atlikti apyvartumo analizę, reikia atlikti keletą analizių, kurios padėtų tinkamai analizuoti šiuos apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės aspektus. Pilname apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo modelyje (33 pav.) pavaizduotos pagrindinės analizės, kurias atlikus galima detaliau išanalizuoti įmonės apyvartinį kapitalą. Todėl svarbu nustatyti, kokiais metodais galima nustatyti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelyje pateiktas analizes, taigi yra pateikiama modelio analizė. Apyvartinio kapitalo modelio analizė ir taikymo metodai leis geriau suprasti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelyje pateiktas analizes ir pateiks pasiūlymus, kaip galima būtų atlikti tam tikras analizes. Modelio ir jo metodų analizė atliekama remiantis apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modeliu (33 pav.). Siūloma apyvartinio kapitalo analizė susideda iš apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizių. Toliau bus nagrinėjamos kiekviena iš analizių atskirai bei nurodomi jų tarpusavio ryšiai.

3.2.2 Apyvartinio kapitalo formavimo analizė

Kuriant apyvartinio kapitalo valdymo modelį buvo išskirta dvi pagrindinės analizės, t. y. apyvartinio kapitalo formavimo ir apyvartinio kapitalo panaudojimo analizės. Jos tarpusavyje glaudžiai susijusios, kadangi jeigu įmonė efektyviai suformuos apyvartinį kapitalą, jis bus efektyviau panaudojamas, taip pat jeigu apyvartinį kapitalą įmonės panaudos racionaliai, bus mažiau sunkumų formuojant jį kitam periodui.

Taigi, įmonės apyvartinio kapitalo formavimas prasideda, pirmiausiai, nuo įmonės tikslų formulavimo, pvz. pasiekti tam tikrą pelningumą, ar sumažinti produkcijos sąvikiną (nepabloginant kokybės).

Toliau, yra svarbu surinkti kuo daugiau vidinės ir išorinės informacijos. Ji turėtų atspindėti praeities, dabarties ir ateities situaciją. Tai yra svarbu todėl, kad būtų galima parengti preliminaras prognozes, todėl reikia žinoti praėjusių metų finansinių ataskaitų duomenis, pagrindines problemas, su kuriomis įmonė buvo susidūrusi. Ateities planai priklauso nuo užimamos rinkos dalies, turimų gamybinių pajėgumų, darbo ir kitų įmonės išteklių. Jie lemia, kiek įmonė ateityje galės pagaminti ir parduoti, kiek kainuos produkcijos gamyba. Iš kitos pusės, įmonės galimybes riboja konkurentai, todėl svarbu analizuoti jų praeities informaciją, esamą rinkos dalį ir turimus išteklius. Aišku, reikėtų nepamiršti, jog įmonės planų įgyvendinimo sėkmei turi įtakos ir ekonomikos, regiono ir pramonės šakos vystymosi stadija. Visa ši informacija turi apribojimų, todėl ją renkant svarbu patikrinti, ar ji yra teisinga, nauja, svarbi ir patikima. Labai dažnai, prognozuojant rezultatus ir planuojant veiklą, kuriai reikės apyvartinių lėšų, daromos netikslios prognozės, tendencingai planuojamos pernelyg optimistinės pardavimų apimtys, išorinė informacija nepatikrinama pagal kelis informacijos šaltinius.



34 pav. Apyvartinio kapitalo formavimo analizės modelis

Kuriant apyvartinio kapitalo modelį naudojami ir J. Mackevičiaus ir D. Poškaitės [25] pateiktu apyvartinio kapitalo analizės būdu. Taigi, surinkus informaciją apie įmonės situaciją, apyvartinio kapitalo formavimo analizės seka būtų tokia:

1. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė – parodo ne tik jo bendros sumos, bet ir atskirų jo elementų kitimą per tam tikrą laikotarpį.
2. Apyvartinio kapitalo struktūros analizė – leidžia nustatyti jo sudedamųjų dalių lyginamąjį svorį ir jų įtakos dydį bendrai šio kapitalo sumai.
3. Apyvartinio kapitalo manevringumo analizė. Jis apskaičiuojamas taip:

Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas = Atsargos / Apyvartinis kapitalas [23, 256]

Šis koeficientas rodo, kokia kapitalo dalis „išaldyta“ atsargose, t. y. nemobili. Svarbu siekti, kad šis koeficientas būtų kuo mažesnis.

4. Apyvartinio kapitalo poreikio analizė. Kiekvienai įmonei labai svarbu teisingai nustatyti optimalų apyvartinio kapitalo poreikį. Dėl sumažinto apyvartinio kapitalo dydžio įmonės finansinė būklė bus nestabili, gali sutrikti gamybos procesai. Per didelis apyvartinio kapitalo dydis sumažina įmonės galimybes investuoti laisvas lėšas. Apyvartinio kapitalo poreikį galima apskaičiuoti iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus,

skirtus formuoti turtui. Likutis parodo kiek įmonei reikia turėti finansinių išteklių [25, 256].

5. Kontrolė. Apyvartinio kapitalo suformavimas yra finansinio prognozavimo rezultatas. Parengtas apyvartinio kapitalo planas turi būti nuolat kontroliuojamas, siekiant nustatyti, ar įgyvendinami įmonės tikslai. Pasak V. Aleknevičienės [1, 45], finansų kontrolė, tai valdymo funkcija, skirta patikrinti, ar faktinė įmonės veikla vyksta pagal parengtą planą, suteikia galimybę laiku pastebėti jo nukrypimus bei tų nuokrypių priežastis. Viena vertus, efektyvios kontrolės pagrindas yra pagrįstas planas. Antra vertus, planavimas yra bereikšmis, jeigu nekontroliuojamas jo vykdymas. Kontrolės funkcija apima:

- rezultatų ir planų palyginimą bei nuokrypių nustatymą;
- nuokrypių analizę ir priežasčių identifikavimą;
- veiksmų plano parengimą veiklai, apyvartiniam kapitalui ir prognozėms koreguoti;
- prognozių ir apyvartinio kapitalo koregavimą pagal veiksmų planą.

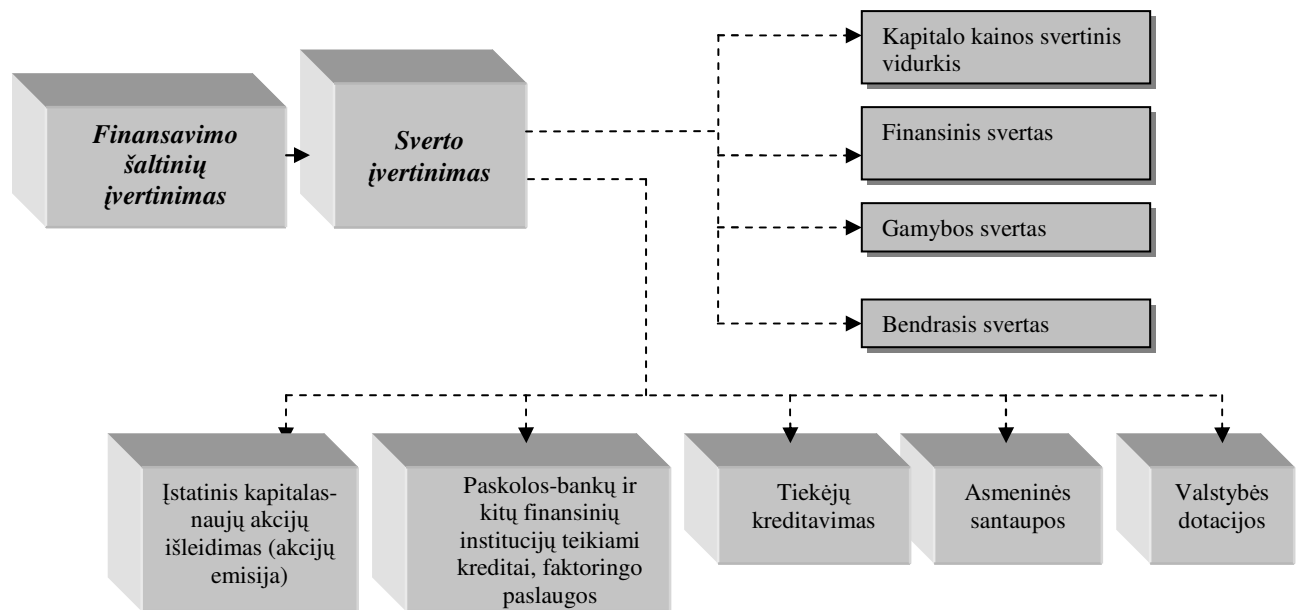
6. Veiksnių, darančių įtaką apyvartiniam kapitalui, analizė. Taip pat, veiksniai, kurie įtakoja apyvartinį kapitalą, jų panaudojimo valdymas bus aptartas apyvartinio kapitalo panaudojimo tobulinimo modelyje.

