



MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS

JONAS MACKEVIČIUS
DALIA POŠKAITĖ
LIUDA VILLIS

FINANSINĖ ANALIZĖ



MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS

Jonas MACKEVIČIUS
Dalia POŠKAITĖ
Liuda VILLIS

FINANSINĖ ANALIZĖ

Mokomoji knyga

Vilnius 2011

UDK 658.1(075.8)
Ma45

R e c e n z a v o :

Vilniaus universiteto Ekonomikos fakulteto Apskaitos ir audito katedros doc. dr. **Rasa Subačienė**;

Mykolo Romerio universiteto Ekonomikos ir finansų valdymo fakulteto prof. dr. **Irena Mačerinskienė**

Mokomoji knyga svarstyta Mykolo Romerio universiteto Ekonomikos ir finansų valdymo fakulteto Bankininkystės ir investicijų katedros 2010 m. rugsėjo 8 d. posėdyje (protokolas Nr. 1 BIK-1) ir rekomenduota spausdinti

Mokomoji knyga svarstyta Mykolo Romerio universiteto Ekonomikos ir finansų valdymo fakulteto tarybos 2010 m. rugsėjo 30 d. posėdyje (protokolas Nr. 1EVF-2) ir rekomenduota spausdinti

Mykolo Romerio universiteto mokslinių-mokomųjų leidinių aprobavimo spaudai komisija 2010 m. spalio 22 d. posėdyje (protokolas Nr. 2L-2) mokomąją knygą patvirtino spausdinti

Visos leidinio leidybos teisės saugomos. Šis leidinys arba kuri nors jo dalis negali būti dauginami, taisomi arba kitu būdu platinami be leidėjo sutikimo

Turinys

Pratarmė.....	5
1 tema. FINANSINĖS ANALIZĖS REIKŠMĖ, OBJEKTAS IR METODAS.....	7
1.1. Finansinės analizės apibrėžimas ir reikšmė.....	8
1.2. Finansinės analizės objektas ir turinys.....	9
1.3. Finansinės analizės metodas.....	12
1.4. Techniniai finansinės analizės būdai.....	13
2 tema. FINANSINĖS ANALIZĖS ŠALTINIAI, RŪŠYS IR ORGANIZAVIMAS.....	23
2.1. Finansinės analizės šaltiniai.....	24
2.2. Finansinės analizės rūšys.....	28
2.3. Finansinės analizės organizavimas.....	34
2.4. Finansinės analizės rezultatų pateikimas.....	37
3 tema. ABSOLIUCIŲ IR SANTYKINIŲ RODIKLIŲ NAUDOJIMAS ATLIEKANT FINANSINĘ ANALIZĘ.....	49
3.1. Absoliucių finansinių rodiklių naudojimas.....	50
3.2. Santykinių finansinių rodiklių naudojimas.....	53
3.3. Pradinis įmonių finansinės būklės, veiklos rezultatų ir pinigų srautų vertinimas atliekant horizontaliąją ir vertikaliosią analizę.....	57
4 tema. PELNINGUMO RODIKLIŲ ANALIZĖ.....	67
4.1. Pelningumo rodiklių klasifikavimas.....	68
4.2. Pardavimo pelningumo analizė.....	69
4.3. Turto pelningumo analizė.....	75
4.4. Kapitalo pelningumo analizė.....	79
5 tema. MOKUMO ANALIZĖ.....	93
5.1. Mokumas ir jį apibūdinančių rodiklių klasifikavimas.....	94
5.2. Apyvartinio kapitalo analizė.....	95
5.3. Trumpalaikio mokumo analizė.....	99
5.4. Ilgalaikio mokumo analizė.....	101
6 tema. VEIKLOS EFEKTYVUMO RODIKLIŲ ANALIZĖ.....	111
6.1. Įmonės veiklos efektyvumo samprata ir reikšmė.....	112
6.2. Veiklos efektyvumo rodiklių skaičiavimas ir vertinimas.....	114

7 tema. PINIGŲ SRAUTŲ ANALIZĖ.....	123
7.1. Pinigų srautai ir jų klasifikavimas.....	124
7.2. Pinigų srautų analizės metodika.....	126
8 tema. KAPITALO RINKOS RODIKLIAI IR JŲ ANALIZĖ.....	135
8.1. Įmonės finansavimo sistemos ir jų pasirinkimas.....	136
8.2. Kapitalo rinką apibūdinantys rodikliai, jų skaičiavimas ir vertinimas.....	138
9 tema. ĮMONĖS VEIKLOS TĘSTINUMO IR PLĖTROS ANALIZĖ.....	145
9.1. Įmonės veiklos tęstinumo ir jo analizės reikšmė konkurencingos rinkos sąlygomis.....	146
9.2. Bankroto tikimybės analizės metodika.....	148

Pratarmė

Šiuolaikinėmis dinamiško ir konkurecingo verslo sąlygomis svarbią reikšmę turi finansinė įmonių analizė. Ji teikia gana daug išsamios informacijos apie finansinę įmonių būklę ir veiklos rezultatus, jų vietą rinkoje ir konkurencingumo plėtros galimybes bei ateities perspektyvas.

Finansinės analizės informacija padeda nustatyti, ar praeityje įmonių vadovų priimti sprendimai buvo tinkami ir tiksliūs, taip pat pagrįsti esamus ir būsimus valdymo sprendimus. Finansinės analizės teikiamos informacijos poreikis nuolat didėja. Šia informacija suinteresuoti ne tik vidaus (įmonių vadovybė, darbuotojai), bet ir daugelis išorės vartotojų (investuotojai, finansų institucijos, tiekėjai, pirkėjai, vyriausybė ir kt.). Praktika parodė, kad įmonėse, kuriose gerai atliekama finansinė analizė, priimami racionalūs valdymo sprendimai ir pasiekiami geri veiklos rezultatai.

Finansinė analizė padeda geriau suprasti vykstančius reiškinius ir procesus, o svarbiausia – padeda vadovams priimti racionalius valdymo sprendimus. Dėl šios priežasties, norint teisingai įvertinti įmonės veiklos būklę bei rezultatus, reikia suvokti finansinės analizės prasmę, jos būdus ir metodus, mokėti interpretuoti finansinius rodiklius.

Lietuvai įstojus į Europos Sąjungą, šalies įmonėms atsiveria naujos galimybės. Tačiau, norėdamos išlikti konkurencingos ES rinkoje, mūsų įmonės privalo perimti geriausią Europos įmonių patirtį. Norint sėkmingai konkuruoti arba bendradarbiauti su užsienio įmonėmis būtina sugebėti tiksliai ir teisingai įvertinti tų šalių įmonių finansinius rezultatus ir potencialą, taip pat geriau suvokti savo įmonės būklę ir galimybes. Šį tikslą pasiekti padeda finansinė analizė.

Didėja ir finansinės analizės, kaip savarankiško ekonomikos mokslo ir studijų dalyko, reikšmė ir vieta tarp kitų mokslų ir disciplinų. Ji nagrinėja finansinę įmonių būklę, pinigų srautus, veiklos rezultatus, kuria specifines sąvokas ir rodiklius, susijusius su pamatinių ir taikomųjų mokslų bei dalykų sąvokomis ir rodikliais. Finansinė analizė tyrimams taiko loginį metodą. Įmonių veiklai tirti taikomi indukcijos (einama nuo dalinio prie bendro) ir dedukcijos (einama nuo bendro prie dalinio) metodai. Tiriama šiais metodais įmonėse vykstančius reiškinius ir procesus įvertinami jų tarpusavio ryšiai, atskleidžiamos jų pokyčių priežastys, nustatomi jiems įtakos turintys veiksniai.

Finansinė analizė yra vienas iš pagrindinių studijų dalykų vadybos ir verslo administravimo bei kitose studijų programose. Ji studijuojama daugelyje šalies universitetų ir kolegijų. Studentai iš finansinės analizės rašo kursinius, mokslo tiriamuosius ir baigiamuosius bakalauro ir magistro darbus.

Finansinės analizės studijų dalyko tikslas – suteikti studentams žinių, reikalingų įmonės finansinės būklės ir veiklos rezultatų analizei atlikti bei įmonės veiklos gerinimo kryptims atskleisti. Šį tikslą pasiekti padės ši finansinės analizės mokomoji knyga. Išstudijavę knygoje pateiktas temas, studentai turėtų: mokėti parinkti įmonės veiklos analizės šaltinius ir techninius būdus; naudoti įmonės veiklos analizės rūšis; sugebėti apskaičiuoti mokumo, pelningumo, kapitalo rinkos, pinigų srautų, veiklos efektyvumo ir kitus rodiklius; mokėti objektyviai įvertinti įvairių rodiklių pokyčius, apskaičiuoti jiems įtakos turėjusius veiksnius; sugebėti surinktą informaciją apibendrinti, daryti išvadas ir teikti pasiūlymus.

Mokomąją knygą sudaro 9 temos. Jose nagrinėjami svarbiausi finansinės analizės klausimai, turintys teorinę ir praktinę reikšmę. Medžiaga iliustruojama lentelėmis ir paveikslais. Kiekvienos temos pabaigoje pateikiami kartojimo klausimai. Jie suformuluoti taip, kad padėtų studentams atkreipti dėmesį į svarbiausius dalykus. Kad studentai įtvirtintų teorines žinias ir jas mokėtų pritaikyti praktikoje, kiekvienos temos pabaigoje pateikiamos praktinės užduotys ir jų sprendimai. Tai puiki galimybė studentams patikrinti savo žinias.

Autoriai

*Jonas Mackevičius – Vilniaus universiteto Ekonomikos fakulteto
Apskaitos ir audito katedros profesorius*

*Dalia Poškaitė – Vilniaus universiteto Ekonomikos fakulteto
Finansų katedros docentė*

*Liuda Villis – Mykolo Romerio universiteto
Ekonomikos ir finansų valdymo fakulteto
Bankininkystės ir investicijų katedros lektorė*

1 tema

FINANSINĖS ANALIZĖS REIKŠMĖ, OBJEKTAS IR METODAS

1.1. Finansinės analizės apibrėžimas ir reikšmė

1.2. Finansinės analizės objektas ir turinys

1.3. Finansinės analizės metodas

1.4. Techniniai finansinės analizės būdai

Temos nagrinėjimo tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

- ▶ suprasti finansinės analizės reikšmę laisvosios rinkos ekonomikos sąlygomis
- ▶ apibūdinti finansinės analizės objektą ir metodą
- ▶ žinoti finansinės analizės techninius būdus ir svarbiausias jų ypatybes
- ▶ mokėti praktiškai taikyti pagrindinius techninius analizės būdus

1.1. Finansinės analizės apibrėžimas ir reikšmė

Finansinė analizė – tai visapusiškas, objektyvus ir nuoseklus įmonės finansinės ir kitų su ja susijusių veiklų tyrimas siekiant padėti įmonės vadovybei priimti teisingus valdymo sprendimus ir įgyvendinti numatytus tikslus.

Šiame apibrėžime pabrėžiami keli svarbūs dalykai:

1) finansinė analizė yra įmonės finansinės veiklos tyrimas, trunkantis tam tikrą laiką;

2) finansinė analizė yra ne bet koks, o visapusiškas, objektyvus ir nuoseklus tyrimas. Tik toks tyrimas gali nustatyti tikrą įmonės finansinę būklę;

3) finansinė analizė tiria finansinę įmonės veiklą. Ją išsamiai apibūdina finansinės būklės, veiklos rezultatų ir pinigų srautų rodikliai. Pagal tarptautinę finansinių ataskaitų rengimo ir pateikimo sistemą finansinę būklę apibūdina trys rodikliai: turtas, nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai, o veiklos rezultatus – pajamos ir sąnaudos;

4) finansinė analizė tiria ir kitų su finansine veikla susijusių veiklų – ūkinės gamybinės, komercinės ir investicinės veiklos – rodiklius;

5) finansinė analizė tikslas – padėti įmonių vadovybei pasiekti numatytus tikslus. Finansiniai įmonių tikslai gali būti labai įvairūs, pavyzdžiui, sumažinti tam tikras išlaidas, padidinti turto ar nuosavo kapitalo pelningumą, pagerinti produktų ir paslaugų kokybę, užtikrinti įmonių veiklos tęstinumą, surasti naujus veiklos gerinimo rezervus ir kt.

Finansinės analizės reikšmė visada buvo didelė. Tačiau ji ypač svarbi šiuolaikinėmis ūkio raidos sąlygomis. Dabar labai padidėjo informacijos patikimumo reikalavimai priimant sprendimus, poreikis nuodugniau ištirti priežastinius ryšius, pirminius ir antrinius veiksnius, lėmusius rodiklių kitimą. Konkurencingos rinkos sąlygomis ypač reikia efektyvios veiklos rezultatų kontrolės bei vertinimo sistemos, kad įmonių vadovybė galėtų kuo tiksliau įvertinti verslo riziką ir priimti racionalius, tinkamus valdymo sprendimus. Siekdamas sėkmingai konkuruoti rinkoje, įmonės privalo nuolat ieškoti rezervų veiklai gerinti, kurti naujus produktus ir paslaugas, diegti naują techniką ir technologijas, tobulinti valdymo metodus. Sprendžiant šiuos uždavinius svarbią reikšmę turi finansinė analizė, ja remiantis galima objektyviai įvertinti konkrečią ekonominę padėtį, įmonės veiklos sąlygas ir galimybes.

Tinkamai atlikta finansinė analizė padeda įmonės vadovybei:

1) objektyviai įvertinti finansinę įmonės būklę ir veiklos rezultatus;

- 2) *atskleisti vidaus ir išorės rezervus bei nepanaudotas galimybes;*
- 3) *palyginti faktinę padėtį su planais, normomis ir kitais parametrais;*
- 4) *priimti racionalius valdymo sprendimus;*
- 5) *numatyti perspektyvas, veiklos strategiją ir taktiką;*
- 6) *spręsti kitus įmonės veiklos uždavinius.*

Finansinė analizė turi įtakos ir buhalterinei apskaitai (finansinei bei valdymo) gerinti, vidaus kontrolės sistemai stiprinti. Ypač svarbi finansinės analizės įtaka įmonės planavimo sistemai. Ne paslaptis, kad dažnai įvairaus lygio planai sudaromi „iš akies“, todėl jie (ypač ilgalaikiai) labai skiriasi nuo tikrosios padėties.

Finansinė analizė yra jungiamoji informacijos rinkimo ir valdymo sprendimų priėmimo grandis, todėl jos rezultatai daug priklauso nuo naudojamos informacijos apimties ir kokybės. Ji sukuria naują informacijos fondą valdymo sprendimams priimti. Taigi finansinė analizė yra svarbus ekonominės informacijos šaltinis. Remdamasi objektyvia informacija, ji padeda nustatyti įvairius įmonės veiklos trūkumus, numatyti, kaip juos šalinti ir jų išvengti. Finansinė analizė atskleidžia vidinius rezervus ir galimybes geriau dirbti, racionaliau naudoti materialinius, darbo ir finansinius išteklius.

Finansinė analizė reikalinga ne tik tada, kai planinės užduotys yra įvykdytos ir viršytos. Jų įvykdymas ir viršijimas nereiškia, kad išnaudotos visos galimybės toliau gerinti darbą. Kartais įmonės, įvykdančios planines užduotis, per mažai išnaudoja įrenginius, dirba neritmingai, gamina daug broko ir pan., todėl finansinė analizė turi būti daroma nuolat, siekiant atskleisti įmonės veiklos rezultatus ir galimybes.

Taigi, apibendrinant finansinės analizės reikšmę, galima teigti, jog ji padeda geriau suvokti įmonėje vykstančius reiškinius ir procesus, tinkamai ir objektyviai įvertinti ekonominę įmonės informaciją, kuria vadovaujantis būtų galima parengti ir priimti lanksčius bei racionalius valdymo sprendimus. Finansinės analizės metu nustatyti įmonės veiklos pranašumai ir trūkumai, tiksliai įvertinta esama padėtis ir ateities galimybės padeda įmonei būti konkurencingai ir sėkmingai tęsti veiklą.

1.2. Finansinės analizės objektas ir turinys

Finansinės analizės objektas – tai finansinė įmonės veikla, susijusi piniginiiais santykiais, atsirandančiais vykdant numatytus tikslus ir įmonei užmezgant verslo ryšius su pirkėjais, tiekėjais, valstybės institucijomis,

darbuotojais ir kitais rinkos dalyviais. Piniginiai santykiai pasireiškia piniginių išteklių kaupimu, paskirstymu, panaudojimu įmonėje ir yra glaudžiai susiję su konkrečia gamybine, komercine, investicine ir ūkine įmonės veikla. Jeigu darbo ir gamybos procesas įmonėje organizuotas blogai, nukrypstama nuo technologinio režimo, nesilaikoma gero darbo organizavimo taisyklių ir kitų reikalavimų, būtinų įmonės normaliam funkcionavimui užtikrinti, visa tai atsiliepia finansinei įmonės veiklai.

Finansinė analizė tiria finansinę įmonės veiklą pagal įvairius finansinius rodiklius, kurie gali būti absoliutūs ir santykiniai. Absoliutūs rodikliai apskaitomi ir apskaičiuojami finansinės veiklos procese. Santykiniai rodikliai sudaromi iš absoliučių dydžių. Absoliutūs rodikliai apibūdina tas veiklos sritis, kurios sudaro finansinės analizės turinį. Kadangi absoliutūs rodikliai imami iš įmonės finansinės atskaitomybės formų, finansinės analizės turinį ir sudaro: visos įmonės veiklos sritys, kurias atspindi įmonės balansas, pelno (nuostolių) ataskaita, pinigų srautų ataskaita, nuosavo kapitalo pokyčių ataskaita, aiškinamasis raštas.

Prie pagrindinių absoliučių rodiklių, apibendrinančių finansinę įmonės veiklą, priskiriami bendrasis pelnas, grynasis pelnas, ilgalaikiai ir trumpalaikiai įsipareigojimai, pardavimo pajamos, pardavimo savikaina, ilgalaikis ir trumpalaikis turtas ir kt.

Tačiau absoliučių rodiklių neužtenka norint objektyviai ir įvairiapusiškai įvertinti finansinę įmonės veiklą ir ją palyginti su kitų įmonių finansinės veiklos rodikliais. Juk jeigu trys įmonės gavo vienodo dydžio (tarkime, 100 000 Lt) grynąjį pelną, tai negalima daryti išvados, kad jos dirbo vienodai pelningai. Todėl yra skaičiuojami įvairūs santykiniai rodikliai, leidžiantys lyginti finansinę konkrečių įmonių veiklą, be to, ir pačios įmonės finansinę veiklą galima ištirti išsamiau. Labai svarbu, kad kiekvienos įmonės finansų analitikas, buhalteris ar vidaus auditorius parengtų absoliučių ir santykinų finansinių rodiklių sistemą, kurią naudojant būtų galima objektyviai įvertinti finansinę įmonės būklę. Finansinės analizės teoretikai klasifikuoja tiriamus rodiklius įvairiais aspektais. Dažniausiai rodikliai skirstomi pagal:

- *apimtį (bendrieji, daliniai, specifiniai);*
- *susidarymo vietą (išoriniai, vidiniai);*
- *nustatymo metodiką (absoliutūs, santykiniai);*
- *pobūdį (kiekybiniai, kokybiniai);*
- *matavimo vienetą (natūriniai, vertiniai, sąlyginiai);*
- *įtaką ūkiniams procesams (pirminiai, tarpiniai);*
- *sudėtį (paprastieji, sudėtiniai).*

Finansinė analizė nagrinėja įvairių rodiklių tarpusavio ryšius ir priklausomybę, nustato jų apskaičiavimo ir tyrimo metodiką. Svarbu, kad įmonėje būtų taikoma pastovi ir darni rodiklių sistema.

Atliekant finansinę analizę ypač daug dėmesio turi būti skiriama finansinės veiklos gerinimo rezervams atskleisti. Rezervai – tai nepanaudotos galimybės. Rezervai gali būti skirstomi įvairiais aspektais:

- 1) *pagal susidarymo vietą (vidiniai, išoriniai);*
- 2) *pagal išteklių rūšis (materialiniai, darbo, finansiniai);*
- 3) *pagal pobūdį (sąmoningai sudaromi rezervai, nepanaudotos galimybės);*
- 4) *pagal laiką (retrospektyviniai, perspektyviniai).*

Taigi į finansinės veiklos analizės objektą įtraukiama ir visų rūšių rezervų paieška įmonės finansinei veiklai gerinti.

Finansinės analizės turinį sudaro išsamus ir kompleksinis įmonės finansinės veiklos tyrimas siekiant pagerinti finansinę įmonės būklę, veiklos rezultatus, pinigų srautus ir kitus veiklos aspektus. Finansinė analizė apima šias svarbias temas:

1. Finansinės ataskaitos – pagrindinis finansinės analizės šaltinis.
2. Finansinių absoliučių ir santykinų rodiklių naudojimas.
3. Trumpalaikio mokumo ir apyvartinio kapitalo analizė.
4. Ilgalaikio mokumo ir finansinio svėro analizė.
5. Pelno analizė.
6. Pelningumo analizė:
 - 6.1. pardavimo;
 - 6.2. turto;
 - 6.3. kapitalo.
7. Veiklos efektyvumo rodiklių analizė:
 - 7.1. sąnaudų lygio;
 - 7.2. turto apyvartumo.
8. Kapitalo ir kapitalo rinkos analizė.
9. Pinigų srautų analizė.
10. Veiklos tęstinumo ir plėtros analizė.

Pateiktas finansinės veiklos analizės turinys apima svarbiausias temas. Išsamus jų tyrinėjimas padėtų objektyviai įvertinti finansinę įmonės būklę, veiklos rezultatus, pinigų srautus, nustatyti vidaus ir išorės rezervus įmonės veiklai gerinti. Finansų analitikai turi patys nuspręsti, kurias įmonės finansinės veiklos sritis ir joms priklausančius klausimus analizuoti išsmiai, o kurias ne.

1.3. Finansinės analizės metodas

Finansinės analizės metodas yra techninių būdų ir priemonių visuma įmonės finansinei veiklai ir jos rezervams tirti. Finansinė veikla, kurią sudaro įvairūs ūkiniai procesai ir operacijos, vyksta nenutrūkstamai. Todėl analizuojamos finansinės įmonės veiklos ir jos rezervų negalima vertinti kaip kažko nekintamo.

Finansiniai rodikliai ir reiškiniai tiriami atsižvelgiant į glaudų tarpusavio ryšį ir priklausomybę, nagrinėjami dinamiškai, struktūriškai ir kompleksiskai, analizės ir sintezės dialektinėje vienybėje. Visi finansiniai procesai turi bendras tyrimo gaires, kurios detalizuojamos naudojant įvairius informacijos skaičiavimo ir apdorojimo būdus. Finansinėje analizėje taikomi ir dedukciniai, ir indukciniai metodai. Dedukcinis dažniausiai taikomas atliekant kompleksinius tyrimus, kai nuo bendrų vertinimų pereinama prie atskirų sudėtinių dalių ir faktų nagrinėjimo. Indukcinis metodas taikomas, kai iš atskirų sudėtinių veiklos sričių rezultatų ar faktų vertinimo sukuriamas bendras vaizdas ir pateikiamos išvados visos įmonės mastu. *Taigi finansinės analizės metodas yra įvairiapusis, kompleksiškas, vientisas įmonės ir jos padalinių finansinės veiklos tyrimas, siekiant išaiškinti ir įvertinti vidinius rezervus bei gauti informaciją optimaliems valdymo sprendimams priimti.*

Galima išskirti kelis svarbiausius finansinės analizės metodo ypatumus:

1. *Analitinių tyrinėjimų sisteminis pobūdis.* Jo esmė ta, kad kiekvienas tiriamas objektas vertinamas kaip ankstesnės ekonominės sistemos dalis. Šis ypatumas yra pagrindinis teikiant informaciją planavimui ir rezultatams įvertinti. Vadovaujantis juo nustatoma, ar tikslingai įmonė naudoja turtą, kaip vykdomi įsipareigojimai, kaip pasiekti rezultatai priklauso ar nepriklauso nuo pačios įmonės ir kokios to priežastys.

2. *Analizės kompleksiskumas vertinant veiklos rezultatus ir efektyvumą, kaip įmonės visų darbo sričių ir įvairių tų darbų lemiančių veiksnių nustatymas.* Kompleksiskumo poveikis ieškant rezervų pagrįstas tuo, kad produkcijos gamyba didinama tik taupant visus išteklius.

3. *Analizės nuoseklumas ir objektyvumas tiriant įvairių rodiklių kitimą, veiksnių, turinčių įtakos jų pokyčiams, apskaičiavimas ir vertinimas.*

4. *Tiriamų rodiklių tarpusavio ryšio ir priklausomybės nustatymas, rodiklius veikiančių vidaus ir išorės priežasčių nagrinėjimas.*

5. *Rezervų paieška nustatant trūkumus ir pagrindines veiklos grandis.* Rasti rezervai lemia analizės efektyvumą ir aktualumą.

6. *Įmonės finansinės veiklos gerinimo priemonių nustatymo ir įgyvendinimo kontrolė.*

Finansinės analizės metodo principai įgyvendinami naudojant įvairių techninių būdų visumą. Tiriant kintančius ekonominius reiškinius naudojamos statistinės dinaminės eilutės. Tiriant reiškinius kompleksiskai skaičiuojami veiksniai, siejantys įvairių lygių rodiklius. Jie apskaičiuojami grandinių keitimų, balansinių sugretinimų būdais. Naudojant šiuos būdus rodikliai grupuojami, apskaičiuojami jų vidutiniai dydžiai ir pan. Detalizuojant reiškinius, įvairūs rodikliai suskaidomi į smulkesnius, o vėliau analizės rezultatai apibendrinami indukcinio būdu. Nustačius veiksnius ir kompleksiskai išnagrinėjus įmonės veiklą, svarbu nustatyti jų susidarymo priežastį, atskleisti jų tarpusavio ryšį ir priklausomybę.

1.4. Techniniai finansinės analizės būdai

Techniniai finansinės analizės būdai – tai būdai informacijos šaltiniams apdoroti, susisteminti ir apibendrinti. Finansinėje analizėje naudojama gana daug techninių būdų. Juos autoriai įvardija ir klasifikuoja skirtingai. Dažniausiai išskiriamos dvi grupės:

1. tradiciniai (bendri ekonominiai);
2. matematiniai statistiniai.

Tradiciniai būdai yra šie: lyginimas, detalizavimas, grupavimas, vidutiniai dydžiai, indeksai, procentai, balansinių sugretinimų, eliminavimo.

Dažniausiai naudojamas *lyginimo būdas* (vienų atskaitinių rodiklių lyginimas su plano, praeito laikotarpio, prognoziniais, vidutiniais šakos, savo įmonės vidutiniais dydžiais, su geriausių įmonių duomenimis).

Lyginant rodiklius būtina laikytis šių taisyklių:

- lyginti to paties laikotarpio rodiklius, įvertintus palyginamosiomis kainomis, vienodus struktūriniu sudėtimi, analogiškų įmonių, kurių gamybos apimtis ir struktūra panaši, duomenis;
- turi būti vienoda rodiklių apskaičiavimo metodika.

Detalizavimas. Rodikliai gali būti skirstomi pagal:

- gamybos padalinius;
- atlikėjus (skyrius, padalinius, darbuotojus, įvairias tarnybas);
- sudedamąsias rodiklio dalis;
- laikotarpius.

Detalizavimas padeda įvairiapusiškai įvertinti tiriamus reiškinius, rodiklių tarpusavio ryšį. Jis glaudžiai susijęs su grupavimu.

Grupavimas atliekamas pagal ekonominę rodiklių prigimtį, taip pat pagal bendrųjų rodiklių sudedamąsias dalis (tarkime, darbo rodiklių grupavimas pagal darbuotojų kategorijas, įmonių grupavimas pagal gamybos pajėgumą, darbo našumą, turto grupavimas pagal naudojimo laiką ir pan.). Rodiklius galima grupuoti pagal sudėtinius bendro rodiklio elementus (pvz., produkcijos bendra apimtis susideda iš įvairaus asortimento; todėl galima grupuoti pagal asortimento grupes).

Vidutinių dydžių skaičiavimas. Naudojant vidutinius dydžius atskleidžiamos tipinės reiškinio savybės. Vidutiniai dydžiai skaičiuojami nagrinėjant ataskaitinio laikotarpio (metų, ketvirčio, mėnesio) rodiklius. Dažniausiai atliekant analizę naudojami aritmetinis, svertinis ir chronologinis vidurkiai.

Indeksai – tai santykinių rodiklių skaičiavimo būdas. Indeksai atspindi vienmačių dydžių santykius ir taip įvertina individualius veiksnius. Grupiniai indeksai atspindi sudėtinių reiškinų santykius. Indeksų būdu galima įvertinti tiriamojo reiškinio kaitą, taip pat analizuoti veiksnius ir nustatyti kiekvieno jų poveikį.

Procentai (lot. *pro cento* – nuo šimto) atspindi rodiklio pokytį, išreikštą bazinio dydžio dalimi.

Koeficientai rodo dviejų dydžių santykį.

Balansinių sugretinimų būdas. Šis būdas taikomas tiriamojo reiškinio veiksniams apskaičiuoti, kai veiksniai susiję adityviu ryšiu (tarp jų yra pliuso arba minuso ženklas). Pavyzdžiui, pardavimo pajamos = prekių likutis laikotarpio pradžioje + gautos prekės – prekių likutis laikotarpio pabaigoje. Iš šios lygybės matyti pagrindiniai veiksniai, darantys įtaką pardavimo pajamų pokyčiui per ataskaitinį laikotarpį. Be to, matome, kad tarp veiksmų yra skirtingi ženklai, rodantys nevienodą veiksmų įtaką galutiniam pardavimo pajamų dydžio pokyčiui.

Eliminavimas – tai būdų sistema, kuri leidžia kiekybiškai įvertinti kiekvieno veiksmo įtaką tiriamajam dydžiui tada, kai veiksniai yra susiję multiplikaciniu ryšiu, t. y. kai tarp veiksmų yra daugybos arba dalybos ženklas. Pavyzdžiui: a) darbininkų skaičius $\times$ darbo laiko trukmė, val. $\times$ valandinis išdirbis, Lt = pagaminta produkcija tūkst. Lt arba b) bendrasis pelningumas = bendrasis pelnas / pardavimo pajamos. Šis būdas pagrįstas eliminavimu, t. y. vieno ar kelių veiksmų įtakos panaikinimu, siekiant apskaičiuoti kito veiksmo įtaką.

Naudojami du eliminavimo būdo variantai: 1) grandinių keitimų, 2) skirtumų. Šių būdų naudojimo pavyzdžiai pateikti temos pabaigoje „Praktinės užduotys ir sprendimai“.

Taikant grandininių keitimų būdą galima apskaičiuoti 3–4 veiksnus. Nustatyti didesnę veiksmų skaičių dėl gaunamų rezultatų nepatikimumo ekonominėje literatūroje nerekomenduojama. Veiksmų įtaka yra nustatoma eliminuojant, t. y. keičiant, bazinį veiksmą atskaitiniu.