Finansavimo šaltinių įvertinimas

Formuojant apyvartinį kapitalą, svarbu įvertinti įmonės apyvartinio kapitalo finansavimo politiką. Dažniausiai neapyvartiniai aktyvai finansuojami iš nuosavo kapitalo, o apyvartinis kapitalas - dalinai iš nuosavo ir iš skolino kapitalo. Taip galima įvertinti apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinių santykį ir naudotų finansavimo rūšių prasmingumą. Įmonėms būna sunku pasirinkti veiklos finansavimo rūšį, nes tai susiję su finansinės ir gamybinės veiklos rizika. Ši rizika susijusi su finansavimo išlaidomis ir pelningumu. Todėl įmonėms, pasirenkant apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinius, svarbu įvertinti esamą padėtį ir žinoti išvystytos rinkos šalyse susiformavusias finansavimo koncepcijas.

Autoriai A.V. Rutkauskas, V. Sūdžius, V. Mackevičius [32, 221] teigia, kad finansiniai ištekliai yra būtina nenutrūkstamos veiklos ir plėtros sąlyga. Vienas pagrindinių įmonių uždavinių yra apsirūpinti finansiniais ištekliais apyvartiniam kapitalui sudaryti ir turtui didinti, draudimo, rekonstrukcijos ir plėtros, ekonominio skatinimo bei kitiems įmonės fondams sudaryti.

Atlikus literatūros šaltinių analizę ir baldų pramonės įmonių tyrimą, nustatyta, kad reikia įmonėse apyvartinio kapitalo analizėse įvertinti ir finansavimo šaltinius. Remiantis literatūros analize ir atliktų įmonių tyrimu, sudariau finansavimo šaltinių vertinimo schemą (35 pav.), kurioje vertinami svertai. Jie padeda nustatyti skolino ir nuosavo kapitalo lygius.



35 pav. Finansavimo šaltinių įvertinimas

Pagrindiniai svertų vertinimai (žr. 1.7. p.) yra kapitalo kainos svertinis vidurkis, kuris apibūdina įmonės kapitalo struktūrą kaip išsiskolinimų, privaligijuotųjų akcijų ir paprastųjų akcijų kapitalo derinys. Finansinis svetas [32, 254] dažniausiai naudojamas kaip viena iš finansinių išteklių struktūros optimizavimo priemonių. Jis susijęs su finansine rizika, kuri yra susijusi su galimu finansinių išteklių, skirtų ilgalaikių paskolų palūkanoms išmokėti, stygiumi. Pasak A.V. Rutkausko, V. Sūdžiaus, V. Mackevičiaus [32, 256], finansinis svetas nėra traktuojamas vienareikšmiškai: viena vertus, jo lygio padidėjimas, t. y. ilgalaikių skolintų lėšų padidėjimas bendroje kapitalo sumoje, lemia papildomo pelno augimą, kita vertus - didėja finansinė rizika, nes daugėja išlaidų, susijusių su šio šaltinio aptarnavimu, bei išauga bankroto tikimybė.

Gamybos svetas parodo procentinę pajamų iki mokesčių ir palūkanų mokėjimo pokytį pardavimų apimčiai pasikeitus vienu procentu. Bendrasis svetas yra apskaičiuojamas sujungiant gamybos ir finansinį svetus. Jis parodo procentinę pelno, tenkančio vienai akcijai, pokytį pasikeitus pardavimų apimčiai.

Įmonė sprendžia kaip finansuosis įvertinusi svetus. Pagrindiniai finansavimo šaltiniai (žr. 1.7. p.) yra nuosavas kapitalas – akcijų emisijos išleidimas, ir skolintas kapitalas – tai paskolos, imamos iš bankų ar kitų finansavimo institucijų. Finansavimo sunkumai naudojant pasiskolintus finansinius išteklius, įpareigoja mokėti palūkanas. Paskolos gražinimo riziką prisiima ne bankai, o įmonės savininkai. Išleidus akcijas, savininkams mokami dividendai. Įmonės dažniausiai siekia, kad pelno ir dividendų procentas būtų didesnis už banko palūkanų procentą, todėl įmonės finansavimas skolintu kapitalu yra pigesnis už finansavimą nuosavomis lėšomis.

Kiti finansavimo šaltiniai (žr. 1.7. p.), tai asmeninių santaupų naudojimas, tiekėjų kreditavimas (paplitusi trumpalaikių kreditų forma), valstybės dotacijos (jos prieinamos tik nedideliam dotuojamų iš valstybės biudžeto įmonių ratui).

Finansinių šaltinių poreikis suprantamas kaip finansinių išteklių visuma, kuri yra reikalinga įmonės tikslams pasiekti. Finansavimo šaltinių įvertinimas įmonei yra svarbus, nes nuo to priklauso įmonės rizikingumas ir grąžos nuo nuosavo kapitalo lygis. Dėl to, didinant gamybinius pajėgumus, įmonės turėtų skirti dėmesį finansavimo šaltinių analizei.

3.2.3 Apyvartinio kapitalo panaudojimo analizė

Apyvartinio kapitalo analizė remiasi apyvartumo įvertinimu, t. y. kuo didesnis apyvartumas, tuo mažesnė kapitalo dalis yra įšaldyta apyvartiniame kapitale, dėl to atsiranda papildomų lėšų ilgalaikėms investicijoms.

Bendraja prasme apyvartumas yra tam tikro vieneto apsisukimų skaičius per tam tikrą periodą. Norint įvertinti apyvartumą reikia nustatyti atsargų, mokėtinų sumų apyvartumą ir gautinų sumų apyvartumus. Apyvartinis kapitalas vertinamas apyvartinio kapitalo rodikliais – apyvartumu.

Pagal J. Mackevičių, D. Poškaitę [23, 254] apyvartumo rodikliai išskiriami tokie (žr. 1.5. p.): turto apyvartumo rodiklis rodo, kiek kartų pardavimas ir paslaugos yra didesnės arba mažesnės už įmonės turtą. Atsargų apyvartumo rodiklis parodo, kiek kartų per metus yra atnaujinamos atsargos, norint realizuoti numatytą produkcijos kiekį.

Visgi, dažniausiai, apyvartumas matuojamas atsargų, mokėtinų sumų ir gautinų sumų apyvartumais, kurie atspindi apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelyje. Apyvartumas įvertinamas: atsargos pridedamos prie gautinų sumų ir atimamos mokėtinų sumos.

Atsargų valdymas. Atsargos susideda iš žaliavų, nebaigtos gamybos ir pabaigtos gamybos. Norint įvertinti atsargų apyvartumą yra apskaičiuojamas pagrindinis jų vertinimo rodiklis – atsargų apyvartumas dienomis. Atsargų apyvartos periodą J. Mackevičius, D. Poškaitė [23, 242] apibūdina kaip laiką, per kurį medžiaginiai resursai paverčiami pagaminta produkcija ir ši produkcija parduodama (žr. 1.5. p.). Atsargų apyvartumo dienomis rodiklis yra geresnis tada, kai mažesnis, nes tuomet įmonės apyvartumas gerėja, atsargos mažiau užsilieka sandėlyje. Atsargų apyvartumą padeda analizuoti nejudančių atsargų analizė. Ji parodo, kokios atsargos užsistovi sandėlyje ir kaip galima būtų pagerinti atsargų apyvartumą.

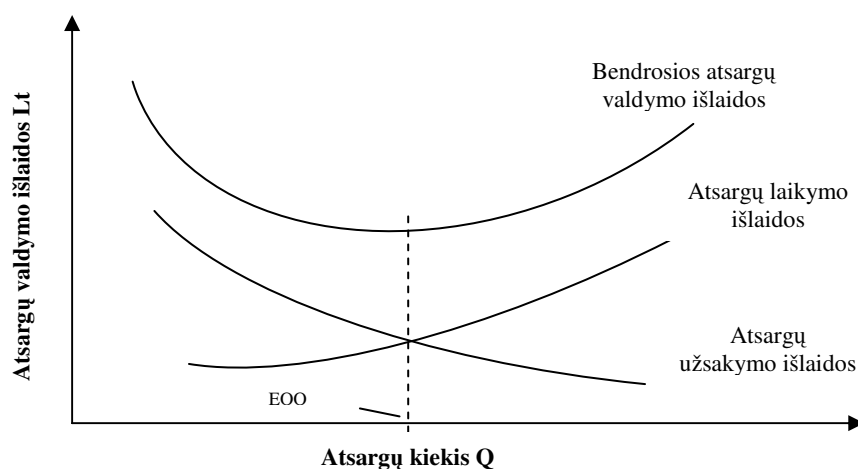
Atsargos yra labai reikšmingos tiek technologijos procesui, tiek rinkodarai, tiek finansams. Įmonės investicijos į atsargas priklauso nuo verslo rūšies, tačiau daugeliu atvejų sudaro didžiąją apyvartinio kapitalo dalį. Klientų poreikiai ir reikalavimai didėja, todėl įmonės priverstos laikyti

daug daugiau atsargų. Pristatymas reikiamu laiku, užsakymo ciklo trumpinimas leidžia sumažinti atsargų kiekius ir kartu išlaikyti gana aukštą paslaugų lygį, taip pat pagerinti atsargų apyvartumą, t. y. sumažinti ar iš viso panaikinti nejudančias atsargas. Priimdama pinigų investavimo į atsargas sprendimus, įmonė turi įvertinti logistikos sistemos struktūrą, kliento aptarnavimo lygius, paskirstymo centrų išsidėstymą, atsargų dydžius, atsargų laikymo ir transportavimo būdus.

Pagrindinis atsargų valdymo tikslas yra atsargų valdymo išlaidų mažinimas, užtikrinantis produkcijos gamybos ir pardavimo bei paslaugų teikimo nenutrūkstumą. Laikant per daug atsargų, kurios „nejudą“, yra eikvojami pinigai joms įsigyti, sandėliuoti, didėja nuostoliai dėl sunaikinimo ar pavogimo. Kita vertus, išsekus atsargoms, gali būti sustabdoma gamyba ir patiriami darbo bei laiko nuostoliai. Siekiant sumažinti išlaidas bei nuostolius, svarbu nustatyti optimalų atsargų dydį. Galime iškelti tokius atsargų valdymo klausimus: kokio dydžio atsargos natūrine išraiška turi būti įmonės sandėlyje? Kokia atsargų apimtis natūrine išraiška turi būti užsakyta ar pagaminta tam tikru momentu? Kokiu momentu reikia užsakyti ar pagaminti atsargas?

Vienokios ar kitokios atsargų apimties užsakymai ir dažnis sąlygoja skirtingą jų dydį ir skirtingo pobūdžio naudą bei nuostolius. Todėl atsargų kiekio pasirinkimas, tai balansavimas tarp pelningumo ir likvidumo. Kaip jau minėjau, svarbu minimizuoti bendrąsias (laikymo, užsakymo, išsekimo) atsargų išlaidas, tačiau išlaikant reikiamą atsargų likvidumą ir nesukeliant atsargų išsekimo išlaidų. Norint apskaičiuoti optimalų atsargų kiekį, galima pasitelkti V. Aleknevičienės knygoje „Įmonės finansų valdymas“ siūlomą *ekonomiškai pagrįsto užsakymo dydžio* (angl. Economic ordering quantity (EOQ)) modelį [1, 366].

Didėjant atsargų apimčiai, laikymo išlaidos nuolatos didėja, o užsakymo išlaidos – mažėja. Galima nustatyti ekonomišką (optimalų) užsakymo dydį, leidžiantį minimizuoti bendrąsias atsargų valdymo išlaidas (36 pav.).



36 pav. Ekonomiškasis (optimalus) atsargų užsakymo dydis

Ekonomiškas užsakymo dydis (EOQ) – tai optimalus arba mažiausiai išlaidų reikalaujantis užsakomų atsargų kiekis. Šis dydis randamas pagal EOQ modelio formulę [1, 366]:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot F \cdot S}{TCC_p \cdot P}}; \quad (30)$$

čia: F- pastoviosios išlaidos atsargoms užsakyti ir gauti;

S – įmonės parduodamų vienetų skaičius per metus

TCC_p – atsargų laikymo išlaidos vienam vidutinių atsargų litui;

P – atsargų kaina;

Atsargų laikymo išlaidos vienam vidutinių atsargų litui (TCC_p) apskaičiuojamas taip [1, 365]:

$$TCC_p = \frac{TCC}{I \cdot P}; \quad (31)$$

čia: TCC- atsargų laikymo išlaidos;

I – vidutinis atsargų kiekis.

Vidutinis atsargų kiekis apskaičiuojamas taip [1, 364]:

$$I = \frac{Q}{2} = \frac{S/N}{2}; \quad (32)$$

čia: Q- užsakymo vienetų dydis;

S – įmonės parduodamų vienetų skaičius per metus

N – užsakymų kiekis kartais per metus;

Remiantis 30, 31, 32 formulėmis, pateikiu pavyzdį, kuriame apskaičiuosiu ekonomišką atsargų dydį (EOQ), kai įmonės pastoviosios užsakymo išlaidos (F) yra 100 Lt, per metus parduoda 240000 vnt. gaminių (S), atsargų kaina (P) – 3 Lt, atsargų laikymo išlaidos (TCC) – 6000 Lt, užsakymų kiekis kartais per metus (N) – 12.

$$I = \frac{240000/12}{2} = 10000$$

$$TCC_p = \frac{6000}{10000 \cdot 3} = 0,2$$

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot 100 \cdot 240000}{0,2 \cdot 3}} = 8944$$

Bendrosios atsargų valdymo išlaidos, užsakant optimalų atsargų kiekį, yra mažiausios. Jas galima apskaičiuoti pagal formulę [1, 366]:

$$TIC = TCC_p \cdot P \cdot \frac{EOQ}{2} + F \cdot \frac{S}{EOQ}; \quad (33)$$

Užsakant 8944 vnt. žaliavų, jų bendrosios valdymo išlaidos yra 5366 Lt.

$$TIC = 0,2 \cdot 3 \cdot 8944 / 2 + 100 \cdot 240000 / 8944 = 5366$$

Kad būtų aiškiau, pateikiu neekonomiškų užsakymų pavyzdžius, kai užsakoma 6000 vnt. arba 10000 vnt. žaliavų rodo, kad bendrosios atsargų valdymo išlaidos yra didesnės negu ekonomiškų užsakymų dydžio:

$$TIC = 0,2 \cdot 3 \cdot 6000 / 2 + 240000 / 6000 = 5800$$

$$TIC = 0,2 \cdot 3 \cdot 10000 / 2 + 240000 / 10000 = 5400$$

Didėjant užsakomų atsargų kiekiui, didėja laikymo išlaidos, tačiau mažėja užsakymo išlaidos. Pagal EOQ modelį nustatomas toks atsargų užsakymo kiekis, kuris leidžia minimizuoti bendrųjų atsargų valdymo išlaidų sumą. Tačiau tiekėjai labai dažnai pasiūlo kiekio nuolaidas: perkant didesnę žaliavų ir medžiagų kiekį, sumažinama jų kaina. Įmonė, norėdama priimti sprendimą pasinaudoti nuolaida ar ne, turi apskaičiuoti *kiekio nuolaidos ekonomiją*. Pasak V. Aleknevičienės [1, 367], kiekio nuolaidos ekonomija – skirtumas tarp kiekio nuolaidos vertės ir pasikeitusių metinių bendrųjų atsargų valdymo išlaidų dėl atsargų užsakymo kiekio padidėjimo:

$$EC = DV - \Delta TIC; \quad (34)$$

čia: EC – kiekio nuolaidos ekonomija;

DV – kiekio nuolaidos vertė;

ΔTIC – skirtumas tarp bendrųjų atsargų valdymo išlaidų, pasinaudojus nuolaida, ir EOQ bendrųjų atsargų valdymo išlaidų.

Kiekio nuolaidos vertė yra apskaičiuojama pagal formulę:

$$DV = d \cdot S \cdot P; \quad (35)$$

čia: DV – kiekio nuolaidos vertė;

d – nuolaidos dydis;

S – metinis atsargų kiekis;

P – atsargų kaina.

Jeigu metinės atsargų valdymo išlaidos padidėja mažiau, negu apskaičiuota kiekio nuolaidos vertė, nuolaida pasinaudoti verta.