- Veiksmų nustatymo eiliškumas pradedamas nuo kiekybinio veiksmo;
- Kitų veiksmų pasirinkimo eiliškumas priklauso nuo veiksmo reikšmingumo pirmojo kiekybinio veiksmo atžvilgiu;
- Paskiausiai nustatoma kokybinio veiksmo įtaka.

Keičiant kiekvieną iš veiksmų, kiti veiksniai paliekami nepakitę.

Grandininių keitimų būdo sutrumpintas variantas vadinamas skirtumų būdu. Naudojant šį būdą ieškomojo veiksmo nukrypimas nuo jo pagrindinės reikšmės yra dauginamas iš kitų veiksmų reikšmių, naudojant grandininių keitimų būdo veiksmų skaičiavimo eiliškumą ir tas pačias jų skaičiavimo taisykles.

Grandininių ir skirtumų būdai pagrįsti eliminavimu, t. y. skaičiuojant kiekvieną veiksmą daroma prielaida, kad kiti veiksniai yra nepakitę arba nepakeisti atliekant skaičiavimus. Be to, taikant šią veiksmų skaičiavimo metodiką, kaip jau minėta, būtina laikytis veiksmų skaičiavimo eiliškumo atsižvelgiant į kiekybinį arba kokybinį veiksmo požymį. Pirmiausia nustatoma kiekybinio veiksmo įtaka ir tik tada – kokybinio. Jeigu skaičiuojama kelių vienodų veiksmų įtaka, pasirenkant jo skaičiavimo eiliškumą, laikomasi jų reikšmingumo požymio galutinio rodiklio atžvilgiu.

Tačiau šie būdai turi ir trūkumų: 1) jie yra patikimi tik nustatant 3–4 veiksnus, o esant daugiau veiksmų duomenys tampa nepatikimi; 2) naudojant eliminavimą ne visada įmanoma tiksliai suskirstyti veiksnus pagal kiekybinį ir kokybinį požymį.

Sudėtingi ekonominiai procesai, ypač prognozavimo, tiriami matematiniais statistiniais analizės būdais.

Svarbiausi matematiniai statistiniai analizės būdai yra šie:

1. matematinė statistika;
2. ekonometriniai;
3. matematinis (dažniausiai tiesinis) programavimas;
4. operacijų tyrimas;
5. žaidimų teorija;
6. masinio aptarnavimo teorija;
7. euristiniai ir kt.

Šių būdų pranašumas – tikslūs skaičiavimai bei trumpas analizės laikas. Naudojant vieną ar kitą matematinį statistinį analizės būdą pirmiausia turi būti suformuluotas analizės uždavinys. Analizės uždaviniai daž-

niausiai siejami su rodiklių tarpusavio ryšio nustatymu, reikšmingumo įvertinimu, prognozių tendencijų nustatymu. Tačiau dalis minėtų būdų plačiau naudojami atliekant ekonominę analizę – makrolygiu negu finansinę analizę – įmonių lygiu.

Matematinės statistikos būdai naudojami nagrinėjant atsitiktinių procesų pokyčius, taikant porinę arba daugiamatę koreliaciją. Tiriant vienas visumas naudojamos variacinės eilutės, o tiriant daugiamačius visumas – koreliacija, regresija, dispersija, komponentinės ir faktorinės analizės būdai.

Ekonometriniais būdais dažniausiai tiriami vidiniai darbo procesai, išlaidų ir produkcijos ryšis. Dažniausiai remiamasi matricų modelio sudarymu. Atliekami variantiniai skaičiavimai.

Operacijų tyrimo būdais dažniausiai nustatoma, ar valdymo sprendimai yra veiksmingi.

Žaidimų teorija priskirtina prie operacijų tyrimo. Ją taikant sukuriami matematiniai modeliai optimaliems sprendimams priimti.

Masinio aptarnavimo teorija pagrįsta tikimybių teorija. Ją pasitelkus nagrinėjami atsitiktinių reiškinių ypatumai, reiškiniams pritaikomos matematinės formulės ir atliekamas kiekybinis įvertinimas, nustatomi dėsningumai.

Euristiniai būdai – tai neformalizuoti ekonominių uždavinių sprendimo būdai. Jie dažniausiai paremti specialistų patirtimi, intuicija, vertinimais.

Visi matematiniai statistiniai būdai pagal naudojimo galimybes yra skirstomi į optimizuojamus ir neoptimizuojamus, o pagal tikslumą – į tikslus ir netikslus. Prie optimizuojamųjų tikslųjų būdų priskiriami matematinio programavimo ir operacijų tyrimo būdai. Prie optimizuojamųjų, pateikiančių apytikrius rezultatus, priskiriami ekstremalių eksperimentų planavimo, euristiniai būdai, kai kurie matematinio programavimo, operacijų tyrimo būdai. Prie neoptimizuojamųjų tikslųjų – elementariosios matematikos, matematinės analizės klasikiniai ir ekonometriniai būdai. Neoptimizuojamiems apytikriams būdams priklauso matematinės statistikos ir statistinių bandymų būdai.

Minėtų ir kitų finansinės analizės techninių būdų naudojimas priklauso nuo nagrinjamų objektų apimties, analizės tikslo ir uždavinių, taip pat nuo profesinės analitiko kompetencijos.



KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. Kas yra finansinė analizė?
2. Kodėl būtina atlikti finansinę įmonių analizę?
3. Kas yra finansinės analizės objektas?
4. Kokias temas ir klausimus nagrinėja finansinė analizė?
5. Kas yra finansinės analizės metodas?
6. Kokie pagrindiniai finansinės analizės metodo principai?
7. Į kokias grupes skirstomi finansinės analizės būdai?
8. Kokie yra pagrindiniai tradiciniai (bendrieji ekonominiai) analizės būdai?
9. Kokie yra pagrindiniai matematiniai statistiniai analizės būdai?



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

Apskaičiuokite bendrojo pelno didėjimo bazinius ir grandininčius tempus. Gautus rezultatus pavaizduokite analitinėje lentelėje.

Turimi šie duomenys: bendrasis įmonės pelnas 2006 m. sudarė 430 tūkst. Lt, 2007 m. – 470 tūkst. Lt, 2008 m. – 510 tūkst. Lt, 2009 m. – 490 tūkst. Lt, 2010 m. – 600 tūkst. Lt.

Sprendimas

Pirmiausia apskaičiuojame bazinius bendrojo pelno didėjimo indeksus:

- 1) 2006 m. – 100,00 proc.;
- 2) 2007 m. – 109,30 proc. $((470 : 430) \times 100)$;
- 3) 2008 m. – 118,60 proc. $((510 : 430) \times 100)$;
- 4) 2009 m. – 113,95 proc. $((490 : 430) \times 100)$;
- 5) 2010 m. – 139,50 proc. $((600 : 430) \times 100)$.

Bendrojo pelno didėjimo grandininiai indeksai apskaičiuojami taip:

- 1) 2006 m. – 100,00 proc.;
- 2) 2007 m. – 109,30 proc. $((470 : 430) \times 100)$;
- 3) 2008 m. – 108,50 proc. $((510 : 470) \times 100)$;

4) 2009 m. – 96,07 proc. $((490 : 510) \times 100)$;

5) 2010 m. – 122,40 proc. $((600 : 490) \times 100)$.

Analizės rezultatus galima pateikti tokios formos analitinėje lentelėje (gali būti ir kitokios formos):

Rodiklis proc.	Metai				
	2006	2007	2008	2009	2010
Baziniai didėjimo tempai	100,00	109,30	118,60	113,95	139,50
Grandininiai didėjimo tempai	100,00	109,30	108,50	96,07	122,40

2 uždavinys

Remdamiesi lentelės duomenimis apskaičiuokite, kiek detalių vidutiniškai per dieną pagaminama vienodomis staklėmis:

Staklių numeris	1	2	3	4	5	6	7	8
Pagaminta detalių (vnt.)	30	20	15	5	10	20	30	30

Sprendimas

Taikome vidutinio aritmetinio vidurkio formulę:

$$\frac{30 + 20 + 15 + 5 + 10 + 20 + 30 + 30}{8} = 20 \text{ detalių.}$$

3 uždavinys

Apskaičiuokite ilgalaikio materialiojo turto struktūrą iš šių duomenų (Lt):

1. pastatai ir statiniai 1 500 000;
2. mašinos ir įrenginiai 350 000;
3. transporto priemonės 590 000;
4. kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai 153 670;
5. kitas materialusis turtas 353 060.

Sprendimas

Pirmiausia apskaičiuojama viso ilgalaikio materialiojo turto (IMT) vertė. Ji sudaro 2 946 730 Lt. Šio turto struktūra yra tokia:

1. pastatai ir statiniai – 50,90 proc. ($1\,500\,000/2\,946\,730 \times 100$) IMT;
2. mašinos ir įrenginiai – 8,48 proc. ($250\,000/2\,946\,730 \times 100$) IMT;
3. transporto priemonės – 20,02 proc. ($590\,000/2\,946\,730 \times 100$) IMT;
4. kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai – 5,21 proc. ($153\,670/2\,946\,730 \times 100$) IMT;
5. kitas materialusis turtas – 11,98 proc. ($353\,060/2\,946\,730 \times 100$) IMT.

4 uždavinys

Apskaičiuokite veiksnius, turėjusius įtakos produkcijos pokyčiui grandininį keitimų ir skirtumų būdais, remdamiesi šiais duomenimis:

Rodiklis	Planas	Faktiškai	Nukrypimas
Bendroji produkcija (Lt)	29 000	31 500	+2 500
Darbininkų skaičius	136	135	–1

Sprendimas

Grandininį keitimų būdu:

Pirmiausia apskaičiuojame vidutinį darbininko išdirbį:

pagal planą $29\,000 : 136 = 213\,23$ Lt;

faktiškai $31\,500 : 135 = 233\,33$ Lt.

Produkcijos nukrypimui +2 500 Lt įtakos turėjo šie veiksniai:

- Pakitęs darbininkų skaičius:

$136 \times 213,23 = 29\,000$ Lt;

$135 \times 213,23 = 28\,786$ Lt.

Pokytis: $28\,786 - 29\,000 = -214$ Lt.

- Pakitęs išdirbis:

$135 \times 233,33 = 31\,500$ Lt;

$135 \times 213,23 = 28\,786$ Lt.

Pokytis: $31\,500 - 28\,786 = 2\,714$ Lt.

Pokytis iš viso: $-214 + 2\,714 = 2\,500$ Lt.

Skirtumų būdu:

- Pakitęs darbininkų skaičius:

$$(-1) \times 213,23 = -213,23 \text{ Lt.}$$

- Pakitęs išdirbis:

$$135 \times 20,1 = 2\,713,5 \text{ Lt.}$$

$$\text{Pokytis iš viso: } 2\,713,5 - 213,23 = 2\,500,27 \text{ Lt} \approx 2\,500 \text{ Lt.}$$

5 uždavinys

Apskaičiuokite veiksnius, turėjusius įtakos produkcijos pokyčiui grandininį keitimų būdais, jeigu turime šiuos duomenis:

Rodiklis	Praėjusieji metai	Ataskaitiniai metai
Produkcija (Lt)	580 096	648 531
Darbininkų skaičius	220	230
Vidutinis vieno darbininko dirbtų valandų skaičius	256	241
Vidutinis vieno darbininko dieninis išdirbis (Lt)	10,3	11,7

Sprendimas

Grandininį keitimų būdu:

Produkcijos pokyčiui 68 435 Lt ($648\,531 - 580\,096$) įtakos turėjo šie veiksniai:

- Pakitęs darbininkų skaičius:

$$220 \times 256 \times 10,3 = 580\,096 \text{ Lt;}$$

$$230 \times 256 \times 10,3 = 606\,464 \text{ Lt;}$$

$$\text{Pokytis: } 606\,464 - 580\,096 = 26\,368 \text{ Lt.}$$

- Pakitęs dirbtų dienų skaičius:

$$230 \times 241 \times 10,3 = 570\,929 \text{ Lt;}$$

$$\text{Pokytis: } 570\,929 - 606\,464 = -35\,535 \text{ Lt.}$$

- Pakitęs išdirbis:

$$230 \times 241 \times 11,7 = 648\,531 \text{ Lt;}$$

$$\text{Pokytis: } 648\,531 - 570\,929 = 77\,602 \text{ Lt.}$$

Pokytis iš viso: $26\,368 - 35\,535 + 77\,602 = 68\,435$ Lt.

Skirtumų būdu:

● Pakitęs darbininkų skaičius:

$(+10) \times 10,3 = 26\,368$ Lt.

● Pakitęs dirbtų dienų skaičius $-35\,535$ Lt.

● Pakitęs išdirbis:

$230 \times 241 \times (+14) = 77\,602$ Lt;

Pokytis iš viso: $26\,368 - 35\,535 + 77\,602 = 68\,435$ Lt.

6 uždavinys

Apskaičiuokite veiksnius, turėjusius įtakos produkcijos pokyčiui grandininių keitimų ir skirtumų būdais, jei duomenys tokie:

Rodiklis	Planas	Faktiškai
Vidutinis staklių skaičius per metus (vnt.)	82	73
Dirbtų staklių dienų skaičius per metus	361	347
Vidutinis vienos staklės išdirbis per dieną (Lt)	10	15

Sprendimas

Pirmiausia apskaičiuojame pagamintos produkcijos apimtį pagal planą ir faktiškai:

a) pagal planą: $82 \times 361 \times 10 = 296\,020$ Lt;

b) faktiškai: $73 \times 347 \times 15 = 379\,965$ Lt.

Grandininių keitimų būdu:

Produkcijos padidėjo $83\,945$ Lt ($379\,965 - 296\,020$). Tam įtakos turėjo šie veiksniai:

● Staklių skaičiaus pokytis:

$82 \times 361 \times 10 = 296\,020$ Lt;

$73 \times 361 \times 10 = 263\,530$ Lt.

Pokytis: $263\,530 - 296\,020 = -32\,490$ Lt.

● Dirbtų staklių dienų skaičiaus pokytis:

$73 \times 347 \times 10 = 253\,310$ Lt;

Pokytis: $253\,310 - 263\,530 = -10\,220$ Lt.

● Staklių išdirbio pokytis:

$73 \times 347 \times 15 = 379\,965$ Lt;

Pokytis: $379\,965 - 253\,310 = 126\,655$ Lt.

Pokytis iš viso: $-32\,490 - 10\,220 + 126\,655 = 83\,945$ Lt.

Skirtumų būdu:

- Staklių skaičiaus pokytis:

$$(73 - 82) \times 361 \times 10 = -32\,490 \text{ Lt.}$$

- Dirbtų staklių dienų skaičiaus pokytis:

$$73 \times (347 - 361) \times 10 = -10\,220 \text{ Lt.}$$

- Staklių išdirbio pokytis:

$$73 \times 347 \times (15 - 10) = 126\,655 \text{ Lt.}$$

Pokytis iš viso: $-32\,490 - 10\,220 + 126\,655 = 83\,945$ Lt.

2 tema

FINANSINĖS ANALIZĖS ŠALTINIAI, RŪŠYS IR ORGANIZAVIMAS

2.1. Finansinės analizės šaltiniai

2.2. Finansinės analizės rūšys

2.3. Finansinės analizės organizavimas

2.4. Finansinės analizės rezultatų pateikimas

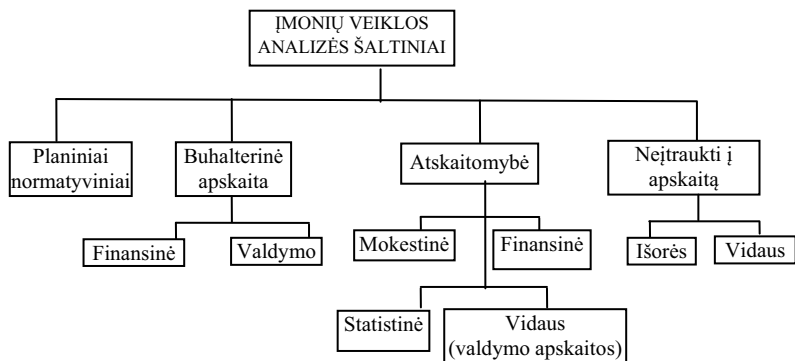
Temos nagrinėjimo tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

- ▶ suprasti finansinės analizės organizavimo įmonėje svarbą ir būtinumą
- ▶ apibūdinti finansinės analizės šaltinius ir jų ypatybes
- ▶ žinoti finansinės analizės rūšis ir jų klasifikavimo požymius
- ▶ mokėti praktiškai taikyti finansinės analizės šaltinius ir pasirinkti analizės rūšį

2.1. Finansinės analizės šaltiniai

Finansinės analizės šaltiniai – tai visa surinkta informacija, naudojama atliekant analizę. Nuo šaltinių sudėties, turinio ir tinkamo panaudojimo labai priklauso analizės organizavimas. Antra vertus, analizės šaltiniai priklauso nuo analizės programos, analizuojamojo objekto, taip pat nuo to, kas ją atlieka. Atliekant finansinę analizę galima naudoti daug analizės šaltinių. Juos siūloma suskirstyti į šias grupes:

- 1) planiniai normatyviniai;
- 2) buhalterinės apskaitos;
- 3) atskaitomybės;
- 4) neapskaitiniai (žr. 1 pav.)



1 pav. Įmonių veiklos analizės šaltinių klasifikacija

Pažymėtina, kad 1 paveiksle pateikta klasifikacija būdingesnė įmonių veiklos analizei. Tačiau norint atlikti išsamią, visapusišką finansinę analizę galima naudoti ir visus nurodytus šaltinius, nors pats svarbiausias yra finansinė atskaitomybė.

Planiniai normatyviniai šaltiniai – tai verslo planai, biudžetai, sąmatos, projektai, programos, standartai ir kiti parametrai. Šių šaltinių rodikliai analizės metu lyginami su faktiniais veiklos rodikliais. Tai labai svarbu, nes padeda nustatyti, ar įvykdytos planinės normatyvinės užduotys, išaiškinti nukrypimų priežastis, patikrinti, ar planai, biudžetai, normos realios. Planiniai normatyviniai duomenys yra tam tikri kriterijai vertinant įmonės pasiektus rezultatus. Išnagrinėjus šiuos duomenis matyti, kokių

rezultatų įmonė siekia. Tada galima vertinti, ar tie planai buvo pagrįsti, ar įmonė numatė visas aplinkybes savo tikslams įgyvendinti.

Buhalterinė apskaita – tai ūkinių operacijų ir ūkinių įvykių, išreikštų pinigais, registravimo, grupavimo ir apibendrinimo sistema. Ja naudojantis gaunama informacija, reikalinga ekonominiams sprendimams priimti. Remiantis jos duomenimis sudaroma finansinė atskaitomybė. Iš buhalterinės apskaitos daug sužinoma apie įmonėje vykstančius finansinius ir ūkinius procesus ir apie įmonės finansinius rezultatus.

Atliekant nuodugnią analizę ne visada užtenka finansinėse ataskaitose pateikiamos informacijos, todėl norint atskleisti vieno ar kito ūkinio proceso kitimo priežastis ir veiksnus, lėmusius šiuos pokyčius, pasitelkiami apskaitos dokumentai ir registrai, juose sukaupta informacija (pvz., įvairūs žiniaraščiai, didžioji knyga, skolininkų ar skolų žurnalai ir pan.).

Atliekant finansinę analizę gali būti naudojamosi ne tik finansinės apskaitos, bet ir valdymo (vidaus) apskaitos duomenimis. Finansinė apskaita yra reglamentuota įstatymais ir kitais teisės aktais. Valdymo apskaitos sistemą pasirenka įmonės vadovybė.

Tačiau daugiausia informacijos finansinei analizei teikia finansinė atskaitomybė. Joje yra apibendrinta visa informacija apie įmonės veiklą atskaitiniu laikotarpiu. *Finansinė atskaitomybė* yra labai reikšminga. Ji reglamentuojama dviejų lygių norminiais aktais: LR įmonių finansinės atskaitomybės įstatymu ir Verslo apskaitos standartais (VAS), konkretnančiais finansinės atskaitomybės turinį ir buhalterinės apskaitos politiką. Žemiausias reglamentavimo lygis – metodinės rekomendacijos, detalizuojančios VAS nuostatas.

Finansinė atskaitomybė skirstoms pagal įvairius požymius: pagal sudarymo periodiškumą, duomenų apimtį, informacijos apibendrinimo lygį (žr. 2 pav.)

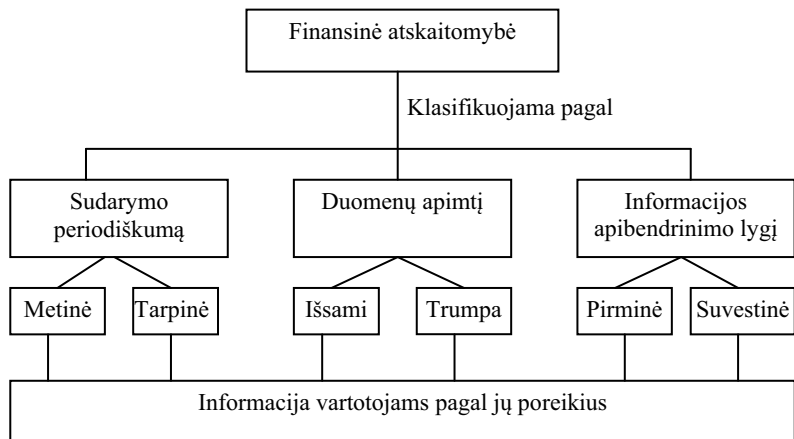
Nuo 2004 m. sausio 1d. įsigaliojo finansinių atskaitų formos, priderintos prie ES direktyvų ir tarptautinių apskaitos standartų (TAS).

Išsamią metinę finansinę atskaitomybę sudaro:

- 1) balansas (2 VAS);
- 2) pelno (nuostolių) ataskaita (3 VAS);
- 3) nuosavo kapitalo pokyčių ataskaita (4 VAS);
- 4) pinigų srautų ataskaita (5 VAS);
- 5) aiškinamasis raštas (6 VAS).

Trumpą metinę finansinę atskaitomybę sudaro:

- 1) balansas;
- 2) pelno (nuostolių) ataskaita;
- 3) nuosavo kapitalo pokyčių ataskaita;
- 4) aiškinamasis raštas.



2 pav. Finansinės atskaitomybės klasifikacija

Trumpąją metinę finansinę atskaitomybę sudaro įmonės, kurių du iš trijų įstatymo nustatytų rodiklių finansinės atskaitomybės sudarymo dieną neviršija šių dydžių dvejus metus iš eilės, įskaitant ataskaitinius. Pagrindiniai rodikliai yra šie:

- pardavimo grynosios pajamos per ataskaitinius finansinius metus – 10 mln. Lt;
- balanse nurodyto turto vertė – 6 mln. Lt;
- vidutinis darbuotojų skaičius per ataskaitinius metus – 15 žmonių.

Šie kriterijai nėra pastovūs ir pagal ES reikalavimus gali keistis.

Atliekant finansinę analizę pirmiausia reikia įsitikinti, ar finansinėse ataskaitose pateikta finansinė informacija teisinga ir pagrįsta. Norint atsakyti į šį klausimą tikslinga susipažinti su auditoriaus nuomone apie visais reikšmingais atvejais įmonės finansinės būklės, veiklos rezultatų, pinigų srautų teisingą atspindėjimą įmonės finansinėse ataskaitose. Taip pat įsitikinti, ar finansinė atskaitomybė atitinka Lietuvos Respublikos teisės aktus, reglamentuojančius finansinę apskaitą ir finansinę atskaitomybę, ir bendruosius apskaitos principus.

Tačiau nors auditorius gerai vertina įmonės finansinę atskaitomybę, asmuo, nagrinėjantis tą atskaitomybę, privalo patikrinti visas finansines ataskaitas formaliai ir iš esmės. Tokį patikrinimą reikia atlikti dėl to, kad ir po audito finansinėse ataskaitose kartais lieka aritmetinių klaidų ar kitų netikslumų.

Formalus patikrinimas, t. y. susipažinimas, kaip užpildytos visos finansinių ataskaitų eilutės – ar teisingai apskaičiuotos visos sumos, ar jos įrašytos į reikiamas eilutes ir skiltis.

Taip pat įsitikinama, ar finansinės ataskaitos atitinka juridiniams dokumentams keliamus reikalavimus: ar yra įmonės pavadinimas, adresas, data, parašai ir kiti rekvizitai.

Esminis patikrinimas susijęs su duomenų pateikimo tikrumo ir teisingumo įvertinimu.

Iš esmės finansines ataskaitas tikrina auditorius, o analizę atliekantis asmuo tokio išsamaus patikrinimo negali atlikti dėl to, kad finansinės analizės šaltinių patikrinimas iš esmės yra gana sudėtingas procesas ir jį gali atlikti tik kompetingas asmuo – auditorius, turintis tokią teisę. Todėl susipažįstant su finansine atskaitomybe iš esmės reikia pasitikėti auditoriaus išvada ir atlikti tik tokius veiksmus, kurie nereikalauja daug papildomos informacijos. Prie tokių veiksmų priskirtinas finansinės atskaitomybės formų tarpusavio darnumo patikrinimas, t. y. patikrinimas, ar svarbiausių rodiklių sumos atitinka pateiktas pagrindinėse finansinėse ataskaitose. Pavyzdžiui, pinigų srautų pokytis pinigų srautų ataskaitoje turi būti lygus grynųjų pinigų likučio, pateikiamo metų pabaigos ir metų pradžios balanso skiltyse, skirtumui. Jeigu yra galimybė, būtų tikslinga patikrinti, ar Didžiosios knygos sąskaitų likučiai atitinka atitinkamų sąskaitų likučių sumas, nurodytas balanse ir pelno (nuostolių) ataskaitoje. Toks esminis rodiklių patikrinimas leistų objektyviau įvertinti finansinės analizės šaltinių patikimumą.

Siekiant, kad finansinė analizė būtų išsami ir veiksminga, tikslinga panaudoti ir į apskaitą neįtrauktus šaltinius. *Į apskaitą neįtraukti analizės šaltiniai* yra visi tie duomenys, kurių nėra nei planiniuose normatyviniuose, nei buhalterinės apskaitos, nei atskaitomybės šaltiniuose.

Jie skirstomi į dvi grupes:

- 1) vidaus;
- 2) išorės.

Į apskaitą neįtraukti *vidaus* analizės šaltiniai yra tie duomenys, kurie gaunami įmonėje ir jos padaliniuose. Šie duomenys būna labai įvairūs: tai posėdžių, susitikimų, komisijų, konferencijų medžiaga, darbuotojų apklausų ir sociologinių tyrimų rezultatai, techniniai dokumentai (darbo brėžiniai, techniniai pasai, gamybos darbų grafikai), įvairi teisinė medžiaga (ūkinės sutartys, pretenzijos ir kt.).

Į apskaitą neįtraukti *išorės* analizės šaltiniai yra visi tie duomenys, kurie gaunami už įmonės ribų ir kuriuos pateikia kitos institucijos. Tai įvairūs statistiniai leidiniai, žinybai, žiniasklaidos priemonių informacija, vertybinių popierių biržų, komercinių bankų, draudimo įmonių, mokesčių

inspekcijų, profesinių apskaitos bei audito ir daugelio kitų organizacijų medžiaga.

2.2. Finansinės analizės rūšys

Įmonės veikla įvairiapusė ir sudėtinga, kiekvienos įmonės tikslas – siekti gerų finansinių rezultatų, t. y. pelningos veiklos. Todėl nagrinėjant įmonės veiklą labai svarbu įvertinti ne tik finansinį rezultatą, bet ir nustatyti įtakos jam turėjusius veiksnius, taip pat atskleisti priežastis, dėl kurių įvyko tam tikrų rodiklių ar veiklos sričių pokyčiai. Tai galima atlikti naudojant įvairias finansinės analizės rūšis. Ekonominėje literatūroje dažniausiai nagrinėjamos įmonės veiklos analizės rūšys skirstomos pagal šiuos svarbiausius požymius:

- 1) pasikartojimo dažnumą – vienkartinė ir periodinė;
- 2) laiką – operatyvinė, retrospektyvinė ir perspektyvinė;
- 3) palyginimo pobūdį – vidinė lyginamoji ir įmonių lyginamoji;
- 4) analitinės programos turinį – kompleksinė ir teminė;
- 5) tyrimo kryptį – horizontalioji, vertikalioji, santykinė.

Vienkartinė analizė atliekama ne nuolat, o tik konkrečiais atvejais, pavyzdžiui, įvykus stichinėms nelaimėms, įmonei bankrutuojant, įmonei jungiantis ar dalijantis ir pan. Ši analizė atliekama įmonės vadovo pavedimu.

Periodinė analizė atliekama periodiškai, pavyzdžiui, kas ketvirtį, pusmetį, metus. Ši analizė atliekama sistemingai, pagal iš anksto sudarytą planą.

Operatyvinė analizė. Šiandien ekonomikos pažanga reikalauja visus įmonės veiklos klausimus spręsti operatyviai, t. y. veiklos procese. Operatyvumas gamyboje padeda ne tik sparčiai atlikti gamybinės operacijas, bet ir skleisti priešakinę patirtį, nustatyti vidinius rezervus, greičiau likviduoti nesklandumus darbe.

Operatyvumas padeda sutaupyti ne tik laiką, bet ir materialinius bei finansinius išteklius.

Pagrindinis operatyvinės analizės uždavinys – nuolat kontroliuoti įmonės veiklą, laiku atskleisti rezervus ir juos tikslingai panaudoti. Operatyvinė analizė atliekama iškart atlikus ūkines operacijas. Ji pagrįsta pirminės apskaitos duomenimis ir tiesioginiu gamybos procesų stebėjimu. Gautais duomenimis remiamasi ne tik vertinant įmonės darbą, atskleidžiant rezervus, bet ir atliekant trumpalaikes prognozes. Šios analizės ypatumas tas, kad ji tiesiogiai susijusi su operatyviniu planavimu, t. y.

analizuojant įmonės veiklą plačiai remiamasi ne tik visos įmonės, bet ir atskirų cechų, darbo barų ir brigadų planinėmis pamainos ir dienos užduotimis. Tačiau svarbiausias šios analizės pranašumas yra tas, kad ji apima trumpus laikotarpius: pamainą, dieną, parą, tris dienas, savaitę, dekadą.

Kartais operatyvinė analizė pasitelkiama nagrinėjant tokio laikotarpio kaip valanda veiklą, t. y. konkrečiai nustatoma, kiek pagaminama produkcijos per valandą, koks broko procentas ir kt.

Retrospektyvinė analizė – tai tam tikro ataskaitinio laikotarpio įmonės veiklos rezultatų tyrimas remiantis finansine ir nefinansine atskaitomybe bei buhalterinės apskaitos duomenimis.

Ši analizė literatūroje dažnai įvardijama periodine, nes tirama tam tikrų laikotarpių – mėnesio, ketvirčio, pusės metų, metų – įmonės veikla arba tiesiog didėjančiomis sumomis nuo tam tikro laikotarpio. Retrospektyvinės analizės pagrindiniai uždaviniai yra šie:

- objektyviai įvertinti tam tikrą laikotarpio įmonės veiklą;
- nustatyti įmonės veiklos trūkumus, juos padariusias tarnybas ir konkrečius asmenis;
- atskleisti vidaus ir išorės rezervus bei nepanaudotas galimybes siekiant pašalinti trūkumus; atskleistus rezervus panaudoti ateityje atliekant būsimas operacijas ir veiksmus.