Tarkime, kad tiekėjas siūlo 3% nuolaidą tuo atveju, jei užsakymo partija sudarytų 40000 vnt. Kiekio nuolaidos vertė yra 21600 Lt:

$$DV = 0,03 \cdot 240000 \cdot 3 = 21600$$

Bendrosios atsargų valdymo išlaidos, perkant 8944 vnt. atsargų, yra 5366 Lt. Pasinaudojus nuolaida ir užsakius 40000 vnt. atsargų, jos yra 12240 Lt:

$$TIC = 0,2 \cdot 2,91 \cdot 40000 / 2 + 100 \cdot 240000 / 40000 = 12240$$

Skirtumas tarp bendrųjų atsargų valdymo išlaidų, pasinaudojus nuolaida, ir EOQ bendrųjų atsargų valdymo išlaidų yra 6874 Lt:

$$\Delta TIC = 12240 - 5366 = 6874$$

Kiekio nuolaidos ekonomija yra teigiama, todėl pasinaudoti nuolaida verta (kiekio nuolaidos vertė yra didesnė už bendrųjų atsargų valdymo išlaidų padidėjimą):

$$EC = 21600 - 6874 = 14726$$

Vienas esminių atsargų valdymo aspektų yra *naujo atsargų užsakymo pateikimo taškas*. Norint apskaičiuoti naujo užsakymo pateikimo tašką, reikia žinoti dienų skaičių t , per kurį sunaudojamas vienas atsargų užsakymas [1, 368]:

$$t = \frac{Q}{S/360}; \quad (36)$$

Esant užsakomų atsargų kiekiui 20000 vnt. ir reikalingam metiniam atsargų kiekiui 240000 vnt., vienas atsargų užsakymas sunaudojamas per 30 dienų:

$$t = \frac{20000}{240000/360} = 30$$

Norint apskaičiuoti, kiek sunaudojama atsargų per vieną dieną (I_d), reikia metinį jų kiekį padalinti iš metinio dienų skaičiaus:

$$I_d = \frac{S}{360} = \frac{240000}{360} = 667$$

Naujo atsargų užsakymo pateikimo taškas parodo tą atsargų kiekį, kai reikia pateikti kitą užsakymą. Jis lygus užsakymo pagreitinimo laikotarpio ir sunaudojimo normos sandaugai [1, 369]:

$$O = O_d \cdot \frac{S}{360}; \quad (37)$$

čia: O – naujo užsakymo pateikimo taškas;

O_d – užsakymo pagreitinimo laikotarpis dienomis;

Tarkime, kad užsakymo pateikimą nuo jo įvykdymo skiria 5 dienos. Tada, siekiant išvengti atsargų trūkumo, užsakymą reikia pateikti 5 dienomis anksčiau. Atsargos turi būti užsakomos, kai sandėlyje lieka 3333 vnt.:

$$O = 5 \cdot \frac{240000}{360} = 3333$$

Dar norėčiau pasiūlyti vieną V. Aleknevičienės aprašytą [1, 371] atsargų valdymo sistemą – *pristatymas reikiamu laiku*. Šią sistemą 6 – ajame dešimtmetyje sukūrė Toyota Motor Company. Jos esmė yra tai, kad detalės ir medžiagos turi būti pristatytos tuo metu, kada jų reikia konkrečiam gamybos procesui. Sąnaudų ir aptarnavimo lygio požiūriu ši strategija yra optimali ir gali būti taikoma bet kokios rūšies gamybai, kurios pagrindas – pasikartojančios operacijos.

Pristatymo reikiamu laiku atsargų valdymo sistema taikoma, siekiant:

- sumažinti laikomų atsargų kiekius;
- pagerinti produkto kokybę;
- padidinti gamybos efektyvumą;

- užtikrinti optimalų klientų aptarnavimo lygį.

Pristatymo reikiamu laiku sistema apibūdinama keliais požūriais:

1. gamybos strategija. Tikslas – maksimaliai sunaudojant ūmonės resursus, sumažinti gamybos sąnaudas ir pagerinti kokybę;
2. verslo filosofija, kurios pagrindinis principas – reikiama medžiaga turi atsidurti reikiamu metu reikiamoje vietoje;
3. programa, kaip pašalinti vertės nedidinančius veiksnius iš kiekvienos gamybinės operacijos. Gamybos tikslas – aukštos kokybės produktas, didelis produktyvumas, maži atsargų kiekiai ir patikimi ryšiai su paskirstymo kanalo nariais [1, 372].

Pristatymo reikiamu laiku koncepcijos esmė – neturi būti jokių nereikalingų medžiagų. Tai iš esmės skiriasi nuo tradicinės „dėl visa pikta“ filosofijos, kai laikomi dideli atsargų, tikintis, kad jų gali prireikti bet kurią minutę. Pristatymo reikiamu laiku atveju ekonomišką užsakymo kiekis yra vienas atsargų vienetas, draustinės atsargos iš viso nereikalingos, kaip ir bet kokios kitos atsargos.

Taip pat reikėtų paminėti pristatymo reikiamu laiku atsargų valdymo sistemos privalumus, kurie būtų tokie:

- pagerėja gamybos procesų kontrolė;
- sumažėja laikymo išlaidos;
- sutrumpėja gamybos ciklo laikas;
- padidėja atsargų apyvartumas.

Pagrindiniai pristatymo reikiamu laiku atsargų valdymo sistemos trūkumai yra šie:

- paklausos svyravimai. Esant dideliems paklausos svyravimams, sistema nėra tinkama, nes neišvengiamai susidaro didesni atsargų kiekiai (ne viską iš karto galima realizuoti);
- tiekėjų darbas ir patikimumas. ūmonė tampa labai priklausoma nuo tiekėjų patikimumo. Tiekėjams esant mažiau patikimiems, greitai atsiranda išsekimo išlaidos;
- tiekėjų dislokaciją. Kuo didesnis atstumas tarp tiekėjo ir gamintojo, tuo didesnė tikimybė, kad žaliavos ir medžiagos bus pristatytos vėliau, nei planuota. Antra vertus, kuo didesni atstumai, tuo didesnės atsivežimo sąnaudos.

Gautinų sumų valdymas. Gautinų sumų apyvartumui įvertinti naudojamas gautinų sumų apyvartumo dienis rodiklis, kuris yra geresnis tada, kai yra mažesnis, tai rodo, jog klientai su ūmone atsiskaito greičiau, taip didinant apyvartines lėšas. Pagal J. Mackevičius, D. Poškaitė [23, 194] pirkėjų įsiskolinimo apyvartos periodas nusakomas laiku, kuris reikalingas pirkėjų įsiskolinimą paversti pinigais (žr. 1.5. p.). Gautinų sumų apyvartumą padėtų analizuoti blogų skolų analizė, kuri leistų nustatyti užsistovėjusias skolas, nemokius klientus, tada ūmonė galėtų imtis veiksmų įsiskolinimams likviduoti, tai padėtų ūmonei padidinti apyvartumą bei apyvartinį kapitalą.

Pajamų (gautinų sumų) surinkimas yra labai svarbi įmonės veiklos dalis, kadangi būtent čia yra grynujų pinigų šaltinis. Pirkėjų skolos įmonių apyvartinio kapitalo struktūroje sudaro apie 20-25%. Įmonės gautos lėšos yra naudojamos tolesnėje veikloje, todėl nuo to, kaip yra planuojamas ir kontroliuojamas pajamų surinkimas, priklauso įmonės veiklos intensyvumas.

Pajamų (gautinų sumų) surinkimo gerinimui padėtų šie pajamų valdymo žingsniai:

- įvertinti įmonės galimą priimti pirkėjų kreditavimo riziką ir laikytis nusistatytų kriterijų - geriau neparduoti visai, nei parduoti nemokiam ar labai ilgai delsiančiam apmokėti klientui.

Siekdama efektyviai valdyti pirkėjų skolas, įmonė turi žinoti pardavimų kiekvienam potencialiam pirkėjui tikimybę, kaip siūlomo kredito ir laukiamo apmokėjimo termino funkciją. Kredito suteikimas konkrečiam pirkėjui, kaip dauguma finansų valdymo sprendimų, grindžiamas *NPV* (angl. net present value, liet. grynoji dabartinė vertė) kriterijumi: kreditas suteikiamas tada, kai *NPV* yra teigiama arba lygi nuliui. Kredito suteikimo *NPV* apskaičiuojama pagal formulę [1, 337]:

$$NPV = \frac{p \cdot S}{(1+r)^n} - C; \quad (38)$$

čia: *p* – apmokėjimo tikimybė;

S – pardavimo pajamos;

r – pageidaujamas pelningumas;

n – apmokėjimo laikas;

C – parduotos produkcijos savikaina ir pardavimų komisiniai.

Apmokėjimo tikimybė konkrečiam pirkėjui nustatoma subjektyviai arba statistiniais modeliais.

Transformuojant 38 formulę, galima nustatyti tikimybę p^* , kuriai esant *NPV* yra lygi nuliui. Jeigu pirkėjas turi didesnę apmokėjimo tikimybę nei apskaičiuota, kredito suteikimas jam duoda teigiamą *NPV*, ir atvirkščiai. Ši tikimybė apskaičiuojama pagal formulę [1, 337]:

$$p^* = \frac{C(1+r)^n}{S} \cdot 100; \quad (39)$$

Tarkime, kad pirkėjas ketina iš tiekėjo pirkti prekių kreditan už 1000 Lt. Tiekėjas nustatė, kad šis pirkėjas turi 95% apmokėjimo tikimybę ir 5% tikimybę, kad visiškai neapmokės. Parduodamų prekių savikaina sudaro 80% pardavimo pajamų, o pageidaujamas investicijų pelningumas – 20%. Kredito suteikimo pirkėjui *NPV* yra 107,67 Lt:

$$NPV = \frac{0,95 \cdot 1000}{(1+0,20)^{0,25}} - 800 = 107,67$$

Apskaičiuota *NPV* yra teigiama, todėl pirkėjui tikslinga suteikti kreditą. Tikimybė gauti nulinę *NPV* yra lygi 83,7 %:

$$p^* = \frac{800(1 + 0,20)^{0,25}}{1000} \cdot 100 = 83,7$$

Esant toms pačioms sąlygoms, kreditas nebus suteikiamas tiems pirkėjams, kurie turės žemesnę nei 83,7% apmokėjimo tikimybę.