Atliekant retrospektyvinę analizę svarbu nustatyti atskirų įmonės finansinių rodiklių dinamiką, atskleisti jų tarpusavio ryšį, įtakos jiems turinčius veiksniai. Retrospektyvinė analizė turi svarbų trūkumą – ji pavėluotai atskleidžia teigiamus arba neigiamus darbo rezultatus ir todėl yra ne itin veiksminga priemonė operatyviai vadovauti įmonei ir atskiroms jos grandims.

Įmonės veiklos per ataskaitinį mėnesį rezultatai pateikiami tik kito mėnesio 8–10 dienomis. Nukrypimams nuo plano nustatyti, jų priežastims ir kaltininkams atskleisti sugaištama dar keletas dienų.

Taigi išsami mėnesio finansinės veiklos analizė baigiama įpusėjus kitam mėnesiui.

Tokia analizė ir jos išvados tampa neaktualios, mažai padeda stiprinti taupumą ir kontrolę. Kai įmonės veikla nagrinėjama remiantis metinės atskaitomybės duomenimis, galima nustatyti tik bendrą įmonės raidos kryptį, apibendrinti ir įvertinti jos darbo rezultatus, bet negalima nustatyti ir išnagrinėti nukrypimų nuo plano bei nustatytųjų normų priežasčių, atskleisti neišnaudotų gamybos metu rezervų.

Perspektyvinė analizė – tai įmonės veiklos rezultatų tyrimas siekiant numatyti galimas jų reikšmes ateityje. Šios analizės ypatybė – išnagrinėti įmonės veiklos operacijas ir procesus iš ateities pozicijų. Atliekant šią

analizę svarbu pripažinti pereinamumo faktą, nustatyti, kaip tam tikri finansiniai rodikliai kinta arba gali kisti pereinant iš vieno ataskaitinio laikotarpio į kitą arba iš ataskaitinio laikotarpio į būsimą planuojamą laikotarpį.

Pripažįstant praėjusių ir būsimų laikotarpių įvairių rodiklių dialektinį ryšį perspektyvinė analizė leidžia atskleisti tokius kiekvieno proceso ar veiklos dalykus, kurie gali būti svarbūs ateityje. Perspektyvinė analizė pateikia įmonės vadovybei informaciją, reikalingą sprendžiant įmonės valdymo strateginius uždavinius.

Įmonės vadovybei būna daug lengviau įvertinti ir valdyti įmonės plėtrai įtakos turinčius veiksnius ir pasiekti ateityje numatomus rezultatus. Tačiau reikia pripažinti, kad numatyti visus veiksnius ir apskaičiuoti jų įtaką įmonės finansiniams rezultatams neretai būna labai sunku arba net neįmanoma.

Tai susiję su verslo dinamiškumu ir konkurencija, technine pažanga, naujų produktų ir technologijų kūrimu, darbuotojų iniciatyvomis ir kūrybiškumu bei daugeliu kitų dalykų, lemiančių naujas veiklos sritis, rezervus ir galimybes.

Daugelis specialistų perspektyvinę analizę nagrinėja kaip priemonę numatyti 2–3 metų ir ilgesnio laikotarpio įmonės veiklos perspektyvas. Perspektyvinė analizė dažnai vadinama prognozinė analize. Manoma, kad pirmiausia reikėtų numatyti pagrindinius, geriausiai įmonės veiklą apibūdinančius finansinius rodiklius: turtą, nuosavą kapitalą, pardavimo pajamas.

Vidinė lyginamoji analizė. Viena veiksmingiausių priemonių įmonės veiklos vidiniams rezervams atskleisti yra vidinė lyginamoji analizė.

Šios analizės objektas yra įmonės gamybiniai (cechai, darbo barai, darbo vietos) ir administraciniai padaliniai. Pagrindinis vidinės lyginamosios analizės tikslas – įvertinti kiekvieno padalinio rezultatus ir jo indėlį į bendrą įmonės finansinį rezultatą. Atliekant vidinę lyginamąją analizę svarbu nustatyti ir kiekvieno padalinio veiklos ypatybes, jo dydį, struktūrą, funkcijas, ryšius su kitais padaliniais, jų priklausomybę vienas nuo kito ir kitus veiksnius. Ypatingą dėmesį reikia atkreipti į vidinių rezervų paiešką, į padalinio vadovų naudojamą priemonių sistemą rezervams atskleisti ir geresniems veiklos rezultatams pasiekti.

Vidinė lyginamoji analizė taip pat svarbi kaip priemonė skleisti pažangiai patirčiai bei normatyvinėms cechų, brigadų, barų ir kitų padalinių užduotims nustatyti.

Vidinė lyginamoji analizė nuo įmonių analizės pirmiausia skiriasi nagrinėjamais rodikliais. Juk žinoma, kad ne kiekvienas cechas (juo labiau brigados ir darbo barai) gamina produkciją parduoti. Todėl pagrindi-

nis cecho veiklos vertinimo rodiklis yra ne pelnas ar pelningumas, o gamybos išlaidos, atliekamų darbų mastas, veiklos organizavimo metodai ir kt. Atliekant vidinę padalinių veiklos analizę galima remtis daug didesniu natūrinių rodiklių skaičiumi.

Vidinės lyginamosios analizės uždavinys – ne tik siekti gerinti ekonominius rodiklius, bet, svarbiausia, panaudoti palyginimų duomenis atsiliekantiems padaliniams pakelti iki pirmaujančių. Svarbu ne tiek nustatyti išteklių atskiruose padaliniuose naudojimo skirtumus, kiek veiksmingas formas ir būdus šiems ištekliams geriau panaudoti. Todėl ši įmonių veiklos analizės rūšis yra pranašesnė už kitus vidinių rezervų atskleidimo būdus. Jos taikymas apibendrina ne vieno, o kelių įmonės padalinių darbo patirtį, atskleidžia geriausius, racionaliausius techninius ir organizacinius modelius, jau įdiegtus į gamybą ir patikrintus praktikoje. Todėl vidinę lyginamąją analizę reikia vertinti kaip geriausią pasikeitimo patirtimi formą ir veiksmingą rezervų atskleidimo būdą.

Lyginant svarbu įvertinti ne tik pasiektus faktinius rezultatus, bet ir planines užduotis. Vidinė analizė gali būti ne tik išsami (kompleksinė), bet ir dalinė (vietinė), t. y. kai lyginami tik tam tikri rodikliai, pavyzdžiui, turto naudojimas, atsargų apyvartumas, brokas ir kt. Be to, vidinės lyginamosios analizės metu svarbu išaiškinti ne tik tam tikrų rodiklių skirtumus, bet ir veiksnus (priklausomus arba nepriklausomus nuo padalinio veiklos). Toks požūris garantuoja didesnį lyginimo objektyvumą.

Lyginamoji įmonių analizė. Diegiami nauji valdymo metodai, mokslinė techninė pažanga, didėjanti konkurencija skatina domėtis kitų įmonių veiklos rezultatais, patirtimi ir galimybėmis. Tarp atskirų tos pačios ūkio šakos įmonių ir skirtingų ūkio šakų įmonių yra daug bendrų bruožų (technologija, pagrindinių ir pagalbinių cechų sudėtis, produkcijos savikainos struktūra ir kt.). Tai leidžia palyginti atskirų įmonių pagrindinių finansinių rodiklių lygį, spręsti, kiek sutelkta gamybos rezervų, kaip naudojami materialiniai ir darbo ištekliai. Kita vertus, praktikoje retai pasitaiko visiškai vienodų įmonių, todėl būtina parengti metodus skirtingų įmonių darbo rezultatams palyginti, atmetant veiksnų, komplikuojančių rodiklių lyginimą, įtaką.

Lyginamoji įmonių analizė padeda atskleisti rezervus ir nustatyti faktinių rodiklių nukrypimų nuo pažangių tos ūkio šakos arba užsienio įmonių priežastis. Ji leidžia nustatyti grupės įmonių skirtingo darbo efektyvumo veiksnus bei priimti optimaliausius techninius sprendimus. Teisingai atlikus lyginamąją įmonių analizę galima rasti vidinių rezervų, kaip didinti ir tobulinti net ir pirmaujančių įmonių gamybą.

Lyginamąją įmonių analizę siūloma atlikti tokia tvarka:

- 1) išrinkti lyginamas įmones ir objektus;

- 2) nustatyti lyginamų rodiklių ir palyginamumo laipsnį;
- 3) rinkti, apdoroti informaciją apie lyginamus objektus, parengti ją lyginti;
- 4) lyginti ir vertinti analizuojamus rodiklius, nustatyti rodiklių skirtumus ir jų priežastis bei veiksnius;
- 5) apibendrinti analizės rezultatus, parengti išvadas ir pasiūlymus lyginamų įmonių veiklos efektyvumui didinti, apskaičiuoti ekonominę efektą įdiegus pasiūlymus.

Kompleksinė analizė – tai darni finansinių rodiklių sistema, atspindinti visus (arba daugelį) ūkinių procesų aspektus ir teikianti apibendrintas išvadas apie įmonės veiklos rezultatus. Svarbiausieji kompleksinės analizės, išskiriančios ją iš kitų analizės rūšių, bruožai yra šie:

- a) ją atliekant gali būti naudojamos visos kitos analizės rūšys;
- b) ji apima visas įmonės veiklos sritis: tiekimą, gamybą, pardavimą, investicijas ir kt.;
- c) apima visus padalinius;
- d) nagrinėjami visi tarpusavyje susiję ir priklausomi įmonės rodikliai;
- e) remiamasi visais įmanomais analizės šaltiniais.

Atliekant kompleksinę analizę daugiausia dėmesio skiriama finansinių rodiklių grupių ir konkrečių rodiklių tarpusavio ryšiams nagrinėti. Tiriant rodiklių ryšius atskleidžiami veiksniai, turintys įtakos rodiklių apimčiai, struktūrai ir jų pokyčiams. Labai svarbu tiksliai numatyti kompleksinės analizės tikslus ir uždavinius, nagrinėjamų finansinių rodiklių sistemą, jų analizės nuoseklumo schemą, informacijos apdorojimo būdus, priemones ir terminus.

Teminė analizė apima konkrečias temas, pavyzdžiui, ilgalaikio turto analizė, trumpalaikio turto analizė, įsipareigojimų analizė, nuosavo kapitalo analizė ir kt.

Horizontalioji analizė padeda nustatyti rodiklių dinamiką absoliučiais dydžiais ir procentais bei nukrypimus nuo bazinių rodiklių. Ši analizė dažniausiai atliekama lyginant 2–5 metų duomenis. Naudojant horizontaliąją analizę galima įvertinti ilgalaikio ir trumpalaikio turto, pajamų ir sąnaudų, apyvartinio kapitalo, grynųjų pinigų srautų pokyčius.

Naudojant horizontaliąją analizę svarbu įvertinti du dalykus: 1) tinkamo lyginamo laikotarpio pasirinkimą 2) bazinių metų, su kuriais lyginama, pasirinkimą. Rodiklių dinamikai vertinti neturi būti pasirinktas nei per trumpas laikotarpis, nes sunku matyti bendrą kitimo tendenciją, nei per ilgas laikotarpis, nes aplinka (ekonominė, politinė, teisinė, socialinė), kurioje veikia įmonė, gali iš esmės pasikeisti. Taip pat svarbu, kad lyginimo metai (bazė) būtų įprasti, neišsiskiriantys įmonės veikloje.

Atliekant finansinę analizę labai svarbu nustatyti, dėl kokių veiksnių tam tikri rodikliai kito nevienodu tempu, kokios priežastys lėmė nukrypimus nuo bazinių rodiklių. Tačiau horizontalioji analizė dažnai neatsako į šį klausimą ir tai yra vienas iš svarbiausių trūkumų. Įmonių praktikoje dažniausiai atliekama balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitų horizontalioji analizė.

Horizontaliosios analizės atmaina yra *tendencijų (trendo) analizė*. Tai ilgesnio laikotarpio (5–10 metų) finansinių ataskaitų rodiklių analizė. Jos tikslas – nustatyti tam tikrų rodiklių kitimo ir apskritai įmonės finansinės būklės ir veiklos rezultatų tendencijas bei dėsningumus. Būtina pabrėžti, kad tokią analizę įmanoma atlikti tik turint palyginamąsias ataskaitas. Tokiose ataskaitose rodikliai įvertinami palyginamosiomis kainomis, apskaičiuoti taikant vienodą metodiką, vienodus apskaitos principus. Rodikliai per daugelį metų gali pasikeisti ne vien dėl pasikeitusio vadovų darbo organizavimo, bet ir dėl pasikeitusių apskaitos principų, dėl išorės priežasčių, susijusių su valstybės ekonomine ir socialine politika, infliacija ir kt. Tokiais atvejais, darant išvadas, reikia atsižvelgti į visus veiksnius.

Vertikaliosios analizės tikslas – nustatyti konkretaus rodiklio lyginamąją tam tikros visumos dalį procentais. Pavyzdžiui, kokį bendrojo turto sumos lyginamąjį svorį sudaro trumpalaikis turtas arba kokį trumpalaikio turto lyginamąjį svorį sudaro atsargos. Atliekant vertikaliją analizę galima: įvertinti, ar optimaliai ir racionaliai naudojamas turtas; finansavimo struktūros pokyčius, nustatyti įmonės pajamų ir sąnaudų struktūrą ir jų kitimo priežastis; atskleisti įmonės finansinės būklės kitimo tendencijas ir kt.

Ši analizės rūšis kartais vadinama struktūrine analize, nes sudaro galimybę susipažinti su finansinių ataskaitų rodiklių struktūra. Tačiau atliekant vertikaliją analizę neužtenka apskaičiuoti tam tikrų rodiklių struktūrą. Ši analizė padeda nustatyti ir rodiklių struktūros per tam tikrą laikotarpį pokyčio priežastis. Ji padeda išskirti svarbiausius, prioritetinius rodiklius. Vertikalioji analizė nustato konkrečių rodiklių tarpusavio ryšį ir įtaką ir tai leidžia daryti tam tikras išvadas dėl vieno ar kitų rodiklių pokyčio priežasčių, nes bet koks vieno finansinės ataskaitos rodiklio pokytis gali turėti įtakos kito ar kelių rodiklių pokyčiui.

Santykinė analizė. Horizontaliosios ir vertikaliosios analizės rezultatai yra pagrindas atlikti santykinę analizę, t. y. apskaičiuoti įvairius santykinius rodiklius (finansinius koeficientus). Santykiniai rodikliai – tai vieno ar kelių absoliučių rodiklių santykis su kitu vienu ar keliais absoliučiais rodikliais.

Gali būti įvairūs santykinų rodiklių deriniai, pavyzdžiui:

$$S_1 = \frac{A}{B}; S_2 = \frac{A+B}{B}; S_3 = \frac{A-C}{A+B}; S_4 = \frac{B+C}{A} \text{ ir t. t.}$$

Santykiniai rodikliai sudaromi pasirenkant absoliučius dydžius iš pagrindinių finansinių ataskaitų. Santykinė analizė plačiausiai naudojama atliekant finansinę analizę, nes be santykinų rodiklių ne tik neįmanoma įvertinti finansinių procesų kitimo laiko atžvilgiu, nustatyti įvairių finansinių reiškinių struktūrą, bet ir iš absoliučiomis sumomis išreikštų rodiklių daryti objektyvių ir apibendrinančių išvadų. Todėl finansinėje analizėje apskaičiuojama labai daug santykinų rodiklių. Be absoliučių rodiklių, jie padeda objektyviau atspindėti ir įvertinti tiriamą reiškinį. Finansinėje analizėje nėra griežtai reglamentuota santykinų rodiklių skaičiavimo metodika, tačiau jau yra nusistovėjusios santykinų rodiklių klasifikacinės grupės ir jų nustatymo metodikos (remiamasi užsienio šalių praktika ir finansinių institucijų (bankų, vertybinių popierių biržos, Statistikos departamento) rekomendacijomis).

Skaičiuojant santykinius rodiklius ir pasirenkant savo metodiką būtina atkreipti dėmesį į skaitikliui ir vardikliui pasirinktų absoliučių dydžių loginį ryšį (pvz., nelogiška skaičiuoti kitos veiklos pajamas vienam pagrindinės veiklos darbuotojui ir pan.). Dėl netikrų rodiklių santykiniai rodikliai būna nepatikimi, be to, netikri rodikliai nesuteikia būtinos informacijos apie finansinius procesus, o kartais ir apkrauna įmonių vadovus nereikalinga informacija.

Remiantis santykiniais rodikliais galima nesunkiai palyginti skirtingų įmonių veiklos rezultatus įvairiais aspektais, neatsižvelgiant į tokių veiksnius kaip priklausomybė tam tikrai ūkio šakai, įmonės juridinis statusas, dydis ir pan. Naudojant santykinius rodiklius galima gana objektyviai ir tiksliai įvertinti įvairias įmonės veiklos sritis, atskleisti rezervus ir nepanaudotas galimybes, prognozuoti ir priimti optimalius valdymo sprendimus. Be to, ši analizė leidžia palyginti įmonės skirtingų laikotarpių finansinius rezultatus, nustatyti jų kitimo tendencijas. Santykinė analizė ypač svarbi nustatant veiksnius, turėjusius įtakos konkrečių rodiklių pokyčiams.

2.3. Finansinės analizės organizavimas

Finansinės analizės organizavimo klausimas labai platus, nes gali apimti ir įmonės viduje atliekamą analizę, ir išorinių vartotojų daromą įmonių finansinių ataskaitų analizę. Analizės organizavimas priklauso nuo to,

kokiam vartotojui skirta analizė ir kas ją atliks. Ypač svarbu, kad atlikėjai turėtų atitinkamą išsilavinimą ir atsakingai žiūrėtų į savo darbą.

Finansinės analizės darbo organizavimas pirmiausia priklauso nuo analizės vartotojo poreikių. Nuo vartotojų analizės tikslų priklauso finansinės analizės mastas ir metodika. Finansinės analizės darbas įmonėje nėra griežtai reglamentuotas ir vykdomas įvairių valdymo grandžių iniciatyva, tačiau įmonėje ją gali atlikti ir išoriniai vartotojai, todėl šia prasme galėtume analizę suskirstyti į vidinę ir išorinę.

Išorinės finansinės analizės organizavimo ypatumus lemia išorinio vartotojo tikslai ir uždaviniai. Finansinę įmonės analizę atliekančios valstybinės institucijos (pvz., Statistikos departamentas, Finansų ministerija, bankai ir kt.) turi savo tikslus ir savo jau sukurtas analizės metodikas, todėl atlieka tik ją dominančią analizę. Pvz., Statistikos departamentas daugiau nagrinėja socialinę ekonominę įmonės veiklą; Finansų ministerijos įstaigos gali domėtis, kaip įmonė vykdo įsipareigojimus biudžetui; mokesčių inspekcija analizuoja mokesčių mokėjimo eigą, tvarką, rezultatus; kredito įstaigos daugiau dėmesio skiria įmonės mokumo analizei, kad pagrįstų kredito grąžinimą. Išorinė analizė domisi ir investuotojai: juos domina įmonės pelningumas, finansinis stabilumas, dividendų išmokėjimo politika.

Išoriniai vartotojai, norėdami ištirti juos dominančius klausimus:

- 1) turi aiškiai apibrėžti atliekamos analizės uždavinius;
- 2) surinkti būtiną analizei medžiagą (analizės šaltinius);
- 3) matematiškai apdoroti tą informaciją;
- 4) apibendrinti analizės rezultatus ir padaryti išvadas.

Išsamūs duomenys apie įmonę rūpi įmonių vadovybei, todėl *vidinę finansinę analizę* atlieka įmonės darbuotojai, vykstantys įmonės planavimą ir veiklos organizavimą – ekonomistai, padalinių ir pačios įmonės vadovai. Čia gali būti įvairių analizės atlikimo formų. Viena iš jų – kai speciali finansinės analizės tarnyba atlieka analizę. Galima išskirti šiuos finansinės analizės etapus:

- analizės plano ir programos sudarymas;
- informacijos analizei rinkimas ir patikrinimas;
- analizuojamų rodiklių parinkimas ir skaičiavimas;
- rodiklių analizavimas ir palyginimas;
- rezultatų apibendrinimas, įforminimas ir įmonės nepanaudotų galimybių įvardijimas;
- analizės rezultatų ir valdymo sprendimų diegimo kontrolė.

Analizės plane numatomas analizės tikslas, tyrimo objektas, analizės šaltinių apimtis, analizės terminų nustatymas, analizės rezultatų pateikimo

forma. Planuojant numatomi informacijos šaltiniai, konkretūs analizės atlikėjai, sudaromas kalendorinis analizės grafikas. Analizės planas detalizuojamas naudojantis programa. Programa – išsamus plano skyrių, susijusių su tyrimo objekto turiniu, išdėstymas. Sudarius planą renkama informacija, patikrinama, ar ji teisinga. Tada pasirenkama analizės metodika ir pagrindžiami numatomų nagrinėti rodiklių skaičiavimo ir analizės būdai.

Atlikus analizę pagal sudarytą planą ir programą nustatomi įmonės pranašumai ir trūkumai, apibendrinami rezultatai ir pateikiami pasiūlymai, kaip gerinti finansinę veiklą. Šie rezultatai gali būti apibendrinti įvairia forma. Jei analizę atlieka vidaus auditorius, tai ši auditoriaus ataskaita gali būti pateikta specialia įmonės vadovų pageidaujama forma. Plati analitinė ataskaita, kaip aiškinamojo rašto dalis, įtraukiama į finansinės ataskaitomybės, teikiamos pagrindiniam finansinės informacijos vartotojui – akcininkams, sudėtį. Tačiau kad ir kas atliktų analizę, kad ir kam ji būtų skirta, labai svarbi pateiktų pasiūlymų ir rekomenduojamų priemonių įgyvendinimo kontrolė.

Kompleksiniame analizės plane tikslinga numatyti asmenis arba tarnybas, atsakingas už analizės metu atskleistų rezervų panaudojimą ir rekomendacijų įgyvendinimą. Ypač svarbu kontroliuoti, kaip įgyvendinami tie pasiūlymai, kurie turi įtakos finansiniams rezultatams ir garantuoja analitinio tikslo įgyvendinimą.

Įmonių veiklos analizės atlikimo metodika, analitinio darbo planavimas ir paskirstymas, taikytinos procedūros, techniniai būdai ir informacijos šaltiniai nereglamentuoti jokiuose teisės aktuose. Įmonės vadovybė turėtų pati nuspręsti, kas tirs įmonės veiklą: finansininkas, vyriausiasis buhalteris, ekonomistas, vidaus auditorius, padalinių vadovai ar kt. Didelėse įmonėse veiklos analizę turėtų atlikti savarankiškos analizės tarnybos. Vidutinėse įmonėse tikslinga sustiprinti vidaus audito tarnybą ir ją pavadinti vidaus audito ir analizės skyriumi. Analitikų skaičius ir apskritai analitinio darbo organizavimas įmonėje priklauso nuo įmonės dydžio, organizacinės struktūros, veiklos strategijos ir tikslų, galiausiai nuo įmonės vadovybės požiūrio į veiklos analizę.

Analitinis darbas yra labai kūrybingas ir improvizuotas, jo turinys, nuoseklumas ir metodika labai priklauso nuo analitiko, todėl sunku pateikti analitines procedūras, kurios tiktų visais atvejais. Finansinė analizė – tai valdymo sprendimų pagrindimo filosofija, logiškai patikrintas būdas pažinti valdymo sistemą. Finansinė analizė tiria ekonominius procesus, kuriems daro įtaką daugelis objektyvių ir subjektyvių, vidaus ir išorės veiksnių. Nėra taip lengva pažinti ir ištirti šiuos veiksnius. Analitikas turi numatyti, kuriam rodikliui reikia skirti daugiau dėmesio, kaip jį interpre-

tuoti. *Dažnai vienas kokybinis rodiklis būna svarbesnis negu keli kiekybiniai rodikliai.*

Finansinė analizė turi padėti ne tik atskleisti, bet ir panaudoti rezervus ir galimybes. Analizuojant reikia tikrinti, ar įvykdyta tai, kas buvo numatyta atlikus ankstesnę analizę. Svarbu nustatyti konkrečių rodiklių dinamiką, atskleisti jų tarpusavio ryšį, teigiamų ar neigiamų veiksmų raidą, mokėti parinkti duomenis, juos lyginti ir aiškinti.

2.4. Finansinės analizės rezultatų pateikimas

Atlikus finansinę analizę labai svarbu kuo vaizdžiau ir įtikinamiau pateikti analizės rezultatus. Tinkamiausia priemonė tai padaryti yra analitinės lentelės ir grafikai (kai kurie autoriai analitines lenteles ir grafikus priskiria prie analizės būdų, nors teisingiau juos būtų įvardyti analizės priemonėmis rezultatams pateikti). Analitinėse lentelėse ir grafikuose pateikta informacija yra gerokai aiškesnė ir vaizdingesnė negu žodinis tekstas. Labai svarbu mokėti tinkamai parengti analitines lenteles ir grafikus, žinoti svarbiausius jų sudarymo principus.

Analitinė lentelė – tai rodiklių, apibūdinančių tam tikrus įmonės finansinės veiklos procesus, išdėstymo forma. Kiekvieną lentelę sudaro skiltys ir eilutės (vertikalios linijos sudaro skiltis, horizontalios – eilutės). Kiekviena lentelė turi veiksnį ir tarinį. Veiksnyje rodo, apie ką lentelėje kalbama, tai tam tikrą nagrinėjamo dalyko elementų pavadinimai. Lentelės turinys atskleidžia, kokiais rodikliais, kokiomis skaitmeninėmis charakteristikomis apibūdinamas veiksnys. Galioja šios pagrindinės lentelių sudarymo taisyklės:

- 1) analitinės lentelės turi būti vaizdžios ir lengvai suprantamos;
- 2) lentelė pagal galimybes turi būti nedidelė;
- 3) lentelė turi turėti numerį, pavadinimą, mato vienetą;
- 4) turi būti tiksliai ir aiškiai suformuluoti lentelės veiksnio eilučių ir turinio skilčių pavadinimai;
- 5) lentelė turi turėti bendrus skilčių ir eilučių rezultatus;
- 6) lentelėje reikia nurodyti, kokio laikotarpio duomenys pateikti.

Patyrę analitikai rekomenduoja lentelės rodiklių analizę pradėti nuo bendrų rezultatų. Susipažinus su jais galima geriau suprasti lentelėje nurodytus rodiklius ir daugeliu atvejų suformuluoti bendrą išvadą. Paskui būtina nagrinėti konkrečių skilčių ir eilučių rodiklius.

Analitinės lentelės sudaromos ne tik veiklos analizės rezultatams įforminti, bet ir analizuojamai informacijai rinkti, surinktiems duomenims

apdoroti, įvairiems veiksniams apskaičiuoti ir pan. Reikalaujama, kad jos kuo išsamiau apibūdintų nagrinėjamus duomenis. Iš gerai sudarytų analitinių lentelių lengva apibendrinti įmonės veiklą, nustatyti rodiklių dinamiką, jų kitimo tendencijas, veiksnius ir priežastinius ryšius.

Paprasčiausias analitinės lentelės pavyzdys galėtų būti toks.

1 lentelė. Įmonės bendrojo ir grynojo pelno plano įvykdymas

Rodikliai	Planas (tūkst. Lt)	Faktiškai (tūkst. Lt)	Plano įvykdy- mas (proc.)
1. Bendrasis pelnas			
2. Grynasis pelnas			

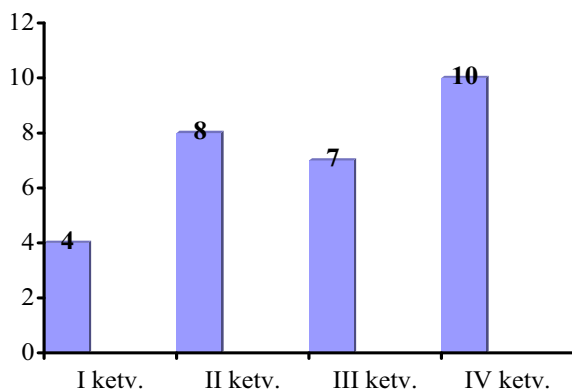
Grafikai – sutartinis reiškinių vaizdavimas linijomis ir geometrinėmis figūromis. Grafikais tiksliau, populiariau, vaizdingiau ir suprantamiau pateikiami duomenys, analizės rezultatai. Jie naudojami rodikliams lyginti, daugelio rodiklių plano vykdymo eigai kontroliuoti, dinamikos, struktūros ir raidos dėsningumams atskleisti ir pan.

Grafikai yra dviejų rūšių – diagramos ir statistikos žemėlapiai. Diagrama yra pagrindinė grafikų rūšis, kuri dažniausiai naudojama nagrinėjant veiklą, o statistikos žemėlapiai dažniausiai naudojami statistikoje ir geografijoje.

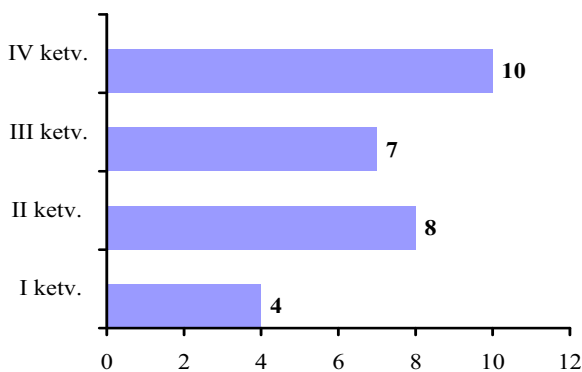
Sudarant diagramas svarbu vadovautis šiais pagrindiniais principais:

- 1) diagramos turi tiksliai atitikti loginę vaizduojamų rodiklių prigimtį ir turinį;
- 2) diagramoje pateikti rodikliai turi būti aiškūs, suprantami ir nedviprasmiški;
- 3) ypač svarbu tiksliai pateikti pradinius (bazinius) duomenis;
- 4) diagramos turi būti meniškai apipavidalintos, kad atkreiptų skaitytojų dėmesį.

Atliekant įmonės ir jos padalinių kompleksinę analizę galima panaudoti įvairių formų diagramas: stulpelių, juostų, linijų, apskritimų, sektorių, įvairias jų modifikacijas ir kt. Pateikiami dažniausiai praktikoje naudojami diagramų pavyzdžiai. Pavyzdyje pateikiama analizuojamųjų metų ketvirčių ir metų rodiklių struktūra bei dinamika.