NPV taisyklė yra geriausias būdas įvertinti kredito suteikimo sprendimo ekonominį efektą. Nepaisant to, apskaičiavimas gali būti šiek tiek komplikuoatas. Investicijos į pardavimus gali būti padarytos ne nuliniu laikotarpiu. Be to, pirkėjas gali apmokėti įvairiu metu, nebūtinai tiksliai per kredito ar nuolaidos terminą. Pavyzdžiui, pirkėjas gali turėti 60% apmokėjimo tikimybę per 30% dienų, 30% - per 60 dienų, 5% - per 90 dienų ir 5% visiško neapmokėjimo tikimybę. Nepaisant to, kad egzistuoja minėtos problemos, NPV kriterijus turi būti naudojamas priimant kredito suteikimo konkrečiam prikėjui sprendimus.

- kiek įmanoma supaprastinti taikomas apmokėjimo sąlygas bei minimizuoti jų skaičių; apmokėjimo sąlygas taikyti priklausomai nuo kliento rizikos; į šį darbą aktyviai įtraukti pardavimo vadybininkus, kadangi mokėjimo sąlygų išaiškinimas pardavimo metu padės išvengti nesusipratimų ateityje;
- pardavimų vadybininkų skatinimas turėtų remtis ne tik įvykdytų pardavimų kiekiu (sumomis). Dėmesį reikėtų atkreipti ir į pardavimų kokybę (pavyzdžiui, apmokėtas sąskaitas, sąskaitų apmokėjimo laiką). Tokia premijavimo sistema tinkamai motyvuos vadybininkus, o įmonei padės išvengti pernelyg ilgo lėšų įšaldymo gautinose sumose ar klientų nemokumo atvejų;
- paskatinti greitesnį sąskaitų apmokėjimą. Kaip paskatinimą klientams galima suteikti nedideles *pinigines ar prekinės nuolaidas (diskontą)* už anksčiau apmokėtas sąskaitas. Pinigų nuolaidos kainuoja pardavėjui, bet naudingos pirkėjui. Pirkėjo apsisprendimas pasinaudoti pinigų nuolaida ir apmokėti anksčiau priklauso nuo: nuolaidos dydžio, termino, kredito termino, banko paskolos kainos ar alternatyvių investicijų pelningumo (kapitalo kainos).

Pinigų nuolaida yra nustatoma per laikotarpį nuo kredito termino iki nuolaidos termino. Tačiau, norint nustatyti, ar nuolaida pasinaudoti apsimoka, reikia apskaičiuoti V. Aleknevičienės knygoje „Įmonės finansų valdymas“ [1, 336] pateiktą metinę nuolaidos grąžą pagal formulę:

$$APR_d = (d / 100 - d)(365 / (p_c - p_d)) \cdot 100; \quad (40)$$

čia: APR_d – metinė nuolaidos grąža;

d – nuolaidos dydis;

p_c – sutartyje numatytas apmokėjimo laikotarpis;

p_d – nuolaidos laikotarpis;

Tarkime, kad nuolaidos terminas yra „1/10, net 60“. Tada metinė nuolaidos grąža yra 7,37%:

$$APR_d = (1/(100 - 1))(365/60 - 10) \cdot 100 = 7,37$$

Apskaičiuota metinė nuolaidos grąža yra nominalioji palūkanų norma. Faktinė palūkanų norma apskaičiuojama taip [1, 336]:

$$APY_d = ((1 + d/(100 - d))^{(365/(p_c - p_d))} - 1) \cdot 100; \quad (41)$$

$$APY_d = ((1 + 1/(100 - 1))^{(365/(60 - 10))} - 1) \cdot 100 = 7,61$$

Sprendimas pasinaudoti nuolaida ar ne turi būti priimtas, palyginus metinę nuolaidos grąžą su skolinto kapitalo kaina arba alternatyvių investicijų pelningumu. Jei įmonei, norinčiai pasinaudoti nuolaida, tenka skolintis, tada pasinaudoti nuolaida tikslinga, kai banko kredito kaina, įskaitant paskolos tvarkymo išlaidas, mažesnė už metinę nuolaidos grąžą, t. y. 7,37%. Kai įmonė sąskaitoje turi pinigų, nauda dėl nuolaidos reikėtų palyginti su metiniu alternatyvių investicijų pelningumas (pvz., įmonės turto pelningumas) mažesnis už metinę nuolaidos grąžą.

Šia, metinės nuolaidos grąžos formule, siūlau naudotis ir mokėtinų sumų valdyje, kuomet tiekėjai įmonei, perkant žaliavas ar kitus produktus bei paslaugas, pasiūlo nuolaidas (diskontą).

- pagreitinoti sąskaitų išrašymo procesą, t. y. minimizuoti laikotarpį tarp prekių pristatymo ar paslaugų suteikimo ir sąskaitos išrašymo. Vėlesnis sąskaitos išrašymas nukelia apmokėjimo terminus, kas pailgina apmokėjimo laikotarpį;
- prieš išrašant sąskaitą susisiekti su pagrindiniais klientais (klientais, kurie sugeneruoja didžiąją dalį pajamų) ir galutinai suderinti sąskaitos sumą ir apmokėjimo sąlygas, tam kad ateityje būtų išvengta ginčų ir apmokėjimo nukėlimo;
- standartizuoti apmokėjimų surinkimą ir jų priežiūrą. Pavyzdžiui, elektroninės bankininkystė paslaugos naudojimas leidžia gauti savalaikę informaciją apie atliekamus mokėjimus bei operatyviai spręsti iškilusias problemas;
- paskirti įmonėje darbuotoją, atsakingą už klientų apmokėjimų kontrolę. Asmeninė atsakomybė skatins žymiai efektyviau vykdyti mokėjimų priežiūrą.
- *Skolų išieškojimas.* Reikia paminėti ir tai, kad pastaraisiais metais rinka pati pradėjo kontroliuoti neatsiskaitančius pirkėjus. Vis didėjančios įmonių pirkėjų skolos tapo priežastimi susikurti ir paspartinti skolų išieškojimo verslą. Tokia veikla užsiima nemažai įmonių. Šių įmonių teikiama inkaso paslauga – komisinių pinigų procentas nuo išieškotos skolos dydžio. Labai svarbu, kad tokios įmonės gali pasiūlyti informacinę pagalbą, kadangi yra renkama išsami informacija apie įmonę skolininkę, jos finansinę būklę, galimybes tą skolą grąžinti ir išieškoti.

Mokėtinų sumų valdymas. Mokėtinų sumų apyvartumui įvertinti naudojamas mokėtinų sumų apyvartumo dienomis rodiklis. Jis geresnis tada, kai yra didesnis, nes įmonėje ilgesnį laiką lieka pinigai ir ji gali ilgiau jais disponuoti, taip padidindama apyvartumą. Pagal literatūros šaltinį [23, 241], įsiskolinimo tiekėjams likvidavimo periodas nusakomas vidutine trukme tarp medžiaginių resursų ir darbo jėgos įsigijimo bei mokėjimų už juos pinigais. Mokėtinų sumų apyvartumą padėtų analizuoti mokėjimo terminų analizę, tai leistų pradėti derėtis su tiekėjais dėl ilgesnių mokėjimo terminų, dėl to padidėtų apyvartinės lėšos, kurios pagerintų apyvartinį kapitalą.