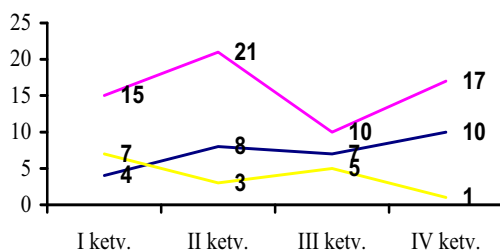


3 pav. Stulpelių diagrama

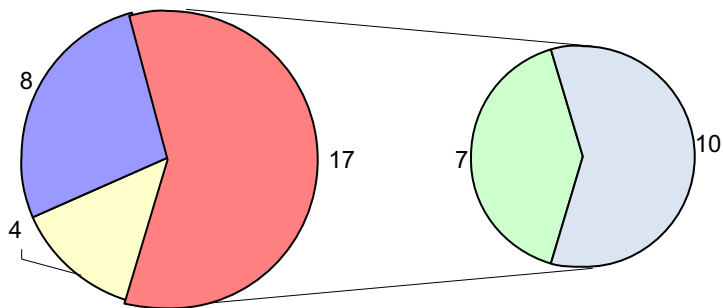


4 pav. Juostų diagrama

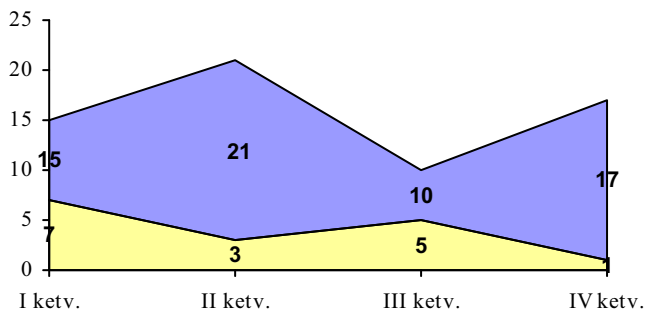
Tūkst. Lt



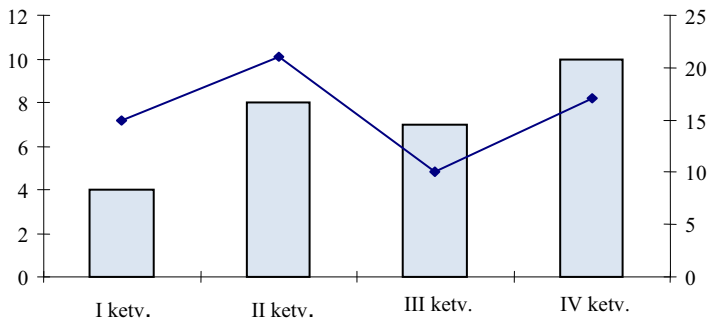
5 pav. Linijų diagrama



6 pav. Dviguba sektorių diagrama

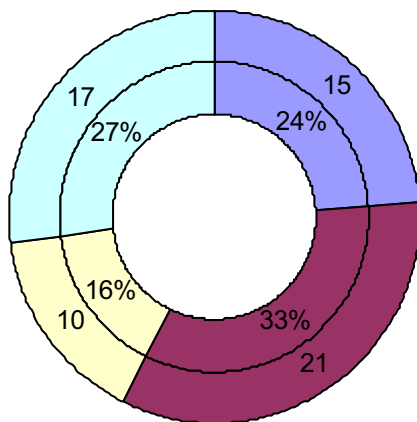


7 pav. Ploto diagrama

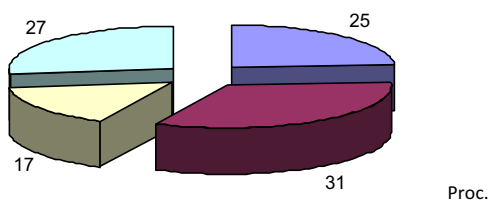


Tūkst. Lt

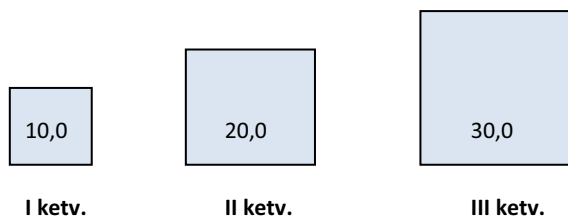
8 pav. Stulpelių ir linijų diagrama



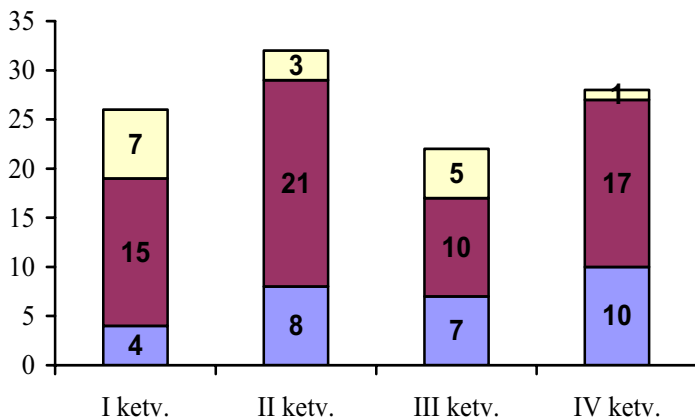
9 pav. Dvigubo apskritimo diagrama



10 pav. Sektorių diagrama

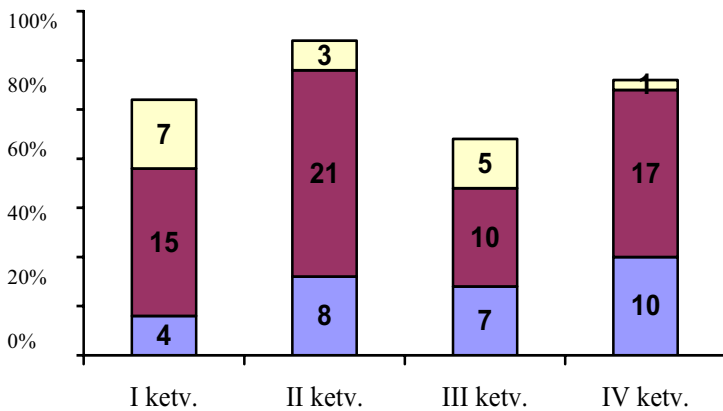


11 pav. Kvadratų diagrama

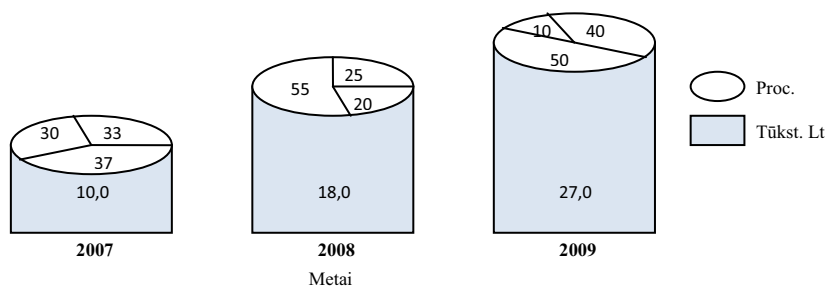


12 pav. Kompleksinė diagrama

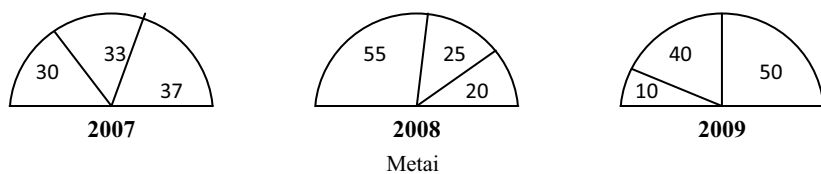
Proc.



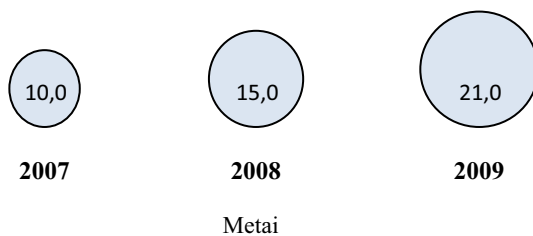
13 pav. Struktūrinė stulpelių diagrama



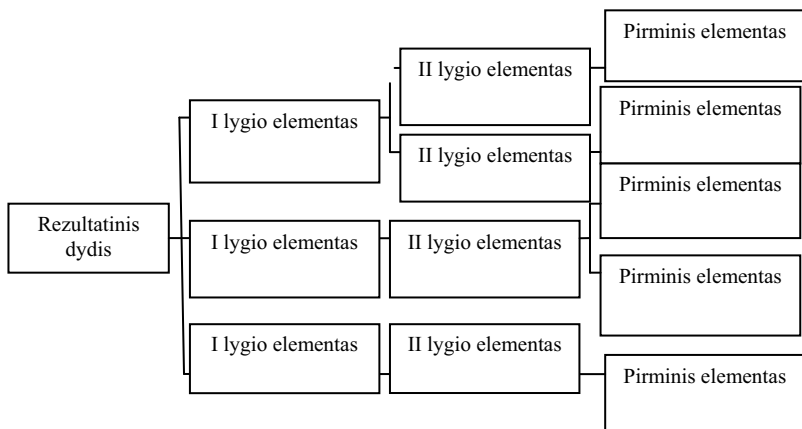
14 pav. Stulpelių ir apskritimų diagrama



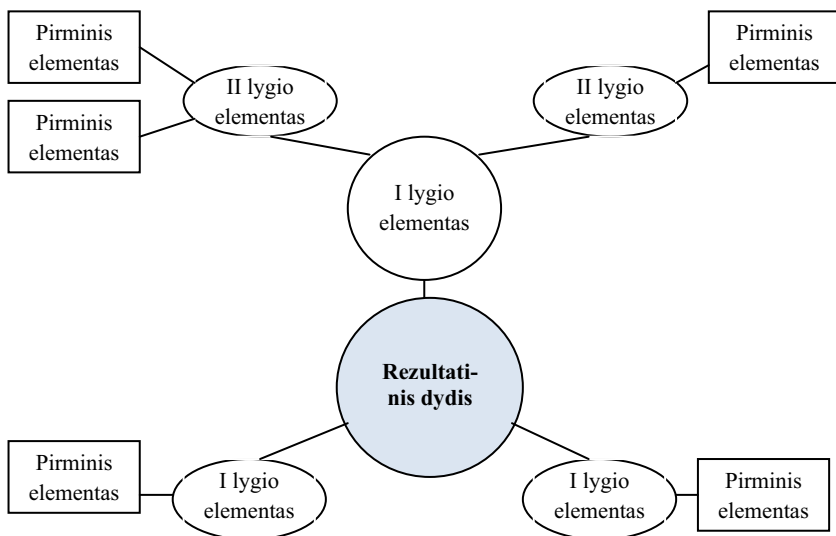
15 pav. Pusiau sektorių diagrama



16 pav. Apskritimų diagrama



17 pav. Šeimos medžio diagrama



18 pav. Molekulių diagrama

Kiekviena diagrama turi tikslinę savo paskirtį. Stulpelių, juostų, linių, kvadratų ir apskritimų diagramos naudojamos rodiklių apimčiai ir dinamikai pavaizduoti vertine išraiška. Šių diagramų formos skirtingos: analitikas jas pasirenka dažniausiai siekdamas vieno tikslo – kaip įtikinamiau ir vaizdingiau parodyti įmonės veiklos apimties pokyčius.

Sektorių ir pusiau sektorių diagramos naudojamos rodiklio, pavyzdžiui, ilgalaikio ir trumpalaikio turto, produkcijos savikainos, įsipareigojimų ir pan., struktūrai pavaizduoti.

Labai informatyvios yra dvigubo apskritimo ir stulpelių struktūrinės diagramos. Jos skirtos ne tik rodiklių apimčiai, bet ir struktūrai pavaizduoti.

Šeimos medžio, molekulių arba piramidžių diagramos naudojamos tais atvejais, kai pagrindinį rodiklį reikia išskaidyti į sudedamąsias dalis, kurios turi įtakos pagrindiniam rodikliui ir gali būti kelių lygių. Pavyzdžiui, veiksniai, turintys įtakos turto pelningumui, gali būti pirmo, antro ir trečio lygio.

KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. *Kas yra finansinės analizės šaltiniai?*
2. *Kaip klasifikuojami finansinės analizės šaltiniai?*
3. *Pagal kokius požymius klasifikuojama finansinė atskaitomybė?*
4. *Kaip atliekamas formalus ir esminis finansinės atskaitomybės patikrinimas?*
5. *Pagal kokius požymius klasifikuojamos finansinės analizės rūšys?*
6. *Kas yra operatyvinė, retrospektyvinė ir perspektyvinė analizė, kuo jos skiriasi?*
7. *Kokie svarbiausi kompleksinės analizės bruožai?*
8. *Kas yra horizontalioji, vertikalioji ir santykinė analizė, kuo jos skiriasi?*
9. *Kas organizuoja ir atlieka finansinę įmonės analizę?*
10. *Kaip pateikiami ir apibendrinami finansinės analizės rezultatai?*



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

A įmonės trumpalaikis turtas buvo:

2009 m. – 370 tūkst. Lt, iš jo 190 tūkst. Lt sudarė atsargos, 110 tūkst. Lt – per vienerius metus gautinos sumos, 60 tūkst. Lt – pinigai ir jų ekvivalentai ir 10 tūkst. Lt – trumpalaikės investicijos.

2010 m. įmonės atsargos padidėjo 11 proc., o per vienerius metus gautinos sumos sumažėjo 5 proc., pinigai ir jų ekvivalentai padidėjo 6 proc., trumpalaikų investicijų suma nepakito.

Trumpalaikio turto analizės rezultatus 2009 ir 2010 m. pavaizduokite stulpelių ir apskritimų diagrama.

Sprendimas

Pirmiausia apskaičiuojame 2010 m. bendrą trumpalaikio turto ir jį sudarančių elementų vertę:

- atsargos padidėjo 11 proc. ir sudarė 210,9 tūkst. Lt ($190 \times 11/100 = 20,9$; $190 + 20,9 = 210,9$ tūkst. Lt);
- per vienerius metus gautinos sumos sumažėjo 5 proc. ir sudarė 104,5 tūkst. Lt ($110 \times 5/100 = 5,5$; $110 - 5,5 = 104,5$ tūkst. Lt);
- pinigai ir pinigų ekvivalentai sudarė 63,6 tūkst. Lt ($60 \times 6/100 = 3,6$; $60 + 3,6$);
- trumpalaikės investicijos – 10 tūkst. Lt;
- bendra trumpalaikio turto vertė 2009 m. sudarė 389,0 tūkst. Lt ($210,9 + 104,5 + 63,6 + 10,0$).

Toliau apskaičiuojame trumpalaikio turto struktūrą. 2008 m. šio turto struktūra buvo:

- 1) atsargos – 51,35 proc. ($190 \times 100/370$);
- 2) per vienerius metus gautinos sumos – 29,73 proc. ($110 \times 100/370$);
- 3) pinigai ir pinigų ekvivalentai – 16,22 proc. ($60 \times 100/370$);
- 4) trumpalaikės investicijos – 2,70 proc.

Iš viso: 100,00 proc.

2009 m. šio turto struktūra buvo:

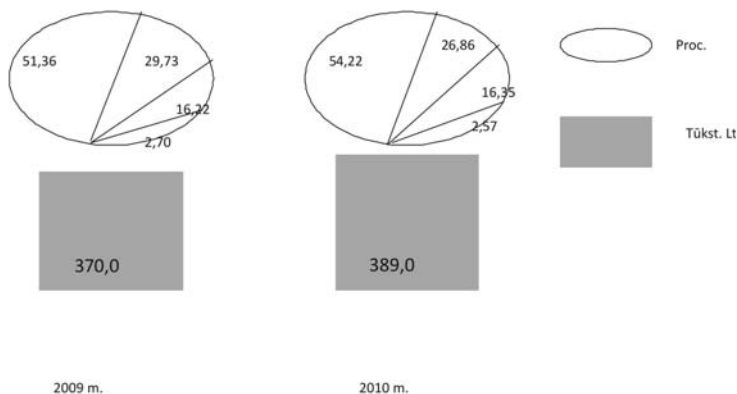
- 1) atsargos – 54,22 proc. ($210,9 \times 100/389$);
- 2) pervienerius metus gautinos sumos – 26,86 proc. ($104,5 \times 100/389$);

3) pinigai ir pinigų ekvivalentai – 16,35 proc.;

4) trumpalaikės investicijos – 2,57 proc.;

Iš viso: 100,00 proc.

Analizės rezultatai vaizduojami stulpelių ir apskritimų diagramomis.



2 uždavinys

Kokių žinių apie verslą turi įgyti analitikas, kad galėtų gerai atlikti finansinę įmonės veiklos analizę?

Atsakymas

Kiekvienas analitikas privalo turėti aukštąjį išsilavinimą ir ekonominio darbo patirties. Siekdamas gerai atlikti finansinę įmonės veiklos analizę, analitikas privalo gerai išmanyti: 1) šalies ekonomiką (bendrąjį vidaus produktą, infliaciją, mokesčių sistemą, palūkanų normas, užsienio valiutų kursus ir kt.);

2) ūkio šakos, kurioje funkcionuoja įmonė, ypatybes (šakos vietą rinkoje ir konkurencingumą, verslo riziką, naujų technologijų įdiegimą, korupcijos lygį, svarbiausius finansinius rodiklius ir kt.);

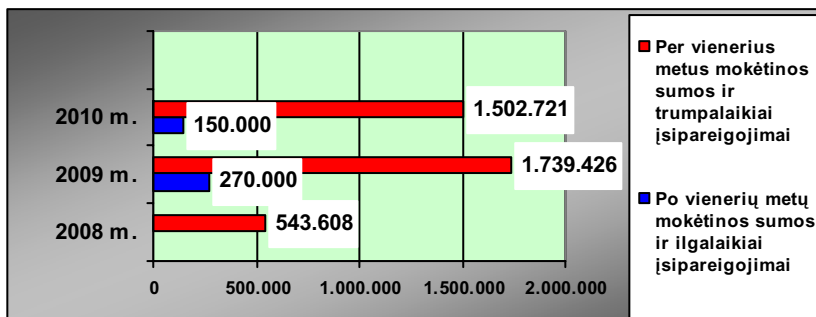
3) įmonės veiklą ir jos valdymą (vadovybės profesionalumą, organizacinę valdymo struktūrą, įmonės viziją, misiją ir tikslus, buhalterinės apskaitos politiką, vidaus kontrolės sistemą ir kt).

3 uždavinys

Grafiškai pavaizduokite ilgalaikių ir trumpalaikių išipareigojimų pokytį 2008–20010 m.

Matyti, kad įmonės išsipareigojimai, nagrinėjant jų skirtį, smarkiai kito. Lyginant 2009–2008 m. išsipareigojimai padidėjo net 275,16 proc., t. y. 1 465 818 Lt. Didžiausią išsipareigojimų dalį – 219,98 proc., arba 1 195 818 Lt – sudarė trumpalaikiai išsipareigojimai, nes 2008 m. ilgalaikių išsipareigojimų įmonė neturėjo. 2010 m. išsipareigojimai sumažėjo 18,96 proc., arba 368 705 Lt. 2010 m., palyginti su 2009 m., ilgalaikiai išsipareigojimai sumažėjo 44,44 proc., arba 120 000 Lt, trumpalaikiai išsipareigojimai – 13,61 proc. Išsipareigojimų kitimo tendencijos rodo, jog įmonės vadovybė stengiasi atsiskaityti su skolininkais.

Atsakymas



Ilgalaikių ir trumpalaikių išsipareigojimų pokytis 2008–2010 m. (Lt)

3 tema

ABSOLIUCIŲ IR SANTYKINIŲ RODIKLIŲ NAUDOJIMAS ATLIEKANT FINANSINĘ ANALIZĘ

3.1. Absoliučių finansinių rodiklių naudojimas

3.2. Santykinių finansinių rodiklių naudojimas

3.3. Pradinis įmonių finansinės būklės, veiklos rezultatų ir pinigų srautų vertinimas atliekant horizontaliąją ir vertikaliąją analizę

Temos nagrinėjimo tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

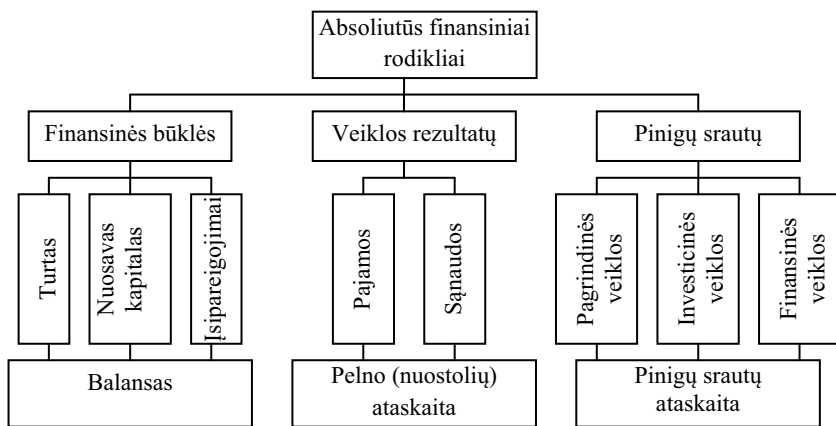
- ▶ suprasti, kaip panaudojami absoliutūs ir santykiniai finansiniai rodikliai atliekant finansinę įmonės analizę
- ▶ apibūdinti absoliučių ir santykinių rodiklių pranašumus ir trūkumus
- ▶ žinoti, kaip skirstomi absoliutūs ir santykiniai finansiniai rodikliai
- ▶ mokėti praktiškai atlikti horizontaliąją ir vertikaliąją analizę

3.1. Absoliučių finansinių rodiklių naudojimas

Absoliutūs finansiniai rodikliai – tai rodikliai, apskaičiuoti vertine išraiška, remiantis buhalterinės apskaitos duomenimis, ir pateikti finansinėse ataskaitose. Lietuviškose finansinėse ataskaitose jų yra daugiau kaip 100. Tai svarbus informacijos fondas. Labai svarbu tinkamai panaudoti šį informacijos fondą įmonių veiklai vertinti. Ne veltui sakoma, kad kiekvienas ekonomistas turi mokėti „skaityti“ finansinę atskaitomybę, vertinti joje pateikiamus absoliučius rodiklius. Šiuos rodiklius, kadangi jų yra daug ir jie skiriasi savo turiniu bei reikšme, tikslinga skirstyti į tam tikras grupes. Siūlome išskirti tris absoliučių rodiklių grupes:

- 1) finansinės būklės;
- 2) veiklos rezultatų;
- 3) pinigų srautų.

Kiekvienos grupės rodikliai pateikiami tam tikrose finansinėse ataskaitose (žr. 21 pav.).



21 pav. Absoliutūs finansiniai rodikliai

Iš 21 pav. matyti, kad finansinę įmonės būklę apibūdina turto, nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų rodikliai, veiklos rezultatus – pajamos ir sąnaudos, o pinigų srautus – pagrindinės veiklos, investicinės veiklos ir finansinės veiklos pinigų srautų rodikliai. Labai svarbu kuo išsamiau ištirti šių rodiklių reikšmes, jų pokyčius (padidėjimą ar sumažėjimą) per tam tikrą laikotarpį.

Daugiausia absoliučių finansinių rodiklių pateikiama balanse. Nagrinėjant jį ypač reikia atkreipti dėmesį į tokius straipsnius kaip ilgalaikis materialusis turtas, trumpalaikis turtas, trumpalaikiai ir ilgalaikiai įsipareigojimai, nuosavas kapitalas ir rezervai, taip pat į jų pokyčius.

Sumažėjęs ilgalaikis turtas kelia grėsmę finansiniam įmonės stabilumui, jeigu jis parduodamas siekiant mažinti finansinių išteklių stygių, o padidėjęs sukelia neigiamų įmonės veiklos pokyčių, jeigu jis išigijamas tik siekiant investuoti lėšas. Mažėjantys įrenginių ir mašinų, transporto priemonių, kitų įrenginių ir įrankių straipsniai gamybos įmonėse reiškia, kad dirbama su pasenusiomis technologijomis, dėl to galimi dažni gedimai ir neįvykdomos normos, o tai tiesiogiai veikia gaminamos produkcijos apimtį.

Smarkiai didėjantis trumpalaikis turtas, ypač atsargos, kelia grėsmę finansiniam įmonės stabilumui, jeigu tai nesusiję su veiklos plėtra ir pagerėjusiu žaliavų bei medžiagų tiekimu arba nepasitikėjimu tiekėjais. Didėjančios pagamintos produkcijos atsargos rodo, kad gamyba nesklandi, pardavimas sulėtėjęs ir sumažėjęs – dėl to galimas piniginių išteklių stygius. Didėjančios nebaigtos gamybos atsargos liudija, kad dėl gamybinių techninių procesų organizavimo nesklandumų, dėl technikos gedimų, žemos darbuotojų kvalifikacijos, blogai organizuoto darbo ir dėl to netolygiai besikaupiančių produkcijos atsargų gamybos procesas yra sulėtėjęs.

Padidėjusios gautinos sumos reiškia įmonės produkcijos pirkėjų nemokumą, blogą debitorų apskaitą ir kontrolę, sumažėjusią atsiskaitymų politikos kontrolę arba pasikeitusią atsiskaitymų politiką. Didėjantis šis straipsnis gali reikšti ir slaptą tiekėjo bei pirkėjo sandorį, kuriuo leidžiama perparduoti tiekėjo produkciją neatsiskaitant už ją, o vėliau gautą pelną pasidalyti. Per vienerius metus gautinos sumos gali padidėti ne tik dėl neapdairios įmonės kredito politikos pirkėjų atžvilgiu, bet ir dėl neatsakingai pasirinktų partnerių arba kai kurių vartotojų (užsakovų) nemokumo ir net bankroto, taip pat dėl nenuosaikiai spartinamo pardavimo masto.

Per vienerius metus sumažėjusios gautinos sumos gali būti pašlijusių santykių su savo klientais priežastis. Be to, gali būti netinkamai valdomi pinigų srautai. Debetinė skola gali staigiai sumažėti dėl to, kad įmonė priversta sumažinti pardavimą išsimokėtinai, galbūt ir todėl, kad produkcijos vartotojai greičiau sumoka paskutines skolas, kad paskui su šia įmone neturėtų reikalų.

Būtinai atkreipti dėmesį į likvidžiausio trumpalaikio turto straipsnio „Pinigai ir pinigų ekvivalentai“ pokyčius. Sumažėję gryniesi pinigai sąskaitose gali reikšti, kad produkcija arba paslaugos sumažėjo, pirkėjų įsipareigojimai nevykdomi, kad įmonė neveikli kontroliuodama pirkėjų mo-

kumą; įmonės veikla siaurinama, jeigu tai nesusiję su pirkėjų ar klientų pagerėjusia finansine būkle ir padidėjusiu pasitikėjimu jais; kad investicinė įmonės veikla plėtojama plečiant įmonę ir naudojant papildomą pelną. Padidėję grynieji pinigai sąskaitose gali reikšti, kad įmonės vadovybė nesugeba „daryti naujų pinigų“, t. y. naudoti jų įvairiose įmonės veiklos srityse.

Vertinant trumpalaikio turto pokyčius būtina atsižvelgti į tai, kad šis turtas yra likvidus ir jis, kitaip negu ilgalaikis turtas, gali būti labai greitai parduotas ar įsigytas. Jo kitimo tendencijos sietinos su konkretaus laikotarpio įmonės politika, o ne su ilgalaikėmis perspektyvomis.

Staigiai padidėjusios trumpalaikės mokėtinos sumos atspindi padidėjusias skolas darbuotojams, biudžetui, tiekėjams, kredito institucijoms (jeigu tai susiję su teigiamais mokumo pokyčiais, kai tiekėjai padidina tiekimo kreditus, pastebėję geresnę finansinę būklę), pablogėjusią tiekėjų finansinę būklę, kai jie sumažina tiekimo kainas; tiekėjų ir klientų susitarimą mokėti už tiekiamą produkciją mažesnę kainą. Be to, labai padidėjęs trumpalaikių įsipareigojimų straipsnis dažnai reiškia, kad įmonė turi didelių finansinių problemų.

Padidėję ilgalaikiai įsipareigojimai liudija, kad įmonė nesugeba laiku atsiskaityti, t. y. kad įmonės ilgalaikis mokumas yra pablogėjęs arba kad sudaryti nenaudingi sandoriai.

Vertingos informacijos apie įmonės finansinės būklės pokyčius per tam tikrą laikotarpį galima gauti nagrinėjant turto ir nuosavo kapitalo bei įsipareigojimų struktūrą. Atliekant šią analizę gali būti atskleisti tokie neigiami dalykai, rodantys blogėjančią įmonės finansinę būklę, kaip padidėjęs atsargų straipsnis, palyginti su bendra turto suma, arba sumažėjusi nuosavo kapitalo dalis ir padidėjusi ilgalaikių bei trumpalaikių įsipareigojimų dalis.

Pelno (nuostolio) ataskaitoje svarbūs pardavimo pajamų ir sąnaudų straipsniai. Sumažėjusios pardavimo pajamos reiškia arba sumažėjusią paklausą, arba ganėtinai gerai organizuotą pardavimą, rinkodaros stoką, nepagrįstą kainų politiką. Mažėjantis pardavimo pajamų straipsnis keletus metus iš eilės reiškia, kad įmonės gaminama produkcija ne visiškai atitinka vartotojų paklausą, o tai ganėtinai svarbi priežastis, lemianti įmonės išlikimo rinkoje galimybes.

Neigiamai įmonės veiklą gali veikti ir staigiai padidėjusios pardavimo pajamos, rodančios, kad gaminiai buvo išparduoti prieš likviduojant įmonę, jeigu padidėjęs pardavimas nėra susijęs su teigiamais procesais, didėjančia produktų pakausa, gera kainų politika ir rinkodara.

Didėjantys sąnaudų straipsniai, nesusiję su gamybos proceso plėtra, reiškia, kad išteklių naudojami netaupiai, netvarkingai organizuojama

įmonės veikla – švaistomos lėšos neapgalvotiems brangiems pirkiniams, plečiamas valdymo personalas, nepagrįstai didinamas jo darbo užmokes- tis, plečiama negamybinės veiklos sritis (nepelninga), blogai organizuo- jama finansinė veikla arba patiriama nenumatytų ypatingos veiklos nuo- stolių.

Atkreiptinas dėmesys į bendrųjų ir administracinių sąnaudų straips- nio pokyčius. Didėjantis šis straipsnis, nesusijęs su gamybos proceso plė- tra, vienareikšmiškai rodo, kad įmonės vadovybė siekia tik savo tikslų ir visiškai nesirūpina įmonės veiklos tęstinumu. Tokia padėtis rinkos eko- nomikos sąlygomis daugeliu atveju veda įmones prie bankroto.

Apie finansinę įmonės būklę ir veiklos rezultatus galima daug suži- noti nagrinėjant svarbiausius pinigų srautų ataskaitos straipsnius. Ypač atkreiptinas dėmesys į pagrindinės veiklos pinigų srautus. Sumažėję šios veiklos pinigų srautai reiškia, kad trūksta pinigų pagrindinei (gamybos, prekybos, paslaugų teikimo) veiklai vykdyti ir plėtoti, taip pat naujiems gamybiniams įrenginiams įsigyti, mokesčiams, draudimo įmokoms, palū- kanoms, dividendams sumokėti. Sumažėję investicinės veiklos pinigų srautai rodo pinigų išmokas įsigyjant ilgalaikį turtą, statant, rekonstruo- jant ar remontuojant pastatus, įrenginius ir kitą ilgalaikį materialųjį turtą, įsigyjant vertybinius popierius ir kt. Sumažėję pinigų srautai iš finansinės veiklos liudija, kad per ataskaitinį laikotarpį pablogėjo finansiniai santy- kiai su trečiaisiais asmenimis, nesugebama pasinaudoti išorės finansavi- mo šaltiniais. Iš sumažėjusio šio pinigų srautų ataskaitos straipsnio gali- ma spręsti, kiek įmonė sumokėjo pinigų už paskolų grąžinimą, palūkanas, už superkamas savas akcijas, išperkant anksčiau išleistas įmonės obligaci- jas, vekselius ar kitus vertybinius popierius.

Absoliučių finansinių rodiklių ir jų pokyčių analizė padeda ne tik at- skleisti kai kuriuos įmonės veiklos trūkumus, bet ir nustatyti kitas anali- zės kryptis.

3.2. Santykinų finansinių rodiklių naudojimas

Santykiniai finansiniai rodikliai, apskaičiuoti lyginant du ar daugiau rodiklių, – daug akivaizdesni ir reikšmingesni negu absoliutūs rodikliai. Naudojant santykinus rodiklius galima gana objektyviai ir tiksliai įvertinti įvairias įmonės veiklos sritis, atskleisti rezervus ir nepanaudotas gali- mybes, numatyti ir priimti optimalius valdymo sprendimus. Todėl finan- sininkai, buhalteriai, analitikai, ekonomistai, auditoriai turi mokėti ap- skaičiuoti įvairius santykinus finansinius rodiklius ir jais remdamiesi

išaiškinti konkrečius dalykus. Svarbu ne tik teisingai juos apskaičiuoti, bet ir mokėti interpretuoti. Tam dabar skiriama vis daugiau dėmesio.

Žinotina, kad santykinio rodiklio ir skaitiklis, ir vardiklis turi būti vienodai įvertinti ir išmatuoti, priklausyti tam pačiam laikotarpiui. Santykiniai rodikliai nebus reikšmingesni, jeigu jie nelyginami su:

- 1) tos pačios įmonės praėjusio laikotarpio rodikliais;
- 2) planiniais, sąmatiniais ar kitais numatytais rodikliais;
- 3) tos pačios ūkio šakos kitų įmonių rodikliais.

Nagrinėjant santykinius finansinius rodiklius žinotina, kad jie patikimi tiek, kiek patikimi absoliutūs rodikliai, kuriais remiantis jie buvo apskaičiuoti.

Vertinant ūkinę gamybinių, finansinę ir investicinę įmonių veiklą remiamasi daugeliu santykinų finansinių rodiklių. Juos galima apskaičiuoti iš balanso, pelno (nuostolių), pinigų srautų ir kitų ataskaitų taip pat tiesiogiai – iš buhalterinės apskaitos informacijos fondo. Daugelis rodiklių tarpusavyje susiję, iš jų galima apskaičiuoti kitus rodiklius. Santykiniai rodikliai skiriasi savo svarba ir naudojimo tikslais. Atskiroms šakoms ir įmonėms, jeigu jos funkcionuoja skirtingai, reikalingi skirtingi santykiniai rodikliai. Vieni rodikliai reikalingi įmonės operatyvinėms problemoms spręsti, trumpalaikiai veiklai užtikrinti, kiti – ilgalaikėms perspektyvoms numatyti, prognozėms atlikti, strateginiams sprendimams priimti. Skirtingiems įmonės valdymo lygmenims irgi reikalingi skirtingi santykiniai rodikliai, nes vadovų atsakomybė yra nevienoda. Pažymėtina ir tai, kad vadovo poreikis specifiniams rodikliams keičiasi, jeigu keičiasi jo problemos.

Reikia vengti netikrų santykinų rodiklių. Netikri santykiniai rodikliai yra tie, kurie apskaičiuojami dalijant tarpusavyje logiškai nesusijusius dydžius, nors matematiškai panašius į santykinius rodiklius, pavyzdžiui, sumokėtų palūkanų ir pardavimo santykis. Sumokėtos palūkanos, ypač jei mokamos už ilgalaikę paskolą, nepriklauso nuo pardavimo apimties, todėl palūkanų procentas gali būti lyginamas ne su pardavimo apimtimi, o su skolos dydžiu. Pardavimo pajamos, tenkančios vienam gamybos darbuotojui, irgi nėra geras santykinis rodiklis, nes įmonė gali parduoti ne tik savo gamybos, bet ir pirktus gaminius, o tai nėra jo darbo rezultatas.

Kaip ir kitos valdymo priemonės, santykiniai rodikliai gali būti naudojami klaidingai arba net piktybiškai. Yra keletas situacijų, kai santykiniai rodikliai gali klaidinti, jeigu bus neįžvalgiai panaudoti. Tarkime, turime dvi tos pačios pramonės šakos įmonių duomenis: A įmonės pardavimo pajamos ataskaitiniais metais, palyginti su praėjusiais metais, padidėjo 10 proc., o B įmonės – 30 proc. Taigi A įmonė gali būti vertinama kaip turinti menką pardavimo prieaugį, palyginti su B įmone. Bet vienas

iš veiksnių, turinčių įtakos įmonės plėtrai, yra jos užimama rinka. Praktika rodo, kad lengviau padidinti mažą rinką negu didelę. Todėl, aiškinantis minėtus rodiklius, tikslinga papildyti informaciją apie kiekvienos įmonės turimos rinkos dalį. Tarkime, turime tokius duomenis:

Turimos rinkos dalis proc.	A įmonė	B įmonė
Ataskaitiniais metais	55	10
Praėjusiais metais	50	13

A įmonės nedidelis pardavimo prieaugis grindžiamas tuo, kad ji disponuoja didesne rinkos dalimi. Be to, savo jau ir taip nemažą dalį ji padidino dar 5 proc., o B įmonės rinka 3 proc. sumažėjo. Iš pateikto pavyzdžio daroma išvada, kad visus santykinius rodiklius būtina aiškinti atsižvelgiant į kontekstą, objektyviai įvertinti.

Autoriai pateikia skirtingas santykinių rodiklių vertinimo schemas. Pastaraisiais metais tapo madinga santykinių rodiklių reikšmes įvertinti balais, „svorio“ koeficientais ir kitokiais išvestiniais dydžiais. Tokios balų sistemos trūkumas yra tas, kad neaišku, kokiais principais ir kriterijais yra nustatomi šie balai. Manoma, kad įmonės finansų analitikas pats turėtų parengti santykinių rodiklių vertinimo sistemą, atsižvelgdamas į ūkio šakos ir įmonės ypatybes, ekonominę ir socialinę šalies būklę ir kitus vidaus bei išorės veiksnius. Pažymėtina, kad šiuolaikinėmis labai dinamiško ir konkurencingo verslo sąlygomis negalima naudoti kelerių metų senumo ar išplėtotose rinkos ekonomikos šalyse naudojamų santykinių rodiklių vertinimo sistemų. Jos gali būti kaip pagrindas kuriant savo vertinimo metodiką. Siūlytina naudoti 5 lygių santykinių rodiklių vertinimo sistemą, sudarytą atsižvelgiant į ūkio šakos vidutinių rodiklių lygį, būtent:

- 1) labai gera – rodiklio reikšmė, kuri gerokai (daugiau kaip 100 proc.) viršija šakos įmonių rodiklio lygį;
- 2) gera – rodiklis viršija (mažiau kaip 100 proc.) vidutinį šakos įmonių rodiklio lygį;
- 3) patenkinama – rodiklis atitinka vidutinį šakos įmonių rodiklio lygį arba šiek tiek nuo jo skiriasi;
- 4) nepatenkinama – rodiklis nesiekia vidutinio šakos įmonių rodiklio lygio;
- 5) bloga – rodiklis yra gerokai blogesnis už vidutinį šakos įmonių rodiklio lygį.

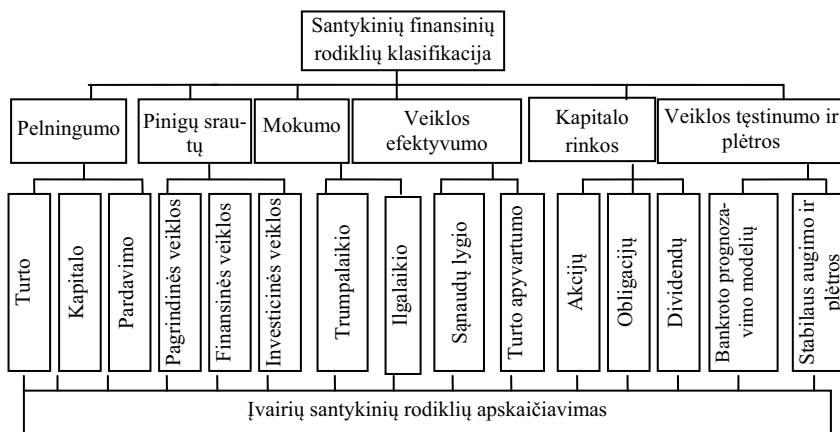
Kadangi iš finansinės atskaitomybės galima apskaičiuoti daug ir įvairių santykinių rodiklių, tai juos finansinės analizės teorijoje įprasta klasifikuoti. Tačiau bendros rodiklių klasifikavimo sistemos nėra. Kai kurie

autoriai siūlo išskirti tokias rodiklių grupes, kurios, jų nuomone, yra pačios svarbiausios, t. y. turto, kapitalo ir įsipareigojimų. Kiti autoriai siūlo klasifikuoti rodiklius pagal įmonės veiklos sritis: aprūpinimo, gamybos, paslaugų, pardavimų ir pan. Atskirai išskiriami šakiniai rodikliai: pramonės, komercijos, transporto įmonių, bankų veiklos rodikliai.

Išnagrinėjus žymiausių pasaulio finansinės analizės specialistų darbus ir juose nagrinėjamus finansinių ataskaitų rodiklius, mūsų nuomone, tiksliausia būtų pateikti tokias jų grupes:

1. pelningumo;
2. mokumo;
3. veiklos efektyvumo;
4. kapitalo rinkos;
5. pinigų srautų;
6. veiklos tęstinumo ir plėtros.

Kiekviena santykinų finansinių rodiklių grupė dar skirstoma į pogrupius, kuriuos sudaro įvairūs rodikliai (žr. 22 pav.).



22 pav. Finansinių santykinų rodiklių klasifikacija

22 pav. pateikta santykinų rodiklių klasifikacija yra logiška ir nuosekli, nes daugelį rodiklių lengva priskirti vienai ar kitai grupei ir pogrupiui. Tačiau būtina pabrėžti, kad nėra idealių santykinų rodiklių ir jų klasifikacijų, kurios patenkintų visų informacijos vartotojų (vidaus ir išorės) poreikius. Atlikti moksliniai tyrimai rodo, kad tie patys rodikliai autorių pateikiami įvairiose rodiklių grupėse. Be to, tas pats rodiklis apibūdina-

mas skirtingomis sąvokomis. Dėl to sunkiau suvokti šių rodiklių esmę ir jų apskaičiavimo metodiką. Lietuvių autorių darbuose tas pats rodiklis įvairiai vėrčiamas iš anglų ar vokiečių kalbos į lietuvių kalbą, todėl skirtingai aiškinamas. Taip pat reikia atsižvelgti į tai, kad užsienio autoriai pateikia rodiklių apskaičiavimo metodiką remdamiesi savo šalies finansinėmis ataskaitomis. Kaip žinoma, kai kurie šalių finansinių ataskaitų rodikliai skiriasi ir savo pavadinimais, ir turiniu. Todėl ir tie patys rodikliai įvairių šalių autorių apskaičiuojami su „tam tikrais niuansais“, tad lietuvių autoriams labai sunku perprasti kai kurių rodiklių apskaičiavimo metodiką. Be to, automatiškai taikyti užsienio šalių autorių pateiktų rodiklių apskaičiavimo formulę negalima. Būtina atsižvelgti į mūsų šalies finansinės atskaitomybės ypatybes ir terminologiją.

Finansų analitikas didelės reikšmės santykinų finansinių rodiklių grupavimui teikti neturėtų, svarbu suprasti šių rodiklių prasmę, apskaičiavimo metodiką bei tvarkymo ypatumus. Ypač svarbu mokėti objektyviai įvertinti rodiklių reikšmes ir jų pokyčius. Išsami santykinų rodiklių analizė padeda atskleisti įvairius įmonės veiklos trūkumus, atsakyti į klausimus, kaip, kada, kur ir kodėl tai įvyko. Daugelis santykinų rodiklių susiję, todėl juos lyginant ir aiškinant ryšius informacijos vartotojams galima suteikti labai daug naudingos informacijos.

3.3. Pradinis įmonių finansinės būklės, veiklos rezultatų ir pinigų srautų vertinimas atliekant horizontaliąją ir vertikaliąją analizę

Balanso, pelno (nuostolių) ir pinigų srautų ataskaitų horizontalioji analizė

Jau minėta, kad horizontalioji analizė padeda nustatyti finansinių ataskaitų rodiklių dinamiką. Horizontaliosios analizės rezultatus galima apskaičiuoti ir išreikšti absoliučiais dydžiais ir procentais ir taip nustatyti nukrypimus nuo bazinių rodiklių. Horizontaliosios analizės atlikimo algoritmas yra toks:

- 1) absoliutus rodiklio pokytis – $\Delta A = A_1 - A_0$;
- 2) procentinis rodiklio pokytis – $\Delta A\% = \frac{A_1 - A_0}{A_0} \times 100$; čia:

A_1 – ataskaitinio laikotarpio duomenys;

A_0 – praėjusio (bazinio) laikotarpio duomenys.

Lyginti pasirinkta bazė neturėtų būti lygi nuliui arba neigiamam skaičiui. Jeigu taip atsitinka, nukrypimai procentais neskaiciuojami.

Finansinių ataskaitų rodiklių horizontaliajai analizei atlikti siūlome sudaryti tokios formos analitinę lentelę.

2 lentelė. Balanso ir kitų finansinių ataskaitų rodiklių horizontalioji analizė

Eil. Nr.	Rodiklio pava- dinimas	Ataskaitiniai metai	Praėjusieji metai	Pokytis	
				Lt	Proc.

Atliekant horizontaliąją analizę skaičiuojama kiekvieno ataskaitos (balanso, pelno (nuostolių), pinigų srautų) straipsnio, turinčio skaičių, rodiklių kitimo dinamika. Apskaičiavus pabraukiami labai pakitę rodikliai. Atlikus analizę nurodoma, kaip per ataskaitinį laikotarpį pakito pagrindiniai (grupės) rodikliai, pvz., ilgalaikis turtas padidėjo, taip pat kurių straipsnių, sudarančių visą ilgalaikį turtą, pokytis turėjo tam padidėjimui įtakos. Straipsniai, kurių pokytis šiam rodikliui buvo nereikšmingas, neišskiriami.

Horizontaliąją analizę siūloma pradėti nuo balanso rodiklių analizės. Ši analizė vaizdžiai atskleidžia balanso rodiklių pokyčius absoliučiomis sumomis ir procentais. Iš horizontaliosios analizės duomenų galima spręsti, kuri įmonės ilgalaikio ar trumpalaikio turto dalis didėjo sparčiau, o kuri atsiliko ir kurie finansavimo šaltiniai padėjo konkrečioms turto elementams didėti, palyginti su praėjusiais laikotarpiais. Be to, horizontalioji balanso analizė atspindi ir įmonės skolų didėjimo tempus iš viso ir pagal atskiras jų rūšis.

Atliekant horizontaliąją balanso straipsnių analizę ir ypač vertinant turto straipsnių kitimo tendencijas, turto didėjimo tempus reikia lyginti su pardavimo pajamų didėjimo (kitimo) tempais. Lėtesni pardavimo pajamų didėjimo tempai už turto didėjimo tempus gali reikšti, kad lėšos turtui įsigyti naudojamos neracionaliai, jeigu tai nesusiję su įmonės veiklos restruktūrizacija arba kitomis pateisinamomis turto didėjimo priežastimis.

Iš horizontaliosios balanso analizės rezultatų galima pamatyti teigiamas finansinės būklės pokyčio tendencijas, kurios galėtų turėti teigiamų pasekmių įmonės veiklos tęstinumui. Tačiau tai nereiškia, kad išsamios analizės nereikia atlikti, nes teigiami rezultatai gali slėpti giluminius neigiamus veiksnius. Atlikus horizontaliąją balanso analizę pereinama prie horizontaliosios pelno (nuostolių) ataskaitos analizės, kurios tikslas –

nustatyti pelningai dirbusias įmonės veiklos sritis ir ypač atkreipti dėmesį į tuos įmonės padalinius ir tas veiklos sritis, kurios patyrė nuostolių. Žinant, kur patirta nuostolių, galima detalizuojant analizę, užkirsti kelią jiems atsirasti.

Analizės metu įvertinami straipsnių kitimo tempai. Jeigu pajamų rodikliai kinta lėčiau nei sąnaudų rodikliai, rezultatas būna teigiamas. Jis reiškia, kad grynasis pelnas padidėjo, ir atvirkščiai. Atliekant horizontaliąją analizę daug dėmesio turi būti skiriama bendrų ir administracinių sąnaudų analizei ir priemonių joms sumažinti paieškai.

Teigiamas įmonės finansinis rezultatas pasiekiamas tada, kai uždirbamas pelnas iš pagrindinės veiklos, tačiau neabejotinai svarbu sugebėti sutelkti pajamas iš finansinės ir investicinės veiklos. Tačiau, atlikus išsamią pajamų ir sąnaudų analizę, remiantis apskaitos duomenimis, galima atskleisti įmonės pelno didinimo rezervus.

Atliekant pinigų srautų ataskaitos horizontaliąją analizę stengiamasi nustatyti, kaip kito grynieji pagrindinės veiklos pinigų srautai, grynieji investicinės veiklos pinigų srautai ir grynieji finansinės veiklos pinigų srautai, kokią įtaką jų pokyčiams darė šiuos srautus sudarantys rodikliai.

Tačiau vertinti įmonės finansinę būklę, veiklos rezultatus ir pinigų srautus atlikus vien tik horizontaliąją analizę negalima, nes jos rezultatai atskleidžia tik bendriausias rodiklių kitimo tendencijas, bet neatskleidžia kitimo priežasčių ir jiems įtaką darančių veiksnių poveikio.

Balanso, pelno (nuostolių) ir pinigų srautų ataskaitų vertikalioji analizė

Vertikaliosios analizės metu nustatoma rodiklių struktūra ir skaičiuojami struktūriniai pokyčiai. Struktūrinius pokyčius įprasta reikšti procentiniais punktais. Vertikaliojai analizei atlikti tikslinga sudaryti tokią analitinę lentelę

3 lentelė. Balanso ar kitų finansinių ataskaitų rodiklių vertikalioji analizė

Eil. Nr.	Rodikliai	Ataskaitiniai metai	Praėjusieji metai	Lyginamoji dalis		Pokytis (proc. punktais)	
				Bendra	Dalinė	Bendras	Dalinis

Šioje lentelėje tam tikro rodiklio lyginamoji dalis (proc.) nurodoma dviejose skiltyse – bendroje ir dalinėje. Bendroje skiltyje nurodoma, kokią visų rodiklių sumos dalį sudaro tam tikras rodiklis, o dalinėje skiltyje

– kokią šio rodiklio giminings grupės dalį sudaro tas pat rodiklis. Pavyzdžiui, balanso straipsnis „pastatai“ sudarė 9,5 proc. bendro viso įmonės turto ir 30,7 proc. – ilgalaikio materialiojo turto. Taigi, atlikę tokią analizę, gauname dvejopą informaciją, kuri gali būti labai svarbi priimant valdymo sprendimus.

Vertikaliąją, kaip ir horizontaliąją, analizę tikslinga pradėti nuo balanso rodiklių analizės. Vertikaliosios balanso analizės tikslas – ištirti turto ir kapitalo struktūrą, taip pat vadovaujantis klasikine balanso struktūra įvertinti, ar įmonės turimo turto sudedamosios dalys atitinka finansavimo šaltinių pobūdį. Jeigu analizės metu nustatoma, kad turto elementai neatitinka finansavimo šaltinių pobūdžio, galima daryti prielaidą, jog netrukus analizuojamos įmonės finansinė būklė pablogės. Klasikinė balanso struktūra numato, kad ilgalaikis turtas turėtų būti finansuojamas iš ilgalaikių finansavimo šaltinių, o trumpalaikis – iš trumpalaikių skolų. Žinoma, neatmetama galimybė trumpalaikį turtą finansuoti iš nuosavo kapitalo.

Vertikaloji pelno (nuostolių) ataskaitos analizė atliekama dalijant kiekvieną ataskaitos straipsnį iš pardavimo pajamų sumos. Taip gaunami pardavimo pelningumo rodikliai: bendrasis pelningumas, veiklos pelningumas, finansinės ir investicinės veiklos pelningumas bei grynasis pardavimo pelningumas. Šie rodikliai, nustačius jų reikšmes, lyginami tarpusavyje, su kitų giminingų įmonių analogiškais rodikliais, su ribinėmis reikšmėmis ir daromos atitinkamos išvados.

Apibendrinant pažymėtina, kad analizės metu reikėtų išsiaiškinti problemas, susijusias su pardavimo pelningumu. Įmonė pirmiausia turėtų išsamiai išnagrinėti pardavimo pajamų sumažėjimo, jeigu toks nustatomas, priežastis, parduotų prekių savikainos padidėjimą, veiklos sąnaudų didėjimo, pardavimo pajamų mažėjimo tendencijas ir nustatyti neigiamų pokyčių priežastis. Šiuos klausimus ypač svarbu ištirti, jeigu ataskaitiniais metais dėl gauto finansinės ir investicinės veiklos pelno ir pagautės nuostoliai kompensuojami iš pagrindinės įmonės veiklos, nes tik atskleidus galimybes padidinti pelną iš pagrindinės veiklos galima tikėtis ateityje nuolat dirbti pelningai. Todėl tolesnės finansinės analizės gairės turi būti nubrėžtos pirmiausia pelningumo rodiklių tyrimo kryptimi, šią analizę glaudžiai siejant su pardavimo pajamų ir sąnaudų analize.

Pinigų srautų ataskaitos rodiklių struktūra nustatoma apskaičiuojant pagrindinės, investicinės, finansinės ir ypatingosios veiklų pinigų srautų lyginamuosius svorius padidėjusių (sumažėjusių) grynąjų pinigų srautų straipsnyje. Toliau apskaičiuojama kiekvienos išvardytos grupės struktūra, kiekvieną jos elementą prilyginant pasirinktos grupės grynąjų pinigų srautų galutiniam dydžiui.

Atlikus horizontaliąją ir vertikalioją analizę daromos išvados siekiant nurodyti tuos finansinių ataskaitų straipsnių kitimo atvejus, kurie rodo pablogėjusią įmonės finansinę būklę ir veiklos rezultatus. Jeigu ataskaitiniu laikotarpiu padidėja įmonės skola, nuostoliai, sąnaudos, pardutų prekių savikaina, vadinasi, reikia nuodugniau tirti išvardytas veiklos sritis ir ieškoti šių neigiamų tendencijų priežasčių. Kartais, nagrinėjant balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitų duomenis (ir horizontaliai, ir vertikalioji), gali susidaryti įspūdis, kad probleminių veiklos sričių įmonėje nėra, todėl norint įsitikinti, ar tikrai taip yra, reikia būtinai palyginti apskaičiuotus rodiklius su šakos arba analogiško profilio įmonių atitinkamų ataskaitų duomenimis.

? KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. *Kas yra absoliutūs finansiniai rodikliai?*
2. *Ką rodo absoliutūs finansiniai rodikliai, kaip jie klasifikuojami?*
3. *Kokie absoliutūs finansiniai rodikliai apibūdina finansinę įmonės būklę?*
4. *Kokioje finansinėje ataskaitoje pateikiama daugiausia absoliučių finansinių rodiklių?*
5. *Kaip reikia nagrinėti absoliučius finansinius rodiklius?*
6. *Kas yra santykiniai finansiniai rodikliai?*
7. *Kaip apskaičiuojami santykiniai finansiniai rodikliai?*
8. *Kas yra netikri santykiniai finansiniai rodikliai?*
9. *Kaip vertinamos santykinų finansinių rodiklių reikšmės? Kokia rodiklio reikšmė vertinama labai gerai?*
10. *Į kokias grupes skirstomi santykiniai finansiniai rodikliai?*
11. *Kokias finansinės analizės rūšis tikslinga naudoti atliekant pradinę įmonės finansinės būklės, veiklos rezultatų ir pinigų srautų vertinimą?*
12. *Kaip atliekama horizontalioji balanso rodiklių analizė?*
13. *Kokią informaciją teikia horizontalioji finansinių ataskaitų analizė?*
14. *Kaip atliekama vertikalioji balanso rodiklių analizė?*
15. *Kokią informaciją teikia vertikalioji finansinių ataskaitų analizė?*



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

Apskaičiuokite įmonės balanso rodiklių kitimo dinamiką absoliučiai bei procentais ir atlikite vertikaliąją rodiklių analizę. Apskaičiuokite dalinę struktūrą ir nurodykite struktūrinius pokyčius. Paateikite apibendrinančias išvadas.

Balanso duomenys (Lt)

Nr.	Pavadinimas	Ataskaitiniai metai	Praėjusieji metai
1.	<i>Turtas</i>	80 634 626	59 211 853
1.1.	<i>Ilgalaikis turtas</i>	16 561 229	13 955 680
1.1.2.	Nematerialusis turtas	40 841	35 112
1.1.3.	Materialusis turtas	10 680 388	8 100 568
1.1.4.	Finansinis turtas	5 840 000	5 820 000

Sprendimas. Horizontalioji analizė

Nr.	Pavadinimas	Ataskaitiniai metai	Praėjusieji metai	Pokytis (Lt)	Pokytis (proc.)
1.	<i>Turtas</i>	80 634 626	59 211 853	21 422 773	36,18
1.1.	<i>Ilgalaikis turtas</i>	16 561 229	13 955 680	2 605 549	18,67
1.1.2.	Nematerialusis turtas	40 841	35 112	5 729	16,32
1.1.3.	Materialusis turtas	10 680 388	8 100 568	2 579 820	31,85
1.1.4.	Finansinis turtas	5 840 000	5 820 000	20000	0,34

Išvados. Per nagrinėjamąjį laikotarpį ilgalaikis įmonės turtas padidėjo 18,67 proc., t. y. 2 605 549 Lt. Jo didėjimą labiausiai lėmė 31,85 proc., t. y. 2 579 820 Lt, padidėjęs materialusis turtas. Ilgalaikio turto pokyčiui teigiamą įtaką turėjo ir 16,3 proc., arba 5 729 Lt, padidėjęs materialusis turtas bei 0,34 proc., t. y. 20 000 Lt, padidėjęs finansinis turtas, tačiau ši įtaka buvo nedidelė, nes absoliutus šių rodiklių pokytis nėra reikšmingas.

Reikia išsamiau ištirti, ar investicijos į ilgalaikį turtą, ypač į materialųjį, yra susijusios su strateginiais įmonės planais, nukreiptais į veiklos ir rinkos plėtrą.

S p r e n d i m a s . Vertikalioji analizė

Nr.	Pavadinimas	Ataskaitiniai metai	Praėjusieji metai	Lyginamasis svoris Ataskaitiniai metai	Lyginamasis svoris Praėjusieji metai	Pokytis punktais
<i>1.</i>	<i>Turtas</i>	<i>80 63 .626</i>	<i>5 211 853</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	
<i>1.1.</i>	<i>Ilgalaikis turtas</i>	<i>16 561 229</i>	<i>13 955 680</i>	<i>20,53</i>	<i>23,56</i>	<i>–3,03</i>
1.1.2.	Nematerialusis turtas	40 841	35 112	0,25	0,25	0
1.1.3.	Materialusis turtas	10 680 388	8 100 568	64,49	58,04	6,45
1.1.4.	Finansinis turtas	5 840 000	5 820 000	35,26	41,71	–6,45

Išvados. Ataskaitiniu laikotarpiu ilgalaikio turto dalis sudarė 20,53 proc. viso turto ir, palyginti su praėjusiais finansiniais metais, jo dalis šiek tiek –3,03 punkto sumažėjo (buvo 23,5 proc). Materialusis turtas struktūriškai padidėjo 6,45 punkto, o finansinis turtas struktūriškai ta pačia suma sumažėjo. Toks šių rodiklių struktūros pokytis ilgalaikio turto struktūriniam pokyčiui įtakos neturėjo. Tikėtina, kad ilgalaikis turtas struktūriškai sumažėjo dėl viso turto trumpalaikio turto dalies padidėjimo. Vertikalioji ilgalaikio turto analizė atskleidė, kad materialusis įmonės turtas sudaro didžiausią ilgalaikio turto dalį ir jo svoris turi tendenciją didėti, o finansinio turto – mažėti.

2 u ž d a v i n y s

Apskaičiuokite įmonės pelno (nuostolių) ataskaitos rodiklių kitimo dinamiką absoliučiais skaičiais ir procentais. Pateikite apibendrinančias išvadas.

Pelno (nuostolių) ataskaitos duomenys (Lt)

Nr.	Pavadinimas	Ataskaitiniai metai	Praėjusieji metai
1	<i>PARDAVIMO PAJAMOS</i>	<i>17 357 106</i>	<i>60 448 23</i>
2	PARDAVIMO SAVIKAINA	11 688 961	4 554 041
3	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	5 668 145	1 490 782
4	VEIKLOS SĄNAUDOS	2 258 277	831 210
5	TIPINĖS VEIKLOS PELNAS	3 409 868	659 572
6	FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	(401 643)	(23 611)
7	YPATINGOJI VEIKLA		(19 635)
8	PELNO MOKESTIS	463 733	75 368
9	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIS)	2 544 492	540 958

S p r e n d i m a s. Horizontalioji analizė

Nr.	Pavadinimas	Ataskai- tiniai metai	Praėju- sieji me- tai	Pokytis (Lt)	Pokytis (proc.)
1	<i>PARDAVIMO PAJA- MOS</i>	<i>17 357 106</i>	<i>6 044 823</i>	<i>11 312 283</i>	<i>187,14</i>
2	PARDAVIMO SAVI- KAINA	11 688 961	4 554 041	7 134 920	156,67
3	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	5 668 145	1 490 782	4 177 363	280,21
4	VEIKLOS SĄNAU- DOS	2 258 277	831 210	1 427 067	171,69
5	TIPINĖS VEIKLOS PELNAS	3 409 868	659 572	2 750 296	416,98
6	FINANSINĖ IR IN- VESTICINĖ VEIKLA	(401 643)	(23 611)	(378 032)	
7	YPATINGOJI VEIKLA		(19 635)		
8	PELNO MOKESTIS	463 733	75 368	388 365	515,29
9	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIS)	2 544 492	540 958	2 003 534	370,37

Išvados. Greičiau didėjančios pardavimo pajamos, palyginti su pardavimo savikaina, reiškia, kad bendrasis pelnas padidėjo 280,21 proc. Būtent tokia pajamų ir savikainos kitimo tendencija reiškia teigiamą įmonės perspektyvą. 171,69 proc. padidėjusias veiklos sąnaudas galima pateisinti veiklos masto plėtra, o tai matome iš 187,14 proc. padidėjusių pardavimo pajamų nagrinėjamamuoju laikotarpiu, tačiau reikia ištirti, ar visos šios sąnaudos buvo susijusios su naudos siekiu. Deja, finansinė ir investicinė veikla įmonėje buvo nuostolinga ir nuostolis ataskaitiniu laikotarpiu padidėjo 378 032 Lt. Reikia ištirti, kodėl finansinė ir investicinė veikla yra nesėkminga, ir priimti sprendimą dėl finansinio turto valdymo, jei tai nesusiję su įmonės kreditavimu. Padidėjęs bendrasis ir grynasis pelnas rodo, kad įmonė yra perspektyvi, valdoma veiksmingai ir gali būti patraukli kreditoriams bei investuotojams.