Reikėtų paminėti, jog ir atsargų valdymui nemažą įtaką turi pirkimų (mokėjimų) skyriaus veikla. Nuo šių dviejų padalinių bendradarbiavimo priklauso ir bendras atsargų bei pirkimų valdymo rezultatas. Todėl siekdamas optimizuoti pirkimų procesus įmonės turėtų pasinaudoti šiais pirkimų valdymo žingsniais:

- konsoliduoti pirkimus tarp mažesnio skaičiaus tiekėjų. Tai leistų sustiprinti įmonės derybines pozicijas, palaikyti artimesnius ryšius su tiekėjais bei sumažinti reikalingos dokumentacijos apimtį;
- suskirstyti tiekėjus pagal pelningumą (poveikį įmonės pelniui) ir užsakymų neįvykdymo riziką bei optimizuoti palaikomus ryšius tarp didelės rizikos, pelningų tiekėjų;
- standartizuoti pirkimus iš mažos rizikos, nepelningų tiekėjų. Tai leis įmonei sumažinti žaliavų ir produkcijos įsigijimo kaštus;
- nesistengti sumokėti per anksti, tačiau visus atsiskaitymus vykdyti laiku - taip bus palaikomi geri santykiai su tiekėjais;
- suteikti daugiau įgaliojimų tiekimo skyriui – galutinio išlaidų patvirtinimo teisę (iki tam tikro limitu). Tai leistų išvengti daugiapakopio išlaidų tvirtinimo, kuris dažnai užima nemažai laiko ir sutrukdo operatyviai vykdyti pirkimus;
- naudotis ankstesnio apmokėjimo suteikiamomis nuolaidomis, jei tik yra tam ekonominis pagrindas. Tai jau aptariau “gautinų sumų valdymo” pastraipoje;
- derintis dėl tiekimo sąlygų stengtis išvengti avansinio apmokėjimo įsipareigojimų;
- derinti tiekimo skyriaus darbą su atsakingu už atsargų valdymą skyriumi. Bendras šių skyrių veiklos optimizavimas leidžia pasiekti teigiamą ekonominį efektą. Pavyzdžiui, esant didelėms atsargų sandėliavimo išlaidoms, naudingiau tartis su tiekėju dėl pristatymo pagal poreikį, kurį taip pat aptariau “atsargų valdymo” pastraipoje. (angl. just in time delivery), nors ir sumokant didesnę kainą. Toks bendradarbiavimo modelis perkelia atsargų valdymą tiekėjui.

Pirkimų procesų (mokėjimų) valdymą yra ganėtinai sudėtinga įvertinti rodikliais, tačiau nuo šios veiklos didžiąja dalimi priklauso sklandus įmonės darbas, o taip pat efektyvus atsargų valdymas.

Mokėtinų sumų valdymas tai - įmonės pinigų valdymas. Pinigų valdymo tikslas – minimizuoti jų sumą, kuri neinvestuota, tačiau išlaikant pakankamą apyvartinio kapitalo likvidumą. Priimant sprendimą dėl pinigų likučio reikia laviruoti tarp pelningumo ir rizikos, kurios didėjimas mažina turto likvidumą. Autorė V. Aleknevičienė [1, 328] siūlo *Millerr – Orr valdymo modelį* (žr. 1.4. p.). Jis padeda atsakyti į klausimą: kaip įmonei valdyti savo pinigų atsargas jei nėra galimybės prognozuoti kasdienes įplaukas ir išmokas.

Šio modelio logika: lėšų likutis sąskaitoje chaotiškai keičiasi iki to laiko, kol pasieks viršutinę ribą. Kai tik tai įvyksta, įmonė pradeda investuoti pinigus, pirkti vertybinius popierius tol, kol likutis nesugrįš į normalų lygį (grįžimo taškas). Jeigu pinigų atsargos pasiekia žemiausią ribą, tai įmonė parduoda savo vertybinius popierius ir tokiu būdu papildo atsargas iki normalaus lygio.

Miller – Orr modelis yra geras valdymo pavyzdys. Įmonių vadovai leidžia pinigų likučiai kisti neviršijant tam tikrų nustatytų ribų, net kai šie limitai kinta, tai rodo, kad vadovai imasi veiksmų, kurie planuojami iš anksto. Modelis yra naudingas valdyti pinigų likučius, reikalingus atlikti operacijas kiekvieną dieną.

Taigi, apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelyje apyvartinis kapitalas analizuojamas sistemingai ir nuosekliai, siekiant kuo geriau išanalizuoti įmonės apyvartumą, bei rasti metodus kaip jį galima būtų pagerinti. Modelyje atspindimi esminiai ir būtini aspektai, norint tinkamai išanalizuoti įmonės apyvartinį kapitalą.

Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo metodinis modelis aprašo kaip sistemingai ir vieningai analizuoti įmonės apyvartinį kapitalą, tai leidžia įmonei efektyvinti savo veiklą ir efektyviau naudoti savo apyvartinį kapitalą. Sukurtas modelis padėtų įmonėms suprasti apyvartinio kapitalo analizės sistemą, vientisos analizės taikymas supaprastintų kapitalo analizavimą bei duotų aiškesnį supratimą apie pačią analizę. Įdiegus siūlomus patobulinimus įmonėse, galima pagerinti apyvartinio kapitalo valdymą bei pagerinti įmonės apyvartumą ir veiklos efektyvumą.

3.3 Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo apibendrinimas

1. Atlikus apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo literatūros šaltinių analizę ir baldų pramonės įmonių tyrimus, galima išskirti pagrindinę problemą – šiuo metu nėra bendros sistemos nagrinėjančios įmonės apyvartinį kapitalą. Yra atliekama daug analizių ir įvairių, tačiau jos nėra susistemintos į bendrą visumą, todėl norint išanalizuoti apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą, susiduriama su problema, kad neaišku nuo ko pradėti analizę.
2. Problemų medis atspindi problemas, kurių sprendimas yra šio darbo tikslas - pasiūlyti metodą, kaip šios problemos būtų sprendžiamos visos Lietuvos įmonių mastu. Literatūros

- šaltiniuose yra pateikiamos kelios analizės, kurias pritaikius ir apjungus analizuojant apyvartinį kapitalą, įmonės galėtų įgyvendinti patobulinimus ir taip pagerintų apyvartinio kapitalo valdymą.
3. Išspręsti apyvartinio kapitalo analizės problemas padėtų tobulinimo modelio įdiegimas, kurio pagrindą sudaro vientisa apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistema bei pagrindinės analizės, kurios nagrinėja tiek apyvartinio kapitalo formavimą, tiek panaudojimą.
 4. Kuriant apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį buvo remtasi apyvartinio kapitalo struktūra, todėl tikslinga yra analizuoti apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą, suvedant juos į vieną apyvartinio kapitalo valdymo analizės sistemą. Šios analizės tarpusavyje glaudžiai susijusios, kadangi jeigu įmonė efektyviai suformuos apyvartinį kapitalą, jis bus efektyviau panaudojamas, taip pat jeigu apyvartinį kapitalą įmonės panaudos racionaliai, bus mažiau sunkumų formuojant jį kitam periodui.
 5. Apyvartinio kapitalo analizės esmę sudaro apyvartumo analizė. Įmonės apyvartumo analizei ir gerinimui atliekamos kitos analizės, padedančios sužinoti, ką galima pagerinti įmonėje, norint padidinti apyvartumą.
 6. Apyvartinio kapitalo formavimas prasideda nuo tikslų formulavimo, toliau svarbu surinkti kuo daugiau vidinės ir išorinės informacijos apie praeitį, dabartį ir ateitį. Tai yra svarbu, rengiant preliminaras prognozes. Toliau seka apyvartinio kapitalo dinamikos ir struktūros analizė, apyvartinio kapitalo manevringumo analizė. Taip pat svarbu įvertinti kapitalo poreikį. Parengtas apyvartinio kapitalo planas turi būti nuolat kontroliuojamas, siekiant nustatyti, ar įgyvendinami įmonės tikslai.
 7. Finansavimo šaltinių įvertinimas yra labai svarbus apyvartiniam kapitalui. Vienas iš svarbių įmonių uždavinių yra apsirūpinti būtinais finansiniais ištekliais apyvartiniam kapitalui suplanuoti.
 8. Norint efektyviau analizuoti apyvartinio kapitalo panaudojimą - naudinga apyvartinio kapitalo valdymą išskaidyti į sudėtinės dalis: atsargų, pirkimų (mokėtinų sumų) ir pajamų (gautinų sumų) valdymą. Remiantis tokia struktūra pateikiami apyvartinio kapitalo panaudojimo valdymo žingsniai
 9. Sukurtas modelis padėtų įmonėms suprasti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistemą, vientisos analizės taikymas supaprastintų apyvartinio kapitalo analizavimą bei duotų aiškesnį supratimą apie pačią analizę. Įdiegus siūlomus patobulinimus įmonėse, galima pagerinti apyvartinio kapitalo valdymą.
 10. Gautas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis sukuria vientisą analizavimo sistemą ir padeda priimti įmonėms teisingus valdymo ir investicinius

sprendimus. Pritaikius apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės tobulinimo modelį, sistemingai analizuojantį įmonės apyvartinį kapitalą, įmonės pagerintų apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizę bei įmonės kapitalo apyvartumą ir veiklos efektyvumą.

11. Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis yra šio darbo mokslinis naujumas. Modelis apima įvairių teorinių teiginių ir metodų taikymą, kuriuos pritaikius ir susisteminus gaunama vientisa apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės sistema.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

Atlikus teorinius ir praktinius tyrimus, nustatius esamą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo situaciją baldų pramonės įmonėse bei išsiaiškinus silpnąsias analizės vietas, parengtas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis, pritaikytas gamybos įmonėms.