S p r e n d i m a s . Vertiklioji analizė

Nr.	Pavadinimas	Ataskaitiniai metai	Ataskaitinių metų rodiklių struktūra	Praėjusieji metai	Praėjusių metų rodiklių struktūra	Struktūriniai pokyčiai
1	PARDAVIMO PAJAMOS	17 357 106	100,00	6 044 823	100,00	0
2	PARDAVIMO SAVIKAINA	11 688 961	67,34	4 554 041	75,33	-7,99
3	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIUI)	5 668 145	32,65	1 490 782	24,66	7,99
4	VEIKLOS SĄNAUDOS	2 258 277	13,01	831 210	13,75	-0,74
5	TIPINĖS VEIKLOS PELNAS	3 409 868	19,64	659 572	10,91	8,73
6	FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	-401 643	-2,31	-23 611	-0,39	-1,92
7	YPATINGOJI VEIKLA			-19 635	-0,32	0,32
8	PELNO MOKESTIS	463 733	2,67	75 368	1,24	1,42
9	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIS)	2 544 492	14,65	540 958	8,94	5,71

Išvados. Ataskaitiniu laikotarpiu pardavimo savikainos dalis sudarė mažesnę procentą (67,34) pardavimo pajamų, palyginti su praėjusiais finansiniais metais (75,33 proc.). Tai normali struktūra ir pageidautina jos kitimo tendencija. Pardavimų savikainos struktūrinis pokytis yra $-7,99$ procentinio punkto. Tai reiškia, kad įmonės pelno norma padidėjo nuo 24,67 proc. ($100 - 75,33$) iki 32,66 proc. ($100 - 67,34$). Vadinasi, įmonė stengėsi didinti pardavimo pajamas optimizuodama pardavimo savikainą. Dėl to bendrasis pelningumas padidėjo 7,99 proc. punkto, o grynasis – 5,71 punkto.

4 tema

PELNINGUMO RODIKLIŲ ANALIZĖ

4.1. Pelningumo rodiklių klasifikavimas

4.2. Pardavimo pelningumo analizė

4.3. Turto pelningumo analizė

4.4. Kapitalo pelningumo analizė

Temos tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

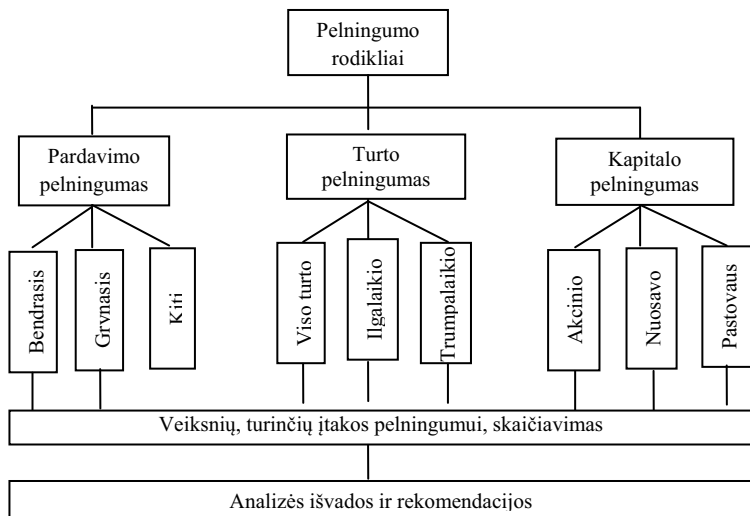
- ▶ suprasti pelningumo rodiklių skaičiavimo ir vertinimo esmę
- ▶ apibūdinti pelningumo rodiklių klasifikavimo tikslingumą
- ▶ žinoti pelningumo rodiklių skaičiavimo formules, taip pat Du Ponto piramidės analizės metodiką
- ▶ mokėti skaičiuoti pardavimo, turto ir kapitalo pelningumo rodiklius pagal balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitų duomenis ir teisingai vertinti apskaičiuotų rodiklių reikšmes

4.1. Pelningumo rodiklių klasifikavimas

Įmonės pelno (nuostolių) ataskaitoje pateikti pelno rodikliai dar neatskleidžia tikrojo įmonės veiklos objektyvumo ir neatsako į klausimus, kiek reikės parduoti gaminių, atlikti paslaugų, padaryti investicijų, kad būtų galima uždirbti pelno. Geriausiai įmonės veiklos galutinius rezultatus atspindi pelningumo rodikliai. Iš jų yra sprendžiama, kokią realią naudą gaus akcininkai ir investuotojai, rizikuodami investuoti savo kapitalą. Absoliutus pelno rodiklis ne visada atspindi įmonės veiklos efektyvumą. Dvi įmonės, gaudamos tą patį pelną, gali būti labai skirtingos, vertinant jų komercinės ar gamybinės veiklos efektyvumą. Todėl, norint įvertinti, ar įmonės veikla veiksminga įvairiais aspektais, reikia apskaičiuoti pelningumo rodiklius. Pelningumas yra pelno ir tam tikro įmonės veiklos rodiklio, susijusio su pelnu – pardavimo pajamomis, turtu, kapitalu – santykis. Analizės teorijoje ir įmonių praktikoje priimta skaičiuoti keletą pelningumo rodiklių, kuriuos galima suskirstyti į 3 grupes:

- 1) pardavimo;
- 2) turto;
- 3) kapitalo.

Kiekvieną šių grupių sudaro keli pelningumo rodikliai (žr. 23 pav.).



23 pav. Pelningumo rodiklių klasifikacija ir jų analizės nuoseklumas

Šis skirstymas svarbus informacijos vartotojams: įvairūs informacijos vartotojai domisi ne visais, o tik kai kuriais pelningumo rodikliais – tai priklauso nuo poreikių ir tikslų.

Visi 23 pav. pateikti pelningumo rodikliai turi būti nagrinėjami nuosekliai, t. y. pirmiausia apskaičiuojamos jų reikšmės, nustatomi veiksniai, turėjusieji įtakos jų dydžiui ir pokyčiams.

Labai svarbu išsiaiškinti neigiamai veikiančių veiksnių priežastis ir kaltininkus, taip pat pateikti pasiūlymus atskleistiems rezervams panaudoti.

Tiriant įmonės pelningumą naudojami finansinės atsakomybės duomenys, tačiau norint detalizuoti veiksnius, turėjusius įtakos pelningumo pokyčiui, tikslinga pasitelkti papildomą informaciją, kurią suteikia valdymo apskaitos duomenys.

Pelningumo rodiklių analizę siūloma pradėti nuo pardavimo pelningumo rodiklių skaičiavimo ir vertinimo.

4.2. Pardavimo pelningumo analizė

Teorijoje ir praktikoje naudojami keli pardavimo pelningumo rodikliai. Iš pelno (nuostolių) ataskaitos galima apskaičiuoti šiuos pardavimo pelningumo rodiklius:

- 1) bendrąjį;
- 2) veiklos;
- 3) finansinės ir investicinės veiklos;
- 4) įprastinės veiklos ir
- 5) grynąjį pardavimo pelningumą.

Visi jie apskaičiuojami tam tikros veiklos pelną dalijant iš pardavimo pajamų. Pažymėtina, kad bendrąjį ir grynąjį pardavimo pelningumą galima apskaičiuoti ir kitu būdu, t. y. bendrąjį ir grynąjį pelną dalijant iš pardavimo savikainos, o ne iš pardavimo pajamų.

Bendrasis pardavimo pelningumas rodo, kiek bendrojo pelno tenka vienam pardavimo pajamų litui. Tai vienas iš svarbiausių pardavimo procesą atspindinčių rodiklių. Bendrasis pardavimo pelningumas labai svarbus, nes jis įvertina, ar pagrindinė įmonės veikla yra efektyvi. Iš šio rodiklio galima spręsti, ar parduodamų prekių kainų ir jų gamybos išlaidų skirtumas yra pakankamas. Rodiklis padeda nustatyti, ar ne per brangiai kainuoja produktų gamyba. Didėjantis bendrasis pardavimo pelningumas paprastai reiškia racionalią rinkodarą, teisingą kainų ir konkurencijos politikos orientaciją, gerėjančius produkcijos gamybos ir jos pardavimo re-

zultatus. Iš bendrojo pardavimo pelningumo galima spręsti, ar įmonė sugeba uždirbti pelno iš pagrindinės veiklos. Pagrindinės veiklos todėl, kad bendrasis pelnas apskaičiuojamas iš pardavimo pajamų atėmus tik pagrindines, t. y. su pagrindine veikla susijusias, sąnaudas (pardavimo savikainą). Taigi iš bendrojo pelno įmonė gali spręsti, kokią didžiausią pelną įmonė uždirba ir kiek dar ji gali skirti lėšų savo veiklai, kad liktų pelno savo reikmėms, veiklai plėsti, kitoms išlaidoms padengti. Šiam rodikliui įtakos turi produkcijos struktūros ir asortimento, produkcijos savikainos ir kainų pokytis. Kuo didesnė pelno norma kiekvienam uždirbtam pajamų litui, tuo efektyvesnė įmonės veikla.

Bendrasis pardavimo pelningumas apskaičiuojamas taip:

$$\text{bendrasis pardavimo pelningumas} = \frac{\text{bendrasis pelnas}}{\text{pardavimo pajamos}}.$$

Kitas būdas apskaičiuoti bendrąjį pardavimo pelningumą – vardiklyje vietoje pardavimo pajamų nurodyti pardavimo savikainą. Šis rodiklis svarbus, nes atspindi įmonės pastangas sumažinti pagamintos ir parduotos produkcijos savikainą. Mažėjant savikainai didėja pelnas, o kartu ir produkcijos pelningumas.

Bendrąjį pardavimo pelningumą lyginant su keleto laikotarpių įprastinės veiklos pelningumu galima matyti, kokią įtaką įprastinės veiklos pelningumui darė įmonės valdymo administracinės, veiklos ir finansinės bei investicinės veiklos pelningumas. Be to, ataskaitinių metų pelningumą lyginant su įprastinės veiklos pelningumu galima nustatyti pagautės ir netekimų įtaką.

Veiklos pelningumas apskaičiuojamas pagal formulę:

$$\text{veiklos pelningumas} = \frac{\text{veiklos pelnas}}{\text{pardavimo pajamos}}.$$

Šis rodiklis yra svarbus kontroliuojant, kaip naudojamos įmonės priėdinės išlaidos, atsižvelgiant į įmonės administracinių ir kitų valdymo išlaidų svyravimus.

Finansinės ir investicinės veiklos pelningumas apskaičiuojamas pagal formulę:

$$\text{finansinės ir investicinės veiklos pelningumas} = \frac{\text{pelnas iš finansinės ir investicinės veiklos}}{\text{pardavimo pajamos}}.$$

Galima apskaičiuoti ir kitos veiklos pelningumo rodiklį, atspindintį jos efektyvumą ir naudingumą įmonei.

Jis apskaičiuojamas kaip pelno iš kitos veiklos ir pardavimo pajamų santykis.

Grynasis pardavimo pelningumas atskleidžia, kiek grynojo pelno tenka vienam pardavimo pajamų litui. Tai vienas iš plačiausiai vertinamų santykinų rodiklių, apibūdinančių įmonės veiklos efektyvumą. Kitaip tariant, galime sužinoti, kiek vienas pardavimo pajamų litas uždirba grynojo pelno. Didesnė rodiklio reikšmė reiškia didesnį įmonės pelningumą. Tačiau ekonominėje literatūroje galimi du šio rodiklio variantai:

$$\text{grynasis pardavimo pelningumas} = \frac{\text{pelnas prieš apmokestinimą}}{\text{pardavimo pajamos}};$$

$$\text{grynasis pardavimo pelningumas} = \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{pardavimo pajamos}}.$$

Pirmasis šių rodiklių apibūdina veiklos rezultatyvumą iki mokesčių atskaitymo, antrasis – galutinį gamybos, pardavimo ir kitos veiklos rezultatyvumą. Kitaip tariant, pirmasis šių rodiklių yra tarpinis, antrasis – galutinis. Tarpiniai rodikliai padeda verslininkui kontroliuoti tarpines išlaidas ir sąnaudas pagal jų susidarymo etapus, o galutinis rodiklis – apibendrintai vertinti visos įmonės veiklos galutinį rezultatą, palyginti jį su gimininių įmonių pardavimo rezultatu ir pateikti kaip vieną iš svarbiausių finansinių rodiklių ilgalaikėms paskoloms gauti.

Grynąjį pardavimo pelningumo rodiklį lyginant su bendruoju pardavimo pelningumu galima nustatyti pridėtinių išlaidų įtaką įmonės veiklos finansiniam rezultatui.

Iš visų pagal pelno (nuostolių) ataskaitą apskaičiuotų ir pardavimo procesą atspindinčių bei apibūdinančių pačios įmonės pagrindinės veiklos efektyvumą rodiklių svarbiausias yra bendrasis pardavimo pelningumo rodiklis. Jam įtakos turi įmonės pagrindinės veiklos veiksniai. Įmonės pagrindinės veiklos sąnaudos dažniausiai būna didžiausios, jos leidžia uždirbti ataskaitinio laikotarpio pelną, todėl šį rodiklį reikia nagrinėti nuodugniau, nustatyti veiksnius, kurie galėjo daryti teigiamą arba neigiamą poveikį bendrajam pelnui ir pelningumui.

Ekonominėje literatūroje pateikiamos analizės metodikos, padedančios atskleisti bendrojo pardavimo pelningumo kitimą lemiančius veiksnius. Jis kinta dėl tų pačių priežasčių kaip ir absoliutus bendrojo pelno rodiklis.

Kadangi bendrasis pardavimo pelningumas apskaičiuojamas kaip pardavimo pajamų ir pardavimo savikainos skirtumas, tai bendrajam pa-

rdavimo pelningumui įtakos turės tie patys veiksniai kaip ir jo (pelningumo) apskaičiuojamieji elementai.

Pardavimo pajamoms įtakos turi šie veiksniai:

- kaina;
- kiekis;
- gaminių struktūra ir asortimentas.

Pardavimo savikainai įtakos turi šie veiksniai:

- gaminių savikainos pokytis;
- gaminių struktūra ir asortimentas;
- kiekis.

Kadangi *bendrasis pelnas* = *pardavimo pajamos* – *pardavimo savikaina*, tai *bendrajį pelną* turi veikti šie veiksniai:

1. *Kiekis*. Didėjant produkcijos apimčiai, bet kitiems veiksniams nekontant bendrasis pelnas didės; didės ir bendrasis pelningumas.

2. *Struktūra ir asortimentas*. Struktūra – tai lyginamoji pagamintos produkcijos kiekvieno gaminio dalis. Struktūros ir asortimento veiksnio įtaka bendrajam pelnui, o kartu ir bendrajam pardavimo pelningumui pasireiškia pagal gaminių pelningumo požymį, t. y. padidėjus pelningesnių gaminių lyginamajai daliai didėja ir įmonės bendrasis pelnas bei pelningumas ir atvirkščiai.

3. *Atskirų gaminių savikaina*. Šis veiksnys pelną veikia atvirkščiai proporcingai. Didėjant parduotos produkcijos savikainai bendrasis pelnas mažės, kartu mažės ir bendrasis pelningumas ir atvirkščiai.

4. *Kaina*. Jei pardavimo kainos didėja, didėja ir bendrasis įmonės pelnas bei bendrasis pelningumas ir atvirkščiai.

Šiuos veiksnius galima naudoti apskaičiuojant ir bendrąjį, ir veiklos pelną bei pelningumą. Tačiau reikia atkreipti dėmesį į pelningumą veikiančius veiksnius, nes atrodytų logiška, kad pelną didinantys veiksniai turi didinti ir pardavimo pajamas arba pardavimo savikainą. Ir pelnas, ir pardavimo savikaina bei pardavimo pajamos yra veikiami parduotos produkcijos kiekio, tačiau produkcijos kiekio veiksnys turi įtakos tik absoliutiems rodikliams. Jeigu vieną absoliutų rodiklį padalinsime iš kito, tai kiekio veiksnys susiprastins ir jo įtakos santykiniam rodikliui negalėsime nustatyti. Pavyzdžiui, apskaičiavę vieno pardavimo lito sąnaudas ($\sum q_0 z_0$) matome, kad produkcijos kiekio veiksnys susiprastina ($\sum q_0 p_0$).

Vadinasi, bendrąjį pardavimo pelningumą produkcijos kiekio veiksnys veiks per produkcijos struktūros ir asortimento veiksnį.

Bendrojo pardavimo pelningumo analizės metodika pateikta 4 lentelėje.

4 lentelė. Bendrojo pardavimo pelningumo analizės metodika

Nr.	Rodikliai	Baziniai rodikliai	Bazė, per- skaičiuota faktine par- davimo apimtimi	Faktiški duomenys
1.	Pardavimo pajamos	14 110 ($\sum q_0 p_0$)	14 227 ($\sum q_1 p_0$)	14 227 ($\sum q_1 p_1$)
2.	Pardavimo savikaina	11 346 ($\sum q_0 z_0$)	11 651 ($\sum q_1 z_0$)	11 541 ($\sum q_1 z_1$)
3.	Bendrasis pelnas	2 764	2 576	2 686
4.	Bendrasis pardavimo pelningumas	19,59	18,11	18,88
	1. Pelno ir pardavimo pajamų santykis (3:1) (proc.)	24,36	22,11	23,27
	2. Pelno ir pardavimo savikainos santykis (3 : 2) (proc.)			

4 lentelėje bendrasis pardavimo pelningumas apskaičiuotas dviem būdais:

1. Bendrasis pelnas, padalintas iš pardavimo pajamų, rodo, kokią pardavimo pajamų dalį (proc.) sudaro pelnas. Tai rodiklis, atspindintis pardavimo proceso bendrąjį pelningumą. Mūsų pavyzdyje bazinis pelningumas sudarė 19,59 proc., o faktinis – 18,88 proc.;

2. Bendrasis pelnas, padalintas iš pardavimo savikainos, atspindi pelną, tenkantį vienam parduotų prekių savikainos litui. Tai rodiklis, apibūdinantis įmonės pastangas mažinant produkcijos savikainą didinti bendrąjį pardavimo pelningumą. Ekonominėje literatūroje yra nuomonių, ginančių šio bendrojo pardavimo pelningumo skaičiavimo metodiką. Tačiau atliekant analizę abu rodikliai gali būti tarpusavy derinami ir naudojami veiksniams apskaičiuoti.

Bendrojo pardavimo, apskaičiuoto 1-uoju būdu, pokytis:

$$1. 18,88 - 19,59 = -0,71 \text{ proc.}$$

Bendrojo pardavimo, apskaičiuoto 2-uoju būdu, pokytis:

$$2. 23,27 - 24,36 = -1,09 \text{ proc.}$$

Bendrąjį pelną veikia 4 veiksniai, o bendrąjį pardavimo pelningumą – tik 3. Kiekio veiksnys skaičiuojant bendrąjį pardavimo pelningumą atmetamas, nes apskaičiuojant ir skaitiklį, ir vardiklį remiamasi produkcijos kiekiu, kurio poveikis ir skaitikliui, ir vardikliui vienodas ir jo įtaka neskaičiuojama.

Tačiau produkcijos kiekio įtaka pasireiškia per struktūros ir asortimento veiksnį, nes didėjant pelningesnės produkcijos apimčiai, palyginti su praėjusiu laikotarpiu, didės ir bendrasis pelningumas.

Toliau reikia apskaičiuoti veiksnius, turinčius įtakos bendrajam pardavimo pelningumui. Veiksmų įtaka apskaičiuojama taip.

1. Struktūros ir asortimento veiksnys. Reikia pasirinkti tokius du pelningumo rodiklius, kurie skirtųsi produkcijos struktūros ir asortimento pokyčiais.

$22,11 - 24,36 = -2,25$ proc. (rodo neigiamą produkcijos struktūros ir asortimento įtaką).

Struktūros ir asortimento įtaka apskaičiuojama lyginant bazinį bendrąjį pardavimo pelningumą, perskaičiuotą pagal faktišką pardavimo apimtį (22,11 proc.) su baziniu pardavimo pelningumu (24,36 proc.). Šis pokytis sudaro 2,25 procentinio punkto ir rodo, kad ataskaitiniu laikotarpiu padidėjo mažiau pelningos produkcijos lyginamasis svoris (arba atsi-rado dalis nuostolingos), palyginti su baziniu laikotarpiu. Struktūra turi įtakos savikainos ir kainos pokyčiams.

2. Konkrečių gaminių savikainos veiksnys

Pardavimo savikainos įtaka nustatoma lyginant faktišką bendrąjį pardavimo pelningumą (23,27 proc.) su baziniu, perskaičiuotu faktiškam pardavimo mastui (22,11 proc.). Gautas rezultatas (+1,16 procentinio punkto) rodo, kad sumažėjo atskirų gaminių savikaina ir tai didino bendrąjį pelningumą.

3. Kainų veiksnys

Kainų veiksnys nustatomas pagal bendrąją metodiką, lyginant faktišką bendrąjį pardavimo pelningumą, apskaičiuotą ataskaitinį bendrąjį pelną padalijus iš faktiškos pardavimo pajamų sumos (18,88 proc.), su faktišku bendruoju pelningumu, perskaičiuotu bazinėmis kainomis ($\frac{2686}{14227} \times 100 = 18,88$ proc.); $18,88 - 18,88 = 0$).

Matome, kad kainų veiksnys neturėjo įtakos, nes jos per ataskaitinį laikotarpį nesikeitė, t. y. įtakos bendrajam pardavimo pelningumui neturėjo.

Vyraujanti buvo struktūros ir asortimento pokyčio įtaka. Nors savikaina buvo mažinama, tačiau jos įtaka buvo per maža ir negalėjo kompensuoti neigiamos struktūros bei asortimento pokyčio įtakos ($-2,25 + 1,16 = -1,09$).

Išvada: bendrojo pardavimo pelningumo sumažėjimą ($-1,09$) neigiamai veikė struktūriniai veiksniai, t. y. padidėjusi mažiau pelningos arba nepelningos produkcijos dalis, palyginti su ataskaitinio laikotarpio pardavimo pajamų sudėtimi, lėmė bendrojo pelningumo sumažėjimą. Savikainos mažinimas nepadėjo panaikinti neigiamos pirmojo veiksnio įtakos.

Veiksnių analizė nubrėžia įmonės vadovams tolesnės analizės gaires ir padeda priimti pagrįstus sprendimus. Iš pavyzdžio galima daryti išvadą, jog vadovams reiktų atlikti išsamią produkcijos asortimento analizę, nustatyti nepelningos produkcijos kiekį, kokybę ir kitus veiksnius, lemiančius asortimento pokyčius ar nepelningos produkcijos gamybą. Svarbu numatyti priemones gaminamos ir parduodamos produkcijos pelningumui padidinti arba stengtis sumažinti jos savikainą, mažiau pelningos ar nuostolingos produkcijos lyginamąją dalį, gerinti produkcijos kokybę arba imtis kitų priemonių įmonės bendrajam pardavimo pelningumui didinti.

Pažymėtina, jog anksčiau aprašyta bendrojo pardavimo pelningumo analizė reikalauja daug darbo, be to, tokiai analizei atlikti reikalingi papildomi duomenys, kuriuos galima gauti tik iš įmonės vidinės apskaitos duomenų, todėl tokia analizė retai atliekama. Tačiau žinant pelningumą veikiančius veiksnius galima nustatyti, koku laipsniu būtų galima padidinti pardavimo pelningumą panaikinus priežastis, dėl kurių pardavimo pelningumas sumažėjo.

4.3. Turto pelningumo analizė

Turto pelningumas atskleidžia, ar turtas naudojamas veiksmingai. Jis svarbus visiems analitinės informacijos vartotojams, labiausiai – įmonės vadovams, nes įvertina, ar jie sugeba turtą valdyti racionaliai. Turto pelningumas dažniausiai skaičiuojamas kaip grynojo pelno ir turto santykis. Tačiau apskaičiuojant šį rodiklį galima imti pelną iki palūkanų ir mokesčių išskaitymo tam, kad turto pelningumui turėtų įtakos ne įmonės finansinė veikla, o vien tik ūkinė gamybinė veikla. Analitikams rekomendu-

jama skaičiuoti viso turto, ilgalaikio ir trumpalaikio turto pelningumą. Šie rodikliai apskaičiuojami taip:

1. *viso turto pelningumas* = $\frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{visas turtas}}$;
2. *ilgalaikio turto pelningumas* = $\frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{ilgalaikis turtas}}$;
3. *trumpalaikio turto pelningumas* = $\frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{trumpalaikis turtas}}$.

Be pateiktų turto pelningumo rodiklių, galima atskirai apskaičiuoti ilgalaikio ir trumpalaikio turto elementų pelningumą. Praktikoje labai dažnai skaičiuojamas atsargų pelningumas. Nustatant turto pelningumo rodiklius įprasta remtis vidutine turto verte. Kad ir koks būtų turto pelningumo rodiklių skaičius, finansinėje analizėje ypač svarbus veiksmų, darančių poveikį analizuojamam rodikliui, metodikos klausimas, nes tik išskaidžius pelningumo rodiklį į sudėtinius dalis galima atskleisti veiksmus, dėl kurių kito nagrinėjamas rodiklis. Taikomos įvairios turto pelningumo analizės metodikos.

Turto pelningumo rodiklis ypač naudingas vertinant gamybos arba kitos veiklos pelningumą, taip pat atskirų jos segmentų pelningumą, nes kiekvienas segmentas (padalinys) dažnai naudojasi antriniais ištekliais ir prisideda prie bendro įmonės veiklos rezultato. Todėl dažnai verslininkai savo padalinių darbą vertina pagal turto pelningumo rodiklius ir jais vadovaudamiesi juos finansuoja. Keleto ataskaitinių laikotarpių apskaičiuotas turto pelningumo rodiklis yra lyginamas ir nustatomos jo kitimo tendencijos. Vadovus taip pat domina veiksniai, turintys įtakos turto pelningumui. Ekonominėje literatūroje pateikiama keletas veiksmų skaičiavimo metodikų.

1. Seniausiai taikoma veiksmų analizės metodika susijusi su pelningumo rodiklio skaitiklio ir vardiklio įtakos nustatymu galutinio dydžio pokyčiui, t. y. nustatoma grynojo pelno pokyčio ir turto pokyčio įtaka turto pelningumo pokyčiui. Pavyzdžiui, buvusioje TSRS šeštajame dešimtmetyje, padidėjus pelningumo reikšmei planuojant veiklą, buvo sukurta daug pelningumo analizės metodikų, paremtų tiesioginiu trupmenos skaitiklio ir vardiklio įtakos nustatymu pelningumo pokyčiui, taip pat perskaičiuotų rodiklių sistemomis. Pelningumo (tuomet vadinamo rentabilumo) skaitiklio ir vardiklio įtaką pelningumo rodiklio pokyčiui buvo re-

komenduojama nustatyti grandinių keitimų būdu pagal bendrą turto pelningumo formulę:

$$\text{turto pelningumas} = \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{turtas}}.$$

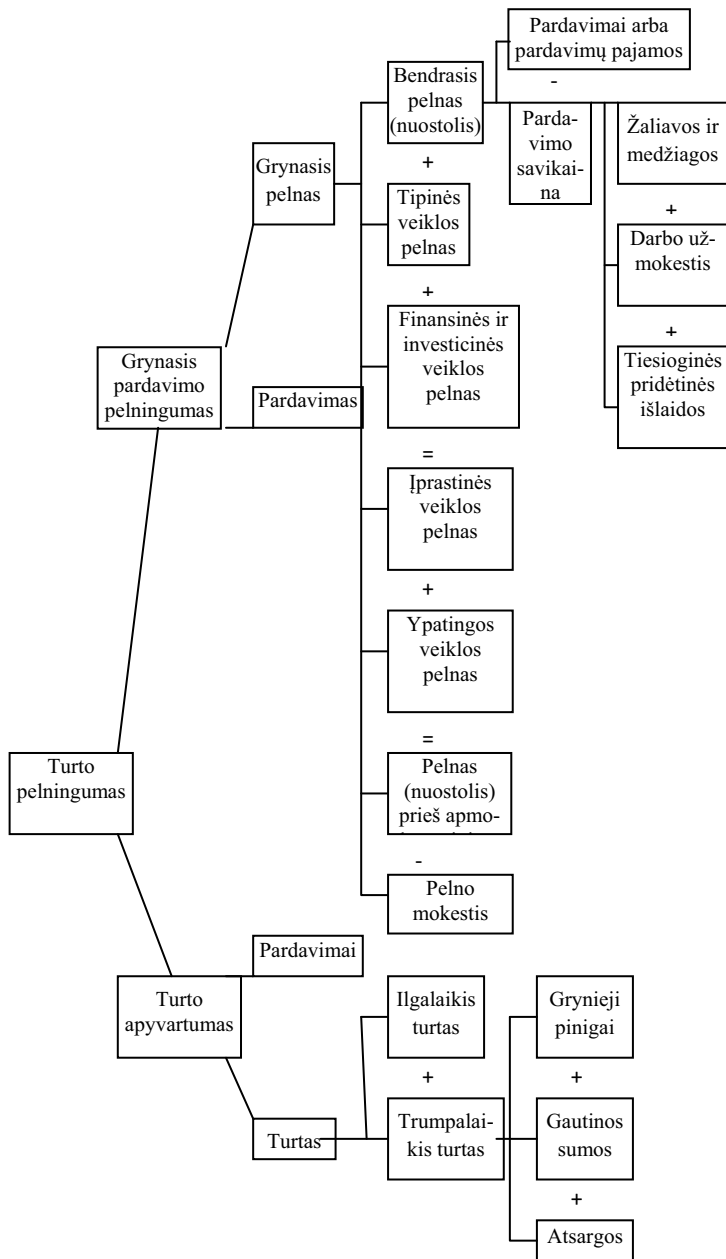
Kitame etape ši formulė transformuojama.

Tačiau kilus diskusijai dėl veiksmų apskaičiavimo eiliškumo nustatymo tvarkos, atsakyta šios metodikos ir pereita prie perskaiciuotų pelningumo rodiklių išskaidymo į rodiklius – veiksmus.

2. Kita turto pelningumo skaičiavimo metodika pagrįsta turto pelningumo išskaidymu į kitus rodiklius – veiksmus. Ši metodika buvo sukurta ir pirmą kartą pritaikyta atliekant kompanijos *Du Pont de Nemour & Co* analizę dar 1910 – 1912 m. JAV. Pagal šią metodiką turto pelningumas buvo išskaidytas į veiksmus, dauginant turto pelningumo formulės skaitiklį ir vardiklį iš pardavimo pajamų, t. y.:

$$\begin{aligned} \text{turto pelningumas} &= \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{turtas}} = \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{pardavimo pajamos}} \times \\ &\frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{turtas}} = \text{pardavimo pelningumas} \times \text{turto apyvartumas}. \end{aligned}$$

Taip modifikavus turto pelningumo formulę gaunami rodikliai – tarpusavyje logiškai susiję veiksniai, nes ir pardavimo pelningumo didėjimas ar mažėjimas, ir turto apyvartumo svyravimai į vieną ar kitą pusę tiesiogiai veikia turto pelningumo kitimą. Tačiau šios metodikos pranašumas pasireiškė dar ir tuo, kad išskaidžius turto pelningumą į rodiklius – veiksmus buvo nueita toliau, t. y. kiekvienas nustatytas veiksnys toliau buvo detalizuojamas pagal jo dedamąsias arba apskaičiuojamąsias dalis. Buvo pasiekiami giluminiai veiksniai – rodikliai, kuriantys rodiklių piramidę, vėliau pavadintą Du Ponto piramide siekiant pabrėžti vietą, kurioje pirmą kartą buvo pritaikyta ši pelningumo analizės metodika. Pagal šią metodiką įmonės vadovams buvo pateikiama vaizdi schema, atspindinti visus turto pelningumo kitimą naginėjamuoju laikotarpiu lemiančius veiksmus. Ši metodika padėjo *Du Pont de Nemour & Co* kompanijai ilgus metus sėkmingai didinti turto pelningumą. Ši piramidė vėlesniais laikotarpiais buvo įvairiai transformuojama, pritaikoma kitiems pelningumo rodikliams analizuoti ir išliko iki mūsų dienų. Du Ponto turto pelningumo piramidę pagal lietuviškąją finansinę atskaitomybę pateikta 24 paveiksle.



24 pav. Turto pelningumo piramidės analizė

Du Ponto piramidės schema pateikia bendrą vaizdą apie įvairių rodiklių tarpusavio ryšį bei jų įtaką galutiniam turto pelningumo rodikliui. Be to, schema pranaši tuo, kad joje vizualiai galima pamatyti pagrindinių veiksnių, lemiančių turto pelningumo rodiklį, priklausomybes ir nustatyti, kokie veiksniai daro didžiausią įtaką galutiniam rodikliui. Įmonės vadovai, turintys šią schemą prieš akis, gali nuolat stebėti finansinę įmonės padėtį, modeliuoti įvairias situacijas bei numatyti veiklos rezultatus. Šioje schemoje gali būti pateikiami keleto laikotarpių rodikliai. Naudojant tuos rodiklius grandinių keitimų būdu galima apskaičiuoti, kokią įtaką galutiniam turto pelningumo rodikliui daro atskiri veiksniai.

Atlikus turto pelningumo analizę pagal visus veiksnius, būtina įvertinti jų poveikį, atsižvelgiant į atskleistų rezervų panaudojimo galimybes. Vieni veiksniai, pavyzdžiui, darbo užmokesčio išlaidų, medžiagų išlaidų padidėjimas, gali būti susijęs su neracionaliu įmonės gamybos organizavimu. Tada šie veiksniai mažina turto pelningumą, bet jų poveikį koreguoti įmonė gali taikydama naujas technologijas, geresnį darbo organizavimą, naudodama pažangesnes medžiagas ir pan. Tokie veiksniai vadinami *vidaus* ir jų panaudojimas siejamas su pelningumo didinimo rezervais. Kiti – *išorės* veiksniai yra susiję su infliacija, kainų politika, mokesčiais, konkurentų veikla ir pan. Šių veiksnių įtaka kartais būna didelė, bet sumažinti išorės veiksnių poveikį įmonei labai sunku.

Kiekvienas analizės specialistas, pradėdamas analizę, iškelia tam tikrus konkrečios finansinės analizės srities tikslus. Tačiau analizę visada tikslinga pradėti nuo bendros turto pelningumo būklės įvertinimo ir tik tada pereiti prie veiksnių analizės. Jei tikslinga – panaudoti čia aprašytą turto pelningumo piramidės analizės metodiką. Kaip jau minėta, taikant šią metodiką galima apskaičiuoti veiksnius, pradedant pardavimo pelningumu, turto apyvartumu ir baigiant pačiais smulkiausiais veiksniais.

4.4. Kapitalo pelningumo analizė

Kapitalo pelningumas labiau domina investuotojus, nes atskleidžia jų investicijų pelningumą ir galimybę uždirbti dividendus. Investuotojai analizuoja pelningumą norėdami nuspręsti – pirkti ar parduoti vertybinius popierius. Nustatant kapitalo panaudojimo efektyvumą dažniausiai skaičiuojami akcinio, nuosavo ir pastovaus kapitalo pelningumo rodikliai. Jie apskaičiuojami grynąjį pelną dalijant iš kapitalo, kurio panaudojimo efektyvumą norime nustatyti. Skaičiuojant imama vidutinė kapitalo vertė. Kapitalo pelningumo rodikliai skaičiuojami pagal šias formules:

1. *akcinio kapitalo pelningumas* = $\frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{akcinis kapitalas}}$;
2. *nuosavo kapitalo pelningumas* = $\frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{nuosavas kapitalas}}$;
3. *pastovaus kapitalo pelningumas* = $\frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{nuosavas kapitalas} + \text{ilgalaikiai įsipareigojimai}}$.

Akcinio kapitalo pelningumas atskleidžia, kiek įmonė gavo grynojo pelno akcininkų investicijų kiekvienam litui. Manoma, kad jeigu šis rodiklis mažesnis už ilgalaikių kreditų palūkanų normą, tokia padėtis turėtų būti vertinama nepalankiai.

Nuosavo kapitalo pelningumas rodo nuosavo kapitalo sukurtą pelną ir tam tikru laipsniu – įmonės vadovybės darbo efektyvumą naudojant investuotą kapitalą.

Pastovaus kapitalo pelningumas atskleidžia įmonės funkcionavimo ir potencialios plėtros lygį, be to, kaip vadovai sugeba panaudoti nuosavą kapitalą ir ilgalaikius įsipareigojimus.

Norint suderinti pastovaus kapitalo pelningumo rodiklio formulės skaitiklį ir vardiklį siūloma į formulės skaitiklį įtraukti ne tik grynąjį pelną, bet ir palūkanas už ilgalaikes banko paskolas, t. y. skaičiuoti taip:

$$\text{pastovaus kapitalo pelningumas} = \frac{\text{grynasis pelnas} + \text{palūkanos už ilgalaikes banko paskolas}}{\text{nuosavas kapitalas} + \text{ilgalaikiai įsipareigojimai}} .$$

Įmonės dažniausiai skaičiuoja nuosavo kapitalo pelningumą. Didelė šio kapitalo reikšmė yra labai svarbus akstinas potencialiems investuotojams pasirenkant įmonę, į kurią norima investuoti. Tačiau pasirenkant neabejotinai didelę įtaką daro dividendų paskirstymo politika. Tada tikslinga skaičiuoti akcinio kapitalo pelningumą, atsižvelgiant į paprastųjų akcininkų interesus. Taikome tokią formulę:

$$\text{akcinio kapitalo pelningumas} = \frac{\text{grynasis pelnas} - \text{privilegijuotųjų akcijų dividendai}}{\text{akcinis kapitalas}} .$$

Toliau skaičiuojami veiksniai, turintys įtakos kapitalo pelningumui. Jie apskaičiuojami pagal Du Ponto piramidinės analizės formulę:

$$\begin{aligned} \text{nuosavo kapitalo pelningumas} &= \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{nuosavas kapitalas}} = \\ &= \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{pardavimo pajamos}} * \frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{turtas}} * \frac{\text{turtas}}{\text{nuosavas kapitalas}}. \end{aligned}$$

Iš šios formulės matyti, kad nuosavo kapitalo pelningumui turi įtakos trys veiksniai: grynasis pardavimo pelningumas, turto apyvartumas ir kapitalo struktūra, kurią kai kurie autoriai vadina Du Ponto daugikliu.

Ši nuosavo kapitalo pelningumo formulės išskaidymo metodika yra pranaši tuo, kad sudaro sąlygas pamatyti, kokių veiksmų veikiamas formuojasi kapitalo pelningumas. Tokia analizė ypač naudinga vertinant ir pasirenkant įmonės strategiją. Įmonė savo verslą gali plėsti pasirinkdama arba pardavimo pelningumo didinimo, arba turto apyvartumo spartinimo strategiją. Išnagrinėjusi esamą kapitalo pelningumo būklę įmonės vadovybė gali arba patvirtinti jai palankią strategiją, arba numatyti galimybes pakeisti kapitalo pelningumo didinimo strategiją.

Ekonominėje literatūroje kapitalo pelningumas nagrinėjamas taikant dar vieną metodiką, padedančią įvertinti įmonės finansavimo strategiją. Ši metodika irgi pagrįsta kapitalo pelningumo formulės išskaidymu į rodiklius – veiksmus, taikant Du Ponto piramidę. Tačiau autoriai, pateikdami šią metodiką, skaičiuoja ne nuosavo, o pastovaus kapitalo pelningumo rodiklį.

Kadangi įmonė savo veiklai finansuoti naudoja ne vien tik nuosavą kapitalą, bet ir skolintus šaltinius, pagrįstus ilgalaikiais įsipareigojimais, jų visuma vadinama pastoviu kapitalu, nes nuosavu kapitalu ir ilgalaikiais įsipareigojimais įmonė nuolat finansuoja savo veiklą, keisdama tik šių finansavimo šaltinių santykį. Aliekant pastovaus kapitalo analizę nustatomas ilgalaikių įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo racionalus santykis, kitaip pastovaus kapitalo struktūra, kurios laikydamosi įmonė gali užtikrinti didžiausią pastovaus kapitalo pelningumą.

Ši kapitalo analizės metodika vertinga tuo, kad ji atspindi ne vien tik veiksmus, turėjusius įtakos kapitalo pelningumui, bet ir susieja kapitalo struktūros būklę su pelningumo rodikliu. Didėjant skoloms keičiasi kapitalo struktūra ir mažėja kapitalo pelningumas. Tačiau skaičiavimais įrodyta, kad iki tam tikros ribos didėjančios skolos įmonės kapitalo pelningumui daro teigiamą poveikį (riba – 0,5).

Analizuojant pastovaus kapitalo pelningumą pirmiausia stebimos jo kitimo tendencijos. Toliau pereinama prie veiksmų analizės. Čia taikoma Du Ponto piramidės analizės metodika, leidžianti atskleisti veiksmus, tu-

rinčius įtakos šio rodiklio kitimui. Todėl nagrinėjant pastovaus kapitalo pelningumą taikoma formulės transformavimo į veiksnius metodika:

$$\begin{aligned} \text{pastovaus kapitalo pelningumas} &= \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{pastovus kapitalas}} = \\ &= \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{nuosavas kapitalas} + \text{ilgalaikiai įsipareigojimai}} = \\ &= \frac{1 - \text{ilgalaikiai įsipareigojimai}}{\text{nuosavas kapitalas} + \text{ilgalaikiai įsipareigojimai}} \end{aligned}$$

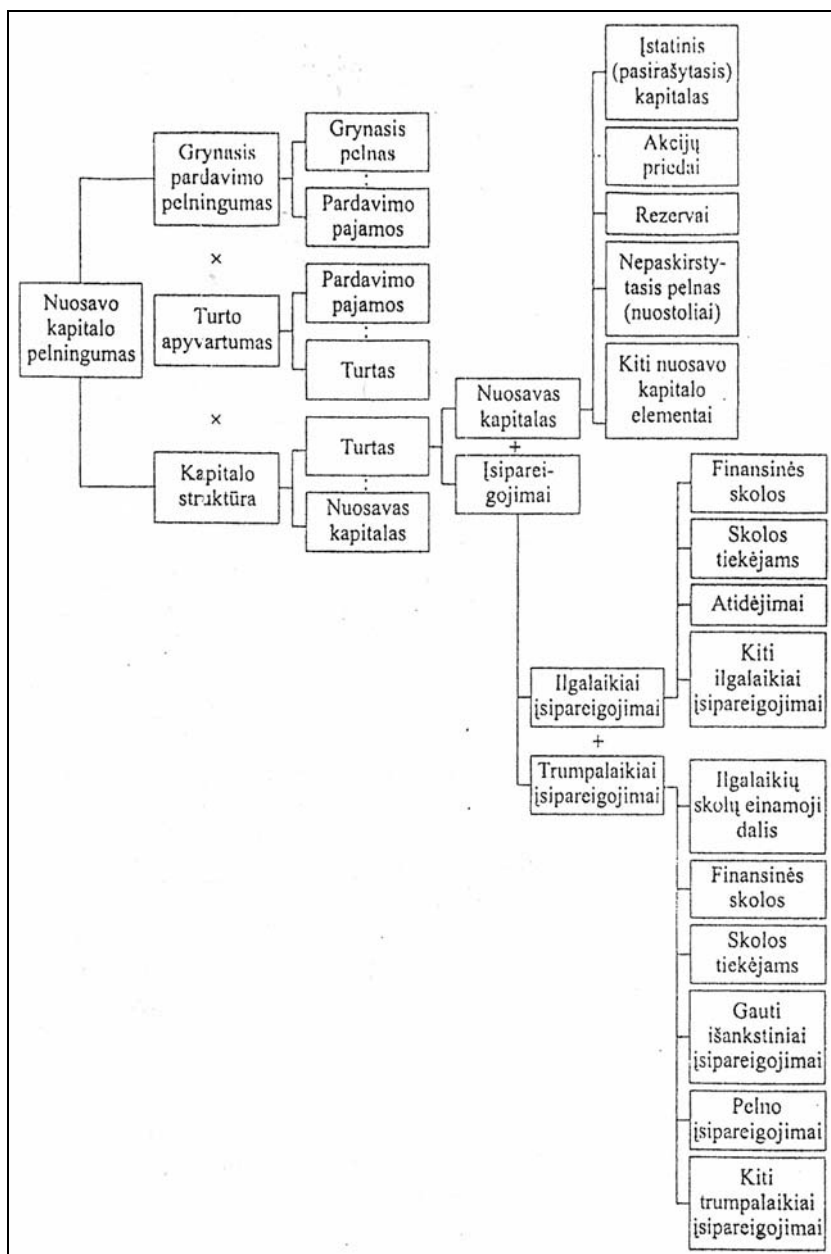
Kaip matome iš pateiktos formulės, pastovaus kapitalo pelningumo išskaidymas į dalis rodo kapitalo struktūros įtaką ir taip susieja kapitalo struktūrą su nuosavo kapitalo pelningumu. Tai labai svarbu, nes skolinantis lėšas reikia nuolat stebėti, ar neperžengta skolų riba, nuo kurios kapitalo pelningumas pradeda mažėti.

Du Ponto piramidę autoriai taiko skirtingai. Ji sudaro galimybę įvairiais aspektais išnaginėti veiksnius, lemiančius kapitalo pelningumo pokytį. Analizei pasirenkama ta metodika, kuri analitikui tuo metu yra svarbiausia, t. y. analizės metodika turi atitikti analizei iškeltus uždavinius.

Nuosavo kapitalo pelningumo Du Ponto piramidė pateikta 25 paveiksle.

Įmonės vadovai, svarstydami verslo finansavimo galimybes, turi galimybę pasirinkti verslo finansavimo šaltinius, tačiau neturi pamiršti, kad įvairūs verslo finansavimo šaltiniai (obligacijų emisija, privilegijuotų akcijų emisija ir kt.) gali daryti didesnę ar mažesnę poveikį kapitalo pelningumui. Tuo galima įsitikinti iš 5 lentelės duomenų. Tarkime, verslas būtų finansuojamas iš trijų šaltinių: paprastojo akcinio kapitalo, privilegijuotų akcijų ir skolinto kapitalo (obligacijų). Apskaičiavimai padės įsitikinti, kad kiekviena verslo finansavimo rūšis skirtingai veikia nuosavo kapitalo pelningumą (žr. 5 lentelę).

Kaip žinoma, verslas gali būti finansuojamas iš savų ir skolintų finansavimo šaltinių. 5 lentelės 2 ir 3 skiltyse pateikti kompleksiniai finansavimo šaltiniai, kurie kūriant pelningumą daro didelę įtaką per finansinį svėrto rodiklį. Tai nuosavas kapitalas ir skolintas kapitalas.



25 pav. Nuosavo kapitalo pelningumo piramidės analizė

5 lentelė. Verslo finansavimo šaltinių įtaka nuosavo kapitalo pelningumui

Rodikliai	100 000 Lt finansavimo šaltinių alternatyvos		
	100 000 Lt paprastųjų akcijų	50 000 Lt paprastųjų akcijų ir 50 000 privilegiuotųjų akcijų	50 000 Lt paprastųjų akcijų ir 50 000 Lt obligacijų
A	1	2	3
Pelnas prieš palūkanų ir mokesčių išskaitymą	15 000	15 000	15 000
Palūkanos (8 proc. x 50 000)			4 000
Grynasis pelnas iki mokesčių išskaitymo	15 000	15 000	11 000
Pelno mokestis	2 250	2 250	1 650
Grynasis pelnas	12 750	12 750	9 350
Privilegijuotų akcijų dividendai (8 proc. x 50 000)		4 000	
Grynasis pelnas, liekantis paprastųjų akcijų savininkams (a)	12 750	8 750	9 350
Paprastųjų akcijų savininkų nuosavybė (b)	100 000	50 000	50 000
Nuosavo kapitalo pelningumas (a) : (b)	12,75 proc.	17,5 proc.	18,7 proc.

Kaip matome iš 5 lentelėje pateiktų duomenų, finansinis svertas (nuosavo ir skolinto kapitalo santykis) daro nemažą įtaką kapitalo pelningumui, kuris kinta priklausomai nuo to, kokie verslo finansavimo šaltiniai pasirinkti. Šią įtaką finansinis svertas daro per finansavimo šaltinių pobūdį. Remiantis apskaičiavimais, finansavimo šaltinių poveikis kapitalo pelningumui pasireiškia per jų įtaką nustatant grynąjį pelną, įtraukiamą apskaičiuojant kapitalo pelningumą. Iš 5 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad finansuojant verslą tik iš akcinio kapitalo įmonės nuosavo kapitalo pelningumas sudaro 12,75 proc. Panaudojus finansavimui šalia nuosavo kapitalo privilegijuotą acinį kapitalą pelningumas padidėja nuo 12,75 proc. iki 17,5 proc. Pateiktuose duomenyse ilgalaikė skola, palyginti su

privilegijuotu akciniu kapitalu, yra dar veiksmingesnė, nes daro finansinį svertą palankesnę. Tačiau ilgalaikis finansavimas iš ilgalaikių skolų (obligacijų) yra dar veiksmingesnis, nes didina kapitalo pelningumą nuo 17,5 proc. iki 18,7 proc. Tokia būklė susidaro dėl to, kad ilgalaikių skolų palūkanos atimamos iš pelno prieš išskaičiuojant mokesčius, o privilegijuotų akcijų dividendai – paskirstant pelną. Visa tai reiškia, kad kapitalo pelningumo vaidmuo valdant įmonės finansus labai svarbus.

? KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. *Kas yra įmonės pelningumas?*
2. *Į kokias grupes skirstomi pelningumo rodikliai?*
3. *Kokie yra pardavimo pelningumo rodikliai?*
4. *Ką rodo bendrasis pardavimo pelningumo rodiklis?*
5. *Kaip apskaičiuojamas grynasis pardavimo pelningumo rodiklis ir ką jis rodo?*
6. *Kokie veiksniai turi įtakos pardavimo pajamoms?*
7. *Kokie veiksniai turi įtakos pardavimo savikainai?*
8. *Kokie veiksniai turi įtakos bendrajam pardavimo pelningumui, kaip jie apskaičiuojami?*
9. *Ką rodo turto pelningumas?*
10. *Kokie pagrindiniai turto pelningumo rodikliai?*
11. *Kaip apskaičiuojamas trumpalaikio turto pelningumas?*
12. *Kokie veiksniai turi įtakos turto pelningumui?*
13. *Kas yra Du Ponto turto pelningumo piramidė, ką ji atskleidžia?*
14. *Kaip yra apskaičiuojamas kapitalo pelningumas?*
15. *Kokie informacijos vartotojai labiausiai domisi kapitalo pelningumu?*
16. *Kokie dažniausiai skaičiuojami kapitalo pelningumo rodikliai?*
17. *Kaip apskaičiuojamas pastovusis kapitalas?*
18. *Ką rodo akcinio kapitalo pelningumas?*
19. *Kokie veiksniai turi įtakos nuosavo kapitalo pelningumui, kaip jie apskaičiuojami?*
20. *Kokią informaciją teikia Du Ponto nuosavo kapitalo pelningumo piramidės analizė?*



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

Remdamiesi pateiktu N įmonės balansu ir pelno (nuostolių) ataskaita:

- 1) apskaičiuokite svarbiausius pelningumo rodiklius: turto, kapitalo ir pardavimo bei įvertinkite jų kitimo tendencijas;
- 2) nustatykite veiksnius, darančius įtaką jų pokyčiui.

N įmonės balansų duomenys (Lt)

Rodikliai	2008 m.	2009 m.	2010 m.
Ilgalaikis turtas	654 498	861 338	711 144
Nematerialus turtas	126 006	75 939	28 684
Materialus turtas	528 492	785 399	682 460
Trumpalaikis turtas	1 897 387	2 355 775	4 104 800
Atsargos, išankstiniai apmokėjimai ir nebaigtos vykdyti sutartys	20 574	37 065	144 053
Per vienerius metus gautinos sumos	1 525 029	1 546 482	3 262 860
Kitas trumpalaikis turtas	0	0	57851
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	351 784	772 228	640 036
Turtas iš viso:	2 551 885	3 217 113	4 815 944
Nuosavas kapitalas	163 051	188 422	213130
Kapitalas	100 000	100 000	100 000
Rezervai	0	10 000	10 000
Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	63 051	78 422	103 130
Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	2 388 834	3 028 691	4 602 814
Po 1 metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	395 579	241 920	383 341
Per 1 metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	1 993 255	2 786 771	4 219 473
Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų iš viso:	2 551 885	3 217 113	4 815 944

N įmonės pelno (nuostolių) ataskaitų duomenys (Lt)

Rodikliai	2007 m.	2008 m.	2009 m.
Pardavimo pajamos	13 324 172	16 445 926	21 931 570
Pardavimo savikaina	11 519 888	14 661 220	19 747 700
Bendrasis pelnas (nuostoliai)	1 804 284	1 784 706	2 183 870
Veiklos sąnaudos	1 699 775	1 699 731	2 013 330
Tipinės veiklos pelnas (nuostoliai)	104 509	84 975	170 540

Rodikliai	2007 m.	2008 m.	2009 m.
Kita veikla	-13 332	-20 238	-153 940
Finansinė ir investicinė veikla	20 240	-12 538	36 891
Įprastinės veiklos pelnas (nuostoliai)	111 417	52 199	53 491
Pelnas (nuostoliai) prieš apmokestinimą	111 417	52 199	53 491
Pelno mokestis	17 368	12 168	28 806
Grynasis pelnas (nuostoliai)	94 049	40 031	24 685

1. Svarbiausi pelningumo rodikliai ir jų kitimo tendencijos įvertinimas

Turto pelningumas (TP):

TP = grynasis pelnas / turtas;

$$TP_{08} = 94049/2551885 = 0,0369 \times 100 = \mathbf{3,69 \text{ proc.}};$$

$$TP_{09} = 40031/3217113 = 0,0124 \times 100 = \mathbf{1,24 \text{ proc.}};$$

$$TP_{10} = 24685/4815944 = 0,00513 \times 100 = \mathbf{0,51 \text{ proc.}}$$

Atlikti apskaičiavimai parodė, kad analizuojamos įmonės veiklos turto pelningumas kasmet mažėjo (nuo 3,69 proc. 2008 m. iki 0,51 proc. 2010 m.).

Kapitalo pelningumas (KP):

KP = grynasis pelnas / nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai;

$$KP_{08} = 94049/163051 = 0,5768 \times 100 = \mathbf{57,68 \text{ proc.}};$$

$$KP_{09} = 40031/188422 = 0,2124 \times 100 = \mathbf{21,24 \text{ proc.}};$$

$$KP_{10} = 24685/213130 = 0,00512 \times 100 = \mathbf{11,58 \text{ proc.}}$$

Apskaičiavus kapitalo pelningumą paaiškėjo, kad analizuojamos įmonės kapitalo pelningumas pakito irgi mažėjančia linkme, tačiau jo lygis, lyginant su turto pelningumu, buvo daug aukštesnis už turto pelningumą. 2008 m. jis sudarė 57,68 proc., o 2009 m. mažėjo iki 21,24 proc. ir 2010 m. siekė jau tik 11,58 proc.

Pardavimo pelningumas:

Pardavimo pelningumas finansinės analizės teorijoje gali būti skaičiuojamas keliais būdais: 1) kaip grynojo pelno ir pardavimo pajamų santykis; 2) kaip grynojo pelno ir pardavimo savikainos santykis; 3) kaip bendrojo pelno ir pardavimo pajamų santykis ir kt. Pirmoji pardavimo pelningumo išraiška atskleidžia pardavimo proceso efektyvumą ir leidžia įvertinti įmonės uždirbamą pelną iš pardavimo proceso, antroji – pelno ir savikainos ryšį, o trečioji – įmonės pagrindinės veiklos efektyvumą.

Grynasis pardavimo pelningumas (GPP):

GPP = grynasis pelnas / pardavimo pajamos;

$$GPP_{08} = 94049/13324172 = \mathbf{0,71 \text{ proc.}};$$

$$GPP_{09} = 40031/16445926 = \mathbf{0,24 \text{ proc.}};$$

$$GPP_{10} = 24685/21931570 = \mathbf{0,11 \text{ proc.}}$$

Duomenys rodo, kad analizuojamos įmonės grynasis pelningumo rodiklis naginėjamuoju laikotarpiu buvo žemas ir krito dar daugiau – net 0,6 proc. (0,11proc. – 0,71 proc.).

Bendrasis pardavimo pelningumas:

Šis rodiklis apskaičiuojamas dviem būdais: a) kaip bendro pelno ir pardavimo pajamų santykis ir b) kaip bendro pelno ir pardavimo savikainos santykis (žr. lentelę).

Rodikliai	2008	2009 m.	2010 m.	Nukrypimas 2010 m. palyginti su 2009 m.
1. Pardavimo pajamos	13 324 172	16 445 926	21 931 570	
2. Pardavimo savikaina	11 519 888	14 661 220	19 747 700	
3. Bendrasis pelnas (nuostoliai)	1 804 284	1 784 706	21 83 870	
<i>Bendrasis pardavimo pelningumas (3:2)</i>	<i>0,1566</i>	<i>0,1217</i>	<i>0,1106</i>	<i>–0,0111</i>
<i>Bendrasis pardavimo pelningumas (proc.)</i>	<i>15,66</i>	<i>12,17</i>	<i>11,06</i>	<i>–1,11</i>

Bendrasis pardavimo pelningumas, apskaičiuotas kaip bendrojo pelno ir pardavimo savikainos santykis ataskaitiniu laikotarpiu, kaip ir kiti pelningumo rodikliai, turėjo polinkį mažėti. Ataskaitiniu laikotarpiu jis sumažėjo 0,0111, arba 1,11 procentinio punkto.

Turto, kapitalo ir pardavimo pelningumo rodiklių kitimo tendencijos įvertinimas (bendra išvada)

Iš atliktų apskaičiavimų matyti, kad visi pelningumo rodikliai naginėjamuoju laikotarpiu turėjo polinkį mažėti. Didžiausias 2010 m. buvo kapitalo pelningumas – 11,58 proc., o mažiausias (– 0,11 proc.) bendrasis pelningumas.

Tai reiškia, kad įmonė 2010 m. racionaliai valdė nuosavą kapitalą (11,58 proc.), gerai tvarkė pagrindinę savo veiklą ir pasiekė panašų bendrojo pardavimo pelningumo lygį (11,06 proc.). O visų kitų sąnaudų, be tiesioginių medžiagų ir tiesioginio darbo (pridėtinių išlaidų), lygis smarkiai sumažino grynąjį pelningumą – net iki 0,11 proc. Tai lėmė ir mažą turto pelningumą (0,51proc.), nors tai galėjo lemti ir turto padidėjimas.

Įvertinusi šią padėtį, įmonė vadovybė turėtų nuodugniai išnagrinėti ilgalaikio ir trumpalaikio turto sudėtį, išsiaiškinti administracinių, valdymo ir kitų sąnaudų sudėtį, struktūrą ir galimybę jas valdyti racionaliau.

2. Veiksnių, turinčių įtakos santykiniams pelningumo rodikliams, analizės praktinis pavyzdys

Atliekant išsamesnę pelningumo rodiklių analizę turi būti apskaičiuojami veiksniai, turėję įtakos pelningumo rodiklių pokyčiui, palyginti su praėjusiais laikotarpiais.

Siekiant nustatyti, kokių veiksnių veikiamas kinta turto pelningumas, turto pelningumo formulės skaitiklis ir vardiklis dauginamas iš pardavimo pajamų. Trupmenos reikšmė nepakis, bet atsiras galimybė nustatyti dviejų naujų – pardavimo pelningumo ir turto apyvartumo – veiksnių, glaudžiai susijusių su turto pelningumu, įtaką.

Remdamiesi balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitų duomenimis apskaičiuosime pelningumo rodiklius ir jų pokyčius veikiančius veiksnius:

$$TP_{08} = 94049/2551885 = 0,03685 = \mathbf{3,69 \text{ proc.};}$$

$$TP_{08} = 94049/13324172 \times 13324172/2551885 = 0,0071 \times 5,22 = \mathbf{0,71 \text{ proc.} \times 5,22;}$$

$$TP_{09} = 40031/3217113 = 0,012443 = \mathbf{1,24 \text{ proc.};}$$

$$TP_{09} = 40031/16445926 \times 16445926/3217113 = 0,0024 \times 5,11 = \mathbf{0,24 \text{ proc.} \times 5,11;}$$

$$TP_{10} = 24685/4815944 = 0,0051 = \mathbf{0,51 \text{ proc.};}$$

$$TP_{10} = 24685/21931570 \times 21931570/4815944 = 0,0011 \times 4,55 = \mathbf{0,11 \text{ proc.} \times 4,55.}$$

Iš gautų duomenų matyti, kad nagrinėjamoju laikotarpiu turto pelningumas nuolat mažėjo. 2009 m., palyginti su 2008 m., jis sumažėjo 2,45 proc. punkto (1,24 proc. – 3,69 proc.), o 2010 m., palyginti su 2009 m., – 0,73 proc. punkto (0,51 proc. – 1,24 proc.).