Remiantis apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo tyrimu, **galima daryti išvadas:**

1. Atlikus apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės teorinių teiginių ir metodinių klausimų studiją, prieita prie išvadų:
 - Nagrinėjant finansinės analizės literatūra, galima pastebėti, kad dažniausiai autoriai pateikia apyvartinio kapitalo apskaičiavimo būdus, kai kuriuos santykinius rodiklius ir jų interpretacijas, tačiau nepateikia nuoseklios apyvartinio kapitalo analizės metodikos. Apyvartinio kapitalo valdymo veiksmai nėra lengvai pastebimi iš šalies, nes sprendimai dėl atsargų lygio palaikymo ir valdymo, pirkimų politikos ar pajamų gavimo kontrolės yra priimami ir įgyvendinami įmonės viduje. Kadangi neįmanoma valdyti to, ko negalima išmatuoti, todėl apyvartinio kapitalo panaudojimui įvertinti būtina pasirinkti tam tikrus rodiklius.
 - Atlikus literatūros šaltinių analizę, prieita prie išvados, kad autoriai pateikia keletą svarbių apyvartinio kapitalo analizių, kurias panaudojus įmonės pagerintų savo veiklos rezultatus bei efektyviau valdytų savo apyvartinį kapitalą. Tačiau iš literatūros analizės pastebima, kad nėra bendros sistemos, analizuojančios įmonės apyvartinį kapitalą, t. y. pasigendama vientiso ir sisteminio požiūrio į apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizę. Todėl apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis turėtų pateikti rekomendacijas, kaip įmonėms sistemingai analizuoti savo apyvartinį kapitalą, pritaikius keleto autorių analizes.
2. Apžvelgtas Lietuvos baldų pramonės įmonių sektorius.
 - Lietuvos baldų pramonės sektoriuje, t. y. įmonės, kurios gamina produkciją Lietuvoje, didžiąją dalį 75 % užima vidutinės ir mažos įmonės, tik 7 % užima didelės įmonės, tačiau jos kuria didelę pridėtinę vertę. Todėl baldų pramonei tirti pasirinkta didelių įmonių ir vidutinių bei mažų įmonių analizė.
 - Lietuvos baldų gamybos sektorius pastarąjį dešimtmetį buvo vienas pagrindinių šalies apdirbamosios pramonės augimo variklių, pasižymėjo stipriais augimo tempais. Tačiau, kaip ir daugelis kitų šalies ekonomikos sričių, šis pramonės sektorius patiria tiesioginį tiek pasaulinės finansų krizės, tiek nacionalinės nekilnojamojo turto rinkos „burbulo sprogo“ poveikį. Ekonomikos sunkmetis pasireiškia krentančiais medienos žaliavos,

baldų pardavimais šalies ir užsienio rinkose, augančiais įmonių įsiskolinimais ar net bankrotais. Tai yra laikotarpis, kada sektoriaus įmonės turi siekti optimizuoti veiklą prisitaikydamos prie pakitusių veiklos sąlygų, taip pat iš naujo reikia įvertinti savo strategijų tinkamumą. Būtent ekonomikos sunkmetis, o ne augimo metas suteikia įmonėms galimybių įvertinti ankstesnių veiksmų teisingumą ar klaidingumą ir pasirengti naujam kokybiniam šuoliui, kuomet yra būtinas efektyvus apyvartinio kapitalo valdymas.

3. Taikant anketinės apklausos tyrimo metodus iširta ir nustatyta esama apyvartinio kapitalo analizės padėtis Lietuvos baldų pramonės įmonėse bei identifikuota pagrindinė apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės problema.

- Iš baldų pramonės įmonių tyrimo rezultatų matyti, kad apyvartinis kapitalas yra nagrinėjamas, tačiau įmonės (ypač vidutinės ir mažos) neteikia šiai analizei didelės svarbos (tik 38 % vidutinių ir mažų įmonių skiria daugiau dėmesio apyvartinio kapitalo analizei), nors 90 % didelių ir 72% vidutinių ir mažų įmonių sutinka, kad ji turėtų būti svarbi įmonės veikloje. Apyvartinis kapitalas yra analizuojamas gana padrikai. Įmonės daugiau ar mažiau analizuoja apyvartinį kapitalą įvairiais aspektais, tačiau šios visos analizės nėra sujungiamos sistemingai.
- Atlikus regresinę analizę baldų pramonės įmonėse, akivaizdu, kad apyvartinio kapitalo rodikliai, tokie kaip atsargos, debitoriniai ir kreditoriniai įsiskolinimai, labai stipriai koreliuoja, taip pat apyvartinio kapitalo ryšys yra stiprus su pajamomis, tai įrodo koreliacijos koeficientai, kurie yra nuo 0,84 iki 0,96. Vadinasi, apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės patobulinimas įmonėse pagerintų jų pelningumą ir visą veiklos efektyvumą.
- Pagrindinė problema baldų gamybos įmonėse yra ta, kad šiuo metu nėra bendros sistemos, nagrinėjančios įmonės apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą.

4. Parengtas apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis.

- Modelis sukuria vientisą analizavimo sistemą ir padeda priimti įmonėms teisingus investicinius sprendimus. Pritaikius apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį, sistemingai analizuojantį įmonės apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą, įmonės pagerintų apyvartinio kapitalo analizę bei įmonės vidinių procesų efektyvumą.
- Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelis yra šio darbo mokslinis naujumas. Modelis apima įvairių teorinių teiginių ir metodų taikymą, kuriuos pritaikius ir susisteminus gaunama vientisa apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistema.

Todėl atsižvelgdama į esamą situaciją ir būtinybę tobulinti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizę, norint efektyvinti darbo procesus ir didinti įmonės konkurencinį pranašumą bei pelningumą, **pateikiu pasiūlymus:**

1. Iš baldų pramonės įmonių tyrimo matyti, kad įmonės (ypač vidutinės ir mažos) neskiria pakankamai dėmesio apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizei, todėl norint patobulinti apyvartinio kapitalo valdymą, pirmiausia būtina nusistatyti aiškius prioritetus, t. y. pakeisti požiūrį į apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizę bei skirti jai daugiau dėmesio.
2. Norint efektyviau valdyti apyvartinį kapitalą ir pasiekti geresnių rezultatų, būtina jį sistemingai ir vieningai analizuoti.
3. Sukurtas modelis padėtų įmonėms suprasti apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo sistemą, vientisos analizės taikymas supaprastintų apyvartinio kapitalo analizavimą bei duotų aiškesnį supratimą apie pačią analizę. Įdiegus siūlomus patobulinimus įmonėse, galima pagerinti apyvartinio kapitalo valdymą.
4. Pritaikius apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimo modelį gamybos įmonėse, būtų išspręsta pagrindinė apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo problema, t. y. įmonės sistemingai analizuotų savo apyvartinį kapitalą, tai leistų didinti apyvartumą, gerinti finansinę įmonės būklę bei darbo procesus, taip siekiant konkurencinio pranašumo, įmonės augimo ir pelningumo.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