Apskaičiuojame veiksnius, turėjusius įtakos turto pelningumui. Šiuo tikslu **lygindami 2009 ir 2008 m. rodiklius** nustatome veiksnių įtaką:

1) pardavimo pelningumo veiksnio įtaka:

$$(0,24 \text{ proc.} - 0,71 \text{ proc.}) \times 5,22 = -0,47 \text{ proc.} \times 5,22 = -2,45 \text{ proc.}$$

2) turto apyvartumo įtaka:

$$0,11 \text{ proc.} \times (5,11 - 5,22) = 0,24 \text{ proc.} \times -0,11 \text{ proc.} = -0,02 \text{ proc.}$$

Abiejų veiksnių įtaka turi būti lygi bendram turto pelningumo rodiklio pokyčiui per nagrinėjamą laikotarpį: $-2,43 \text{ proc.} + (-0,02 \text{ proc.}) = -2,47 \text{ proc.}$

Kaip matome iš apskaičiuotų duomenų, didžiausią neigiamą įtaką turto pelningumo pokyčiui darė pardavimų pelningumas – turto pelningumas sumažėjo net $-2,43 \text{ proc.}$, o turto apyvartumas tik $-0,02 \text{ proc.}$

Atliksime tokius pačius 2009–2010 m. laikotarpio skaičiavimus.

Apskaičiuojame veiksnius, **lygindami 2010 ir 2009 m. rodiklius**.

1) pardavimo pelningumo veiksnio įtaka:

$$(0,11 \text{ proc.} - 0,24 \text{ proc.}) \times 5,11 = -0,13 \text{ proc.} \times 5,11 = -0,6643 \text{ proc.}$$

2) turto apyvartumo įtaka:

$$0,11 \text{ proc.} \times (4,55 - 5,11) = 0,11 \text{ proc.} \times -0,56 = -0,0616 \text{ proc.}$$

Atlikę apskaičiavimus pasitikriname, ar abiejų veiksmų įtaka yra lygi bendram šio rodiklio pokyčiui per nagrinėjamą laikotarpį: $-0,664 \text{ proc.} + (-0,062 \text{ proc.}) = -0,73 \text{ proc.}$ Tai reiškia, kad apskaičiavome teisingai.

Kaip matome iš apskaičiavimų, didžiausią neigiamą įtaką turto pelningumo pokyčiui 2008, kaip ir ankstesniais, metais turėjo pardavimo pelningumas $(-0,6643 \text{ proc.})$, o turto apyvartumas – labai menką $(-0,0616 \text{ proc.})$.

$$TP_{08} = 94049/2551885 = 0,0369 = \mathbf{3,69 \text{ proc.};}$$

$$TP_{08} = 94049/13324172 \times 13324172/2551885 = 0,0071 \times 5,22 = \mathbf{0,71 \text{ proc.} \times 5,22;}$$

$$TP_{09} = 40031/3217113 = 0,0124 = \mathbf{1,24 \text{ proc.};}$$

$$TP_{09} = 40031 / 16445926 \times 16445926/3217113 = 0,0024 \times 5,11 = \mathbf{0,24 \text{ proc.} \times 5,11 \text{ proc.};}$$

$$TP_{10} = 24685/4815944 = 0,0051 = \mathbf{0,51 \text{ proc.};}$$

$$TP_{10} = 24685/21931570 \times 21931570/4815944 = 0,0011 \times 4,55 = \mathbf{0,11 \text{ proc.} \times 4,55.}$$

Reiktų išsiaiškinti neigiamo šių veiksmų poveikio turto pelningumui priežastis. Tokia analizė turėtų būti atliekama pačioje įmonėje.

Kapitalo pelningumą veikiančių veiksmų analizė

Kapitalo pelningumo analizė pradedama nuo kapitalo pelningumo formulės transformavimo, t. y. pertvarkymo, – į formulę įrašomi papildomi rodikliai, leidžiantys nustatyti kelių veiksmų įtaką tiriamajam rodikliui.

Kapitalo pelningumą veikiantys veiksniai tiriami įrašant į formulę papildomus daugiklius: pardavimų pelningumą (grynasis pelnas / pardavimo pajamos), turto apyvartumą (pardavimo pajamos / turtas) ir Du Ponto daugiklį (turtas / kapitalas), susijusius su kapitalo pelningumu. Kiekvienas daugiklis yra svarbus, nes padeda tiriančiam asmeniui geriau **suprasti** ne tik įmonės pardavimo proceso pelningumą, bet ir jo (pardavimo proceso) organizavimo poveikį kapitalo pelningumui per turto apyvartumą ir Du Ponto daugiklį, **įvertinti** verslo finansavimo iš savų ar skolintų lėšų šaltinių proporcijų įtaką įmonės pelningumui.

Dažniausiai šių veiksmų įtaka nustatoma grandininio keitimų būdu, nes išskaidžius santykinį pelningumo rodiklį į veiksmus susidaro galimybė juos įvertinti kiekybiškai.

Veiksmų apskaičiavimas:

$$KP_{08} = 94049/163051 = 0,5768 = \mathbf{57,68 \text{ proc.};}$$

$$KP_{08} = 94049/13324172 \times 13324172/2551885 \times 2551885/163051 = \mathbf{0,71 \text{ proc.} \times 5,22 \times 15,65.}$$

$$KP_{09} = 40031/188422 = 0,2125 = \mathbf{21,25 \text{ proc.}};$$

$$KP_{09} = 40031/16445926 \times 16445926/3217113 \times 3217113/188422 = \mathbf{0,24 \text{ proc.} \times 5,11 \times 17,07};$$

$$KP_{10} = 24685/213130 = 0,1158 = \mathbf{11,58 \text{ proc.}};$$

$$KP_{10} = 24685/21931570 \times 21931570/4815944 \times 4815944/213130 = \mathbf{0,11 \text{ proc.} \times 4,55 \times 22,60}.$$

Kapitalo pelningumas per nagrinėjamąjį laikotarpį sumažėjo nuo 57,68 proc. iki 11,58 proc., t. y. net 46,10 procentinio punkto. Mažėjimo tendencija išliko visą nagrinėjamąjį laikotarpį. 2009 m. kapitalo pelningumas sumažėjo 36,4 proc., o 2010 m. – 9,67 proc. Iš atliktų apskaičiavimų matyti, kad kapitalo pelningumas kinta veikiant trims veiksniams, t. y. pardavimų pelningumui, turto apyvartumui ir literatūroje dar vadinamam Du Ponto daugikliui arba kitaip – turto ir kapitalo santykiui.

Remdamiesi pateiktais duomenimis apskaičiuosime veiksnus.

Apskaičiuojame pardavimo pelningumo įtaką:

$$1. (0,24 \text{ proc.} - 0,71 \text{ proc.}) \times 5,22 \times 15,65 = (-0,47) \times 5,22 \times 15,65 = -38,3 \text{ proc.}$$

Nustatome turto apyvartumo įtaką:

$$2. 0,24 \text{ proc.} \times (5,11 - 5,22) \times 15,65 = 0,24 \text{ proc.} \times (-0,11) \times 15,65 = -0,4 \text{ proc.}$$

Įvertiname Du Ponto daugiklio (turto ir kapitalo santykio) įtaką:

$$3. 0,24 \text{ proc.} \times 5,11 \times (17,07 - 15,65) = 0,24 \text{ proc.} \times 5,11 \times (17,07 - 1,42) = 2,3 \text{ proc.}$$

Lyginant 2010 ir 2009 m. duomenis matyti, kad didžiausią neigiamą poveikį kapitalo pelningumui darė pardavimo pelningumas. Kapitalo pelningumą jis sumažino net 38,396 proc., turto apyvartumas irgi turėjo nors ir nedidelį neigiamą poveikį 0,413 proc., o Du Ponto daugiklis – netgi teigiamą poveikį, t. y. 2,268 proc.

Tikrindami, ar apskaičiavimai teisingi, sudedame veiksmų poveikio sumas ir gauname bendrą kapitalo pelningumo sumažėjimą: $(-38,3 \text{ proc.} - 0,4 \text{ proc.}) + 2,3 \text{ proc.} = -36,4 \text{ proc.}$

Iš atliktų apskaičiavimų matyti, kad pirmųjų dviejų veiksmų įtaka buvo neigiamą, o paskutinio veiksmio poveikis – teigiamas. Nors ir nevie-nodais tempais, jis teigiamai veikė kapitalo pelningumo kitimą. Vadinasi, įmonė pasirinko tinkamą įmonės kapitalo pelningumą didinantį santykį.

Grynojo pardavimo pelningumo apskaičiavimais, per nagrinėjamąjį laikotarpį pardavimo pelningumas sumažėjo nuo 0,71 proc. iki 0,113 proc., t. y. 0,597 procentinio punkto $(-0,6 \text{ proc.})$. Taigi bendra visų pelningumo rodiklių mažėjimo tendencija reikalauja tolesnės analizės, leidžiančios nustatyti neigiamų pokyčių ir tendencijų priežastis bei kaltininkus (jeigu turima tokia informacija arba įmanoma ją gauti). Priežastys

gali būti vidinės, priklausančios nuo pačios įmonės veiklos, ir išorinės, susijusios su makroekonominė padėtimi bei verslo vykdymo aplinkybėmis valstybiniu mastu. Atskleistos vidinės priežastys ir kaltininkai gali padėti pagerinti finansinę įmonės būklę, o išorinės priežastys yra sunkiai valdomos – tik tiek, kiek įmonė sugeba prie jų prisitaikyti.

2 uždavinys

Apskaičiuokite bendrojo ir grynojo pardavimo pelningumo rodiklius ir pateikite išvadas turėdami šiuos duomenis: įmonės finansinių metų pardavimo savikaina – 420 tūkst. Lt., grynasis pelnas – 92 tūkst. Lt. Bendrojo pelno suma yra didesnė už grynąjį pelną 168 tūkst. Lt.

Sprendimas

Pirmiausia apskaičiuojame bendrojo pelno sumą, ji lygi 260 tūkst. Lt (92 + 168).

Dabar galima apskaičiuoti pardavimo pajamas. Jas sudaro pardavimo savikainos ir bendrojo pelno suma, t. y. 680 tūkst. Lt. (420 + 260).

Toliau apskaičiuojame bendrąjį ir grynąjį pardavimo pelningumo rodiklius:

$$1. \text{ bendrasis pardavimo pelningumas} = \frac{\text{bendrasis pelnas}}{\text{pardavimo pajamos}} = \frac{260 \times 100}{680} = 38,2 \text{ proc.}$$

$$2. \text{ grynasis pardavimo pelningumas} = \frac{\text{grynasis pelnas}}{\text{pardavimo pajamos}} = \frac{92 \times 100}{680} = 13,5 \text{ proc.}$$

Apskaičiuotieji rodikliai rodo didelį įmonės bendrąjį ir grynąjį pardavimo pelningumą. Manoma, kad didesnis negu 20 proc. bendrasis pardavimo pelningumas gali būti vertinamas labai gerai ir atspindėti įmonės konkurencijos galimybes rinkoje. Gerai vertinamas ir grynasis pardavimo pelningumas. Jeigu jo reikšmė yra mažesnė neigu 5 proc. – vertinamas blogai. Tačiau būtina pažymėti, kad pardavimo pelningumo rodikliai labai priklauso nuo įmonės veiklos ypatybių, todėl svarbu faktinius finansinių metų pelningumo rodiklius lyginti su praėjusių ir ankstesniųjų metų rodikliais. Tikslinga apskaičiuoti ir bendrojo bei grynojo pardavimo pelningumo skirtumo rodiklį, kuris mūsų atveju sudaro 24,7 proc. (38,2 – 13,5). Šis rodiklis rodo, kad įmonės administracinės valdymo išlaidos yra didelės.

5 tema

MOKUMO ANALIZĖ

5.1. Mokumas ir jį apibūdinančių rodiklių klasifikavimas

5.2. Apyvartinio kapitalo analizė

5.3. Trumpalaikio mokumo analizė

5.4. Ilgalaikio mokumo analizė

Temos nagrinėjimo tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

- ▶ suprasti mokumo esmę ir reikšmę
- ▶ apibūdinti mokumo rodiklių klasifikavimo tikslingumą
- ▶ žinoti ilgalaikio ir trumpalaikio mokumo rodiklių skaičiavimo formules
- ▶ mokėti skaičiuoti apyvartinį kapitalą, jį apibūdinančius koeficientus, taip pat trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodiklius pagal balanso duomenis bei teisingai vertinti apskaičiuotų rodiklių reikšmes

5.1. Mokumas ir jį apibūdinančių rodiklių klasifikavimas

Mokumas – tai įmonės potencialus sugebėjimas padengti trumpalaikius ir ilgalaikius įsipareigojimus turimomis mokėjimo priemonėmis. Kad įmonė galėtų atsiskaityti su darbuotojais, valstybe, tiekėjais ir kreditoriais už savo įsipareigojimus, jai reikia turėti ne tik grynųjų pinigų ir jų ekvivalentų, bet ir materialiojo likvidaus turto, kurį galėtų greitai paversti grynaisiais pinigais, t. y. reikia turėti mokėjimo priemonių. Įmonė moki, jeigu nagrinėjamuoju laikotarpiu turi ne mažiau mokėjimo priemonių nei įsipareigojimų. Skiriamas trumpalaikis ir ilgalaikis mokumas. Daugelis ekonomistų trumpalaikį mokumą įvardija likvidumu, tačiau toks įvardijimas ekonomiškai netikslus. Likvidumas gali būti suprantamas tik kaip materialiojo turto, kurį įmonė gali paversti pinigais, likvidumas. Tačiau už trumpalaikius įsipareigojimus įmonė atsiskaito ne tik materialiuoju likvidžiu turtu, bet pirmiausia grynaisiais pinigais ir jų ekvivalentais. Įmonė, turinti nelikvidaus turto, gali tapti nemoki. Pasitaiko, kad įmonė turi materialiojo likvidaus turto, tačiau pinigų už jį gali neužtekti visoms skoloms apmokėti. Taigi įmonė, turėdama likvidaus turto, tampa nemoki.

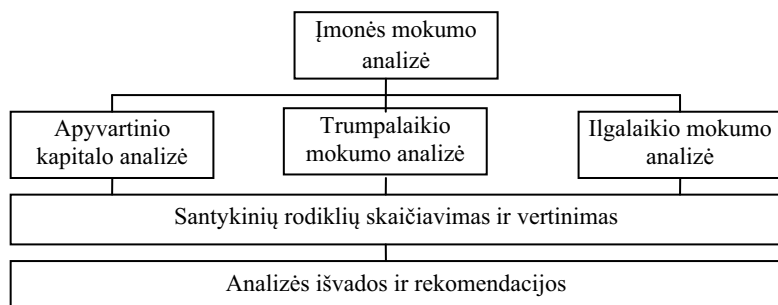
Įmonės mokumas atspindi finansinę jos būklę ir skiriasi nuo įmonės veiklos rezultatus apibūdinančio pelningumo rodiklio. Kreditoriams ir investuotojams svarbu, kad įmonė būtų moki ir pelninga. Tai idealiausias atvejis. Sunkiau įvertinti padėtį, kai įmonė būna pelninga, bet nemoki, arba atvirkščiai. Mokios, bet nepelningos įmonės turi keisti savo veiklos kryptis bei strategiją ir siekti naujų, pelningų veiklos krypčių.

Įmonių mokumu labai domisi investuotojai, akcininkai, bankai, tiekėjai ir kiti informacijos vartotojai. Įmonės žlunga ir tampa nepatikimos, kai nesugeba apmokėti savo skolų. Joms gyvybiškai svarbu gebėti vykdyti savo įsipareigojimus, nes prarastas kreditorių pasitikėjimas gali nulemti įmonės bankrotą. Apie esamą mokumo būklę sužinoma iš absoliučių ir santykinų rodiklių, apskaičiuotų iš finansinių ataskaitų duomenų – balanso, pelno (nuostolių) ir pinigų srautų ataskaitų.

Mokumo analizė turi būti atliekama nuosekliai, skaičiuojant ir vertinant santykinius rodiklius, apibūdinančius trumpalaikį ir ilgalaikį mokumą. Įmonės mokumo analizės nuoseklumas pateiktas 26 pav.

Žemi mokumo rodikliai yra ženklas vadovybei apie problemas įmonėje ir jos padaliniuose. Iš mokumo rodiklių galima spręsti ne tik apie dabartinę įmonės finansinę būklę, bet ir apie problemas, su kuriomis ji gali susidurti ateityje. Todėl labai svarbu, kad būtų nagrinėjami visų trijų

mokumo grupių – apyvartinio kapitalo, trumpalaikio mokumo ir ilgalaikio mokumo – rodikliai.



26 pav. Įmonės mokumo analizės nuoseklumas

5.2. Apyvartinio kapitalo analizė

Apyvartinis kapitalas – tai trumpalaikis turtas, likęs įmonės žinioje sumokėjus per vienerius metus visus trumpalaikius įsipareigojimus. Tai kapitalas, kuris nuolat yra įmonės apyvartoje, todėl kai kurie autoriai jį vadina darbo arba dirbančio kapitalu. Apyvartinio kapitalo analizę siūloma atlikti tokiu nuoseklumu:

1. nustatyti apyvartinio kapitalo dydį;
2. ištirti apyvartinio kapitalo dinamiką ir struktūrą;
3. ištirti apyvartinio kapitalo efektyvumą;
4. ištirti apyvartinio kapitalo poreikį.

Trumpai panagrinėkime šias apyvartinio kapitalo analizės kryptis.

Apyvartinio kapitalo dydžio nustatymas. Apyvartinis kapitalas apskaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas. Išplėstinė apyvartinio kapitalo formulė tokia:

$$\text{apyvartinis kapitalas} = \text{grynieji pinigai} + \text{vertybiniai popieriai} + \text{atsargos} + \text{gautinos sumos} - \text{trumpalaikiai įsipareigojimai}.$$

Apyvartinį kapitalą galima apskaičiuoti ir kitaip:

$$\text{apyvartinis kapitalas} = \text{nuosavas kapitalas} + \text{ilgalaikiai įsipareigojimai} - \text{ilgalaikis turtas}.$$

Šioje formulėje nuosavo kapitalo ir ilgalaikių įsipareigojimų suma galima įvardyti kaip pastovų kapitalą. Taigi:

apyvartinis kapitalas = pastovus kapitalas – ilgalaikis turtas.

Apyvartinio kapitalo dydis – tai būtina apyvartinio kapitalo suma tam tikram užsibrėžtam gamybos ir pardavimų lygiui palaikyti. Nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės galimybės plėsti gamybą, vykdyti savo įsipareigojimus, būti konkurencingai. Jeigu apyvartinis kapitalas kasmet didėja, finansinė įmonės padėtis pastovi. Apyvartinis kapitalas dažnai yra svarbesnis negu gryniesiems pinigai, kurie yra tik jo dalis. Galimybė kasdien apmokėti veiklos išlaidas ir skubias skolas priklauso ne tik nuo grynujų pinigų sumos, bet ir nuo veiklos operacijų gebėjimo sukurti papildomą apyvartinį turtą, t. y. paversti jį grynaisiais pinigais. Jeigu veiklos operacijos negali sukurti pakankamo apyvartinio kapitalo, tai pasitelkiama papildomo kapitalo iš ilgalaikio kapitalo (dažniausiai iš ilgalaikių skolų, akcijų ir nepaskirstyto pelno). Sąlygiškai apyvartinį kapitalą galima grupuoti į dvi dalis: 1) į pasitelktą iš ilgalaikio kapitalo ir 2) į sukurtą veiklos procese. Tačiau papildomai pasitelkti apyvartinį kapitalą gali būti veiksminga tik tam tikru laiku, tai jokių būdu negali tapti nuolatiniu reiškiniu. Apyvartinis kapitalas turi būti sukuriamas atliekant gamybos operacijas.

Norint, kad įmonė gerai funkcionuotų, reikia ją aprūpinti trumpalaikiu turtu. Balanse jis grupuojamas į straipsnius, kurie skiriasi savo galimybe būti greitai paverstais pinigais, kitaip sakant, savo mobilumo laipsniu. Mobiliausi ir likvidžiausi trumpalaikio turto elementai yra pinigai, po to – vertybiniai popieriai, gautinos sumos ir pagaliau – atsargos. Daugelio įmonių trumpalaikis turtas yra didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus. Vadinasi, apyvartinis šių įmonių kapitalas yra teigiamas. Įmonės, kurių trumpalaikiai įsipareigojimai didesni už trumpalaikį turtą, turi neigiamą apyvartinį kapitalą. Tokiu atveju reikalinga ypač kruopšti ir visapusiška įmonės veiklos analizė.

Apyvartinio kapitalo dinamikos ir struktūros analizė. Apyvartinio kapitalo dinamikos analizė atskleidžia ne tik jo bendros sumos, bet ir atskirų jo elementų kitimą per tam tikrą laikotarpį.

Praktika rodo, kad apyvartinio kapitalo kitimas labiausiai priklauso nuo pagamintos ir parduotos produkcijos, atliktų paslaugų dydžio. Palyginę apyvartinio kapitalo didėjimo tendencijas su pardavimų ir paslaugų didėjimo tendencijomis galime spręsti, ar apyvartinis kapitalas panaudotas racionaliai.

Jeigu už parduotas prekes atsiskaitoma suteikiant pirkėjams kreditą joms įsigyti nustatyta sutartyse tvarka, galima tikėtis, kad didėjant pardavimo mastui didės ir gautinų sumų straipsnio suma balanse, galbūt netgi

proporcingai pardavimo mastui. Be to, jeigu didelės pardavimo suma, tai ir su ja susijusi pardavimo savikaina didelės, nes ji apima pagamintos produkcijos kintamas išlaidas. Jeigu pardavimo savikaina dėl padidėjusių kintamų išlaidų didelės, tai didelė tikimybė, kad ir gamybos atsargų straipsnio suma balanse didelės, nes reikės užtikrinti didesnę pardavimo masą. Negalima teigti, kad šios išlaidos didelės absoliučiai proporcingai pardavimo mastui, jos didelės santykinai proporcingai.

Nagrinėjant apyvartinį kapitalą galima pastebėti ir glaudų kreditorių skolos (mokėtinų sumų) bei apyvartinio kapitalo ryšį. Jeigu įmonėje didėja pardavimo suma, tai, didėjant materialinių išteklių poreikiui, gali didėti ir kreditinė skola.

Rizikos požiūriu apyvartinio kapitalo analizė leidžia įmonės vadovybei įvertinti ribinį manevringumo laipsnį ir apibūdinti veiklos saugumą. Čia galima skirti tris apyvartinio kapitalo būsenas: jo padidėjimą, sumažėjimą ir nepakitimą.

Apyvartinio kapitalo padidėjimas. Įmonės saugumo ribos išsiplėčia, jeigu dalis apyvartinio kapitalo finansuojama iš pastovaus kapitalo. Tačiau kartu būtina patikrinti, ar apyvartinio kapitalo padidėjimas nebuvo susijęs su aiškiai padidėjusia ilgalaike ir vidutinės trukmės skola. Tai svarbu, nes padidėja finansinės išlaidos, susiaurėja finansinė įmonės nepriklausomybė, apskritai gali pablogėti gamybos ir finansiniai rezultatai.

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

Apyvartinio kapitalo sumažėjimas. Jis reiškia, kad įmonės saugumo ribos susiaurėja. Kartu pažymėtina, kad iš apyvartinio kapitalo buvo įsigyta turto įgyvendinus naujas pelningas investicijas. Galima tikėtis, kad ateityje finansinė būklė pagerės.

Apyvartinis kapitalas lieka nepakitęs. Taip būna tada, kai įmonės veikla neplėtojama. Tokiu atveju reikėtų nustatyti, ar tokia būklė yra laikina, ilgalaikė, ar susijusi su kapitalinių investicijų nutraukimu.

Apyvartinio kapitalo struktūros analizė leidžia nustatyti šio kapitalo sudedamųjų dalių lyginamąjį svorį ir jų įtakos dydį bendrai apyvartinio kapitalo sumai. Nuolatinė ir nuosekli apyvartinio kapitalo struktūros analizė padeda įmonių vadovybei pasiekti optimalią turimų finansinių išteklių ir jų panaudojimo pusiausvyrą.

Apyvartinio kapitalo efektyvumo analizė. Labai svarbu nustatyti, ar apyvartinis kapitalas naudojamas veiksmingai. Tam reikia apskaičiuoti apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientą. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas} = \frac{\text{atsargos}}{\text{apyvartinis kapitalas}}.$$

Šis koeficientas rodo, kokia apyvartinio kapitalo dalis įšaldyta atsargose, t. y. nemobili. Svarbu siekti, kad šis koeficientas būtų mažesnis. Tiesa, ši taisyklė negalioja toms veiklos šakoms, kurioms didesnis ir nuolatinis atsargų mastas yra būtinas, pavyzdžiui, prekybos įmonėms. Apyvartinio kapitalo efektyvumą apibūdina ir apyvartinio kapitalo santykio su turtu rodiklis:

$$\text{apyvartinio kapitalo ir turto santykis} = \frac{\text{apyvartinis kapitalas}}{\text{turtas}}.$$

Didesnė šio rodiklio reikšmė rodo aukštesnę įmonės trumpalaikio mokumo lygį. Šio rodiklio dinamika atspindi didėjančią arba mažėjančią tikimybę, kad įmonė bankrutuos.

Apyvartinio kapitalo poreikio analizė. Jau minėta, kad nuo apyvartinio kapitalo dydžio priklauso įmonės galimybės plėsti gamybą, vykdyti įsipareigojimus, būti konkurencingai ir kt., todėl labai svarbu nustatyti apyvartinio kapitalo poreikį. Jis nustatomas iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus, skirtus turtui formuoti. Likutis rodo, kiek įmonei reikia turėti finansinių išteklių. Kuo didesnis įmonės trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas, tuo didesnė tikimybė, kad įmonė galės sėkmingai funkcionuoti esant kintančiam grynųjų pinigų srautui. Įmonės ekonomistai, planuodami apyvartinį kapitalą, turi apsisvarstyti ir atsakyti į klausimus: koks turi būti atsargų lygis? kiek reikia turėti grynųjų pinigų tam tikram laiko momentui? per kiek laiko reikėtų atsiskaityti su tiekėjais? per kiek laiko turi atsiskaityti pirkėjai? ar greitai galima padengti skolas bankui?

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

- 1) apyvartinio kapitalo susidarymo šaltinius;
- 2) apyvartinio kapitalo panaudojimą.

Finansinės analizės teorija ir įmonių praktika rodo, kad sunku tiksliai apskaičiuoti apyvartinio kapitalo poreikį, nes jis priklauso nuo labai daugelio veiksnių ir pirmiausia nuo įmonės veiklos ypatybių. Vadovautis taisykle „kuo didesnis apyvartinis kapitalas – tuo geriau“ nereikėtų.

Apyvartinis kapitalas balanse nenurodomas, bet dažnai skaičiuojamas investuotojų, bankininkų, kreditorių ir kitų informacijos vartotojų. Jo analizė labai svarbi informacijos vartotojams, nes iš jo dydžio ir kitimo tendencijų sprendžiama, ar įmonė finansiškai stabili. Daugelis vartotojų daug dėmesio skiria šiam rodikliui ir juo remiantis apskaičiuotiems kitiems rodikliams. Todėl žymiausieji finansinės analizės specialistai siūlo finansinę įmonių būklę pradėti nagrinėti nuo apyvartinio kapitalo. Šis siūlymas motyvuojamas tuo, kad apyvartinis kapitalas – vienas iš nedaugelio rodiklių, gana veiksmingai apibūdinančių finansinę įmonės būklę ir, be to, turintis didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams.

5.3. Trumpalaikio mokumo analizė

Įmonės trumpalaikis mokumas nustatomas skaičiuojant ir vertinant kelis rodiklius. Vienas iš svarbiausių – bendrasis trumpalaikio mokumo koeficientas. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{bendrasis trumpalaikio mokumo koeficientas} = \frac{\text{trumpalaikis turtas}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}}.$$

Šis rodiklis atskleidžia, kiek kartų trumpalaikis turtas didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus. Vakarų šalių praktika rodo, jog norint išlaikyti finansinę pusiausvyrą, laiku įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus, būtina, kad trumpalaikis turtas viršytų įsipareigojimus 2 kartus. Egzistuoja šio rodiklio vadinamoji saugumo riba, saugumo slenkstis, kurio negalima peržengti, t. y. jis negali būti mažesnis kaip 1,2. Jeigu rodiklis mažesnis kaip 1, įmonė negali atsiskaityti už trumpalaikius įsipareigojimus. Žemas rodiklio lygis reiškia, kad blogai tiekiamos prekės, yra sunkumų parduodant produkciją ir kitų veiklos sutrikimų. Kai kurių įmonių vadybininkai, norėdami pelningiau panaudoti turtą įmonės veikloje, nepaiso šio rodiklio mažo dydžio. Toks elgesys susijęs su didele finansine rizika, nes versle gryniesi pinigai svarbesni negu pelnas.

Kai kurių įmonių vadovai bando dirbtinai padidinti bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientą tokiomis priemonėmis:

- 1) parduoda dalį trumpalaikio turto už grynus pinigus ir jais apmoka trumpalaikius įsipareigojimus. Tačiau ši priemonė visiškai nenaudinga įmonei, nes sumažina jos gamybinį pajėgumą;

- 2) išleidžia trumpalaikes obligacijas ir gautus pinigus panaudoja trumpalaikiam turtui padidinti arba trumpalaikiams įsipareigojimams ap-

mokėti. Tačiau šiuo atveju įmonė turės keletą metų mokėti palūkanas ir uždirbti pakankamai pinigų skoloms gražinti ateityje;

3) išleidžia naujas akcijas ir padidina nuosavą kapitalą, o gautus pinigus panaudoja trumpalaikiam turtui įsigyti arba trumpalaikiams įsipareigojimams apmokėti. Šiuo atveju gali būti sumažintas turimų akcijų pelnas, be to, gali susiaurėti įmonės vadovybės galimybės kontroliuoti įmonę, nes padidėja akcijų skaičiaus apyvarta;

4) sumoka trumpalaikes skolas grynais pinigais. Tai nėra geriausias variantas, nes grynųjų pinigų reikės įmonės verslui.

Norint objektyviau įvertinti dabartinę įmonės mokumo būklę reikia skaičiuoti greitojo trumpalaikio mokumo koeficientą (jis neretai vadinamas kritinio įvertinimo, skubaus padengimo koeficientu). Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas} = \frac{\text{greitai realizuojamas trumpalaikis turtas}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}}$$

$$\text{arba } \frac{\text{grynieji pinigai} + \text{vertybiniai popieriai} + \text{gautinos sumos}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}}, \text{ arba}$$

$$\frac{\text{trumpalaikis turtas} - \text{atsargos}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}}.$$

Šio koeficiento paskirtis – parodyti, ar įmonė, jei iš jos būtų pareikalauta, galėtų greitai apmokėti savo trumpalaikius įsipareigojimus, ar ji galėtų sėkmingai įveikti šį kritinį etapą. Šis rodiklis tiksliau negu bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis padeda įvertinti trumpalaikį mokumą, nes jį skaičiuojant įtraukiamos tik realios ir mobilios mokėjimo priemonės – grynieji pinigai, vertybiniai popieriai ir gautinos