1. Aleknevičienė V. Įmonės finansų valdymas, Kaunas, 2009, 430 p.
2. Bajoriūnaitė B. Kaip dirba „dabartinis“ kapitalas. Vadovo pasaulis, 2004, Nr. 6.
3. Bagdžiūnienė V. Įmonių veiklos planavimas ir analizė. Vilnius, 2005. 178 p.
4. Bagdžiūnienė V. Finansinė atskaitomybė. Vilnius: VŠĮ Conto litera, 2005. 192 p.
5. Barzdžiukienė L. D., Celiešienė V., Kaulakienė A. Baigiamasis studijų darbas. Kalbininkų patarimai: teorija ir tvarkyba. Vilnius: Technika, 2005.
6. Bubnys E. Įmonės finansų valdymas, 1997. 220 p.
7. Buckiūnienė O. Įmonių finansai. 2001. 180 p.
8. Gaidienė Z. Finansų valdymas, 1998. 112 p.
9. Gerdžiūnas P., Plakys V. Bendrieji akademinių darbų įforminimo reikalavimai. Vilnius: Technika, 2005.
10. Girdzijauskas S., Jefimovas B. Įmonės veiklos ekonominė analizė. Vilnius: 2006.
11. Girdzijauskas S. Finansinė analizė. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2005. 357 p.
12. Gronskas V. Ekonominė analizė. Kaunas: 2005. 200 p.
13. Gudaitienė O. Finansinė apskaita. Vilnius: 2002. 150 p.
14. Juozaitienė L. Įmonės finansai: analizė ir valdymas. 2007. 383 p.
15. Kalčinskas G. Buhalterinės apskaitos pagrindai, IV dalis – Vilnius, 2001.
16. Katauskis P. Finansiniai skaičiavimai. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 1995. 106 p.
17. Kilius B., Kropas S., Meidūnas V. Pramonės finansai. 1988. 188 p.
18. Kirlaitė R., Marčinskas A. Vadybos metodai. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2001. 166 p.
19. Kvedaraitė V. Įmonės finansų valdymas. Vilnius: 1997. 65 p.
20. Kvedaraitė V. Firmos finansinė analizė. Vilnius: 2000.
21. Lazauskas J. Įmonių ūkinės ir komercinės veiklos ekonominė analizė. Vilnius, 2005. 201 p.
22. Mackevičius J. Valdymo apskaita: koncepcija, metodika, politika. Vilnius: TEV, 2003. 410 p.
23. Mackevičius J., Poškaitė D. Finansinė analizė. 1998. 632 p.
24. Mackevičius J., Poškaitė D. Finansinės ataskaitos. Vilnius, 1997.
25. Mackevičius J., Poškaitė D. Apyvartinio kapitalo analizės metodikos. Ekonomika, 2000.
26. Morkevičius A. Lietuvos baldų pramonė. Baltijos miškai ir mediena. Vilnius, 2003, Nr.2.
27. Morkevičius A. Lietuvos baldų pramonė. Baltijos miškai ir mediena. Vilnius: VŠĮ „Miškai ir mediena“, 2003, Nr.2, 29 p.

28. Navickas V., Malakauskaitė A. Klasterizacijos procesų plėtra Lietuvoje (baldų pramonės pavyzdžiu). 2005, Nr. 5
29. Palšaitis R., Bazaras D., Griškevičienė D., Lazauskas J. Magistro baigiamasis darbas. Metodikos nurodymai. Vilnius: Technika, 2007. 22 p.
30. Paulauskaitė, N.; Vanagas, P. Organizacijos kultūros tyrimas įgyvendinant visuotinės kokybės vadybą: mokomoji knyga. Kaunas, 1998. 108 p.
31. Rutkauskas V., Stankevičius P. Finansų analizė, valdymas ir prognozavimas. Vilnius, 2004. 301 p.
32. Rutkausko A.V., Sūdžiaus V., Mackevičiaus V., [Verslo finansai: sistema, struktūra ir elementai](#). Technika, 2008. 271 p.
33. Sakalas A., Vanagas P., Martinkus B., Neverauskas B., Prokopčiukas B., Venskus R., Virvilaitė., Ivaškienė A. Pramonės įmonių vadyba. Kaunas: Technologija, 2000. 491 p.
34. Šlekienė D., Klimavičienė I., Įmonės veiklos finansinis įvertinimas. Kaunas, 2000. 150 p.
35. Vasiliauskas A. Firmų strateginis valdymas. Vilnius: VVK leidykla, 2001. 265 p.
36. Tidikis R. Socialinių mokslų tyrimų metodologija. Vadovėlis. Vilnius, 2003. 628 p.
37. Zabelavičienė I. Valdymo sprendimai įmonėje. Vilnius: Technika, 2001. 135 p.
38. Zabelavičienė I. Valdymo apskaita, analizė ir sprendimai įmonėje. Vilnius: Technika, 2005. 150 p.
39. Žičkienė S. ir dr. A. Stepanovas. Įmonių ekonomika, 2004.
40. Meigs R., Meigs W. Financial Accounting. Seventh Edition.
41. Wilson R., McHugh G. Financial Analysis. A Managerial Introduction. London: Cassell, 1993. 73 p.

KITŲ INFORMACIJOS ŠALTINIŲ SĄRAŠAS

42. Asociacija „Lietuvos mediena“. 2010.02.20. Interneto prieiga:
<http://www.lietuvosmediena.lt/>
43. Medienos pramonės įmonių portalas - Medis.lt. 2010.02.12. Interneto prieiga:
<http://www.medis.lt/search.cfm?CurrentPage=2&list=2&company=&product=baldai>.
44. UAB „Baltijos baldų grupė“. 2010.02.16. Interneto prieiga: <http://www.bbg.lt/>.
45. SBA koncernas. 2010.02.15. Interneto prieiga: <http://www.sba.lt/lt/main/about/about>
46. UAB „SBA baldų kompanija“. 2010.02.15. Interneto prieiga:
<http://www.sbafurniture.lt/index.php?cid=4666>.
47. UAB „Vakarų medienos grupė“. 2010.02.16. Interneto prieiga: <http://www.mediena.lt/>.
48. Interneto enciklopedija. Vikipedija. 2010.03.10. Interneto prieiga:
<http://lt.wikipedia.org/wiki/Dispersija>
49. Interneto enciklopedija. Vikipedija. 2010.03.10. Interneto prieiga:
<http://lt.wikipedia.org/wiki/Variacija>
50. Lietuvos ekonomikos įvertinimas krizės metu. Made in Lithuania, 2009, (1) 2010.02.22.
Interneto prieiga: <http://www.madeinlithuania.lt/article/articleview/805/1/187/>
51. Lietuvos statistikos departamentas. Pranešimas spaudai: „Įmonių bankrotas“. 2010.03.11.
Interneto prieiga: <http://www.stat.gov.lt/lt/news/view/?id=6831>
52. Lietuvos statistikos departamentas. 2010.03.17. Interneto prieiga: <http://www.stat.gov.lt>

PRIEDAI

1 PRIEDAS. Baldų pramonės įmonių apklausos anketos pavyzdys

Vilniaus Gedimino Technikos Universiteto Mechanikos fakulteto II kurso magistrantė Inga Užkurėlytė rengia baigiamąjį magistro darbą, tema „Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo tobulinimas pramonės įmonėse“. Jūsų atsakymai į anketos klausimus padėtų įvertinti faktinę Lietuvos baldų pramonės sektoriaus įmonių situaciją apyvartinio kapitalo valdymo srityje, todėl nuoširdžiai prašyčiau atsakyti į žemiau pateikiamus klausimus. Anketa anoniminė, bus apdorojami ir analizuojami tik apibendrinti apklausos rezultatai.

Anketoje yra pateikti teiginiai. Prašome pažymėti prie kiekvieno teiginio, kiek Jūs sutinkate su šiuo teiginiu skalėje nuo 1 iki 5, kur 1 reiškia, kad Jūs visiškai nesutinkate, o 5 - visiškai sutinkate.

Apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė		Visiškai nesutinku			Visiškai sutinku	
1.	Įmonėje periodiškai atliekama apyvartinio kapitalo formavimo analizė	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
2.	Įmonėje periodiškai atliekama apyvartinio kapitalo panaudojimo analizė	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
3.	Įmonė skiria daug dėmesio tinkamai išanalizuoti apyvartinio kapitalo formavimą ir panaudojimą	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
4.	Įmonė turi vieningą apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizės sistemą	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
5.	Apyvartinio kapitalo analizė yra svarbi įmonės veikloje	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
6.	Efektyvesnė apyvartinio kapitalo formavimo ir panaudojimo analizė padėtų įmonės veiklai	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
7.	Įmonėje yra atliekama apyvartinio kapitalo poreikio analizė	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
8.	Įmonėje yra skaičiuojami apyvartinio kapitalo finansiniai rodikliai	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
9.	Įmonėje yra nagrinėjama apyvartumas ir jo didinimas	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
10.	Įmonėje tiriamas atsargų apyvartumas ir jo gerinimas	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
11.	Įmonėje yra atliekama atsargų poreikio analizė	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
12.	Įmonėje atliekama nejudančių atsargų analizė	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
13.	Įmonėje yra atliekama mokėtinų sumų apyvartumo analizė	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
14.	Įmonėje yra atliekama mokėjimo terminų analizė, analizuojant mokėtinų sumų apyvartumą	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
15.	Įmonė nuolat tikrina klientų mokumą	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
16.	Įmonėje atliekama gautinų sumų apyvartumo analizė	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
17.	Įmonė atlieka „blogų“ skolų analizę, analizuojant gautinų sumų apyvartumą	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
18.	Įmonė vertina, kokius finansavimo šaltinius būtų naudingiausia taikyti apyvartinio kapitalo poreikiui patenkinti	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
19.	Įmonė apyvartiniam kapitalui finansuoti naudoja skolintus šaltinius	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
20.	Įmonė apyvartiniam kapitalui finansuoti naudoja nuosavus šaltinius	1 ☐	2 ☐	3 ☐	4 ☐	5 ☐
21.	Koks darbuotojų skaičius įmonėje?	(Įrašyti).....				
22.	Koks Jūsų organizacijos juridinis statusas (AB, UAB, IĮ, kita)?	(Įrašyti).....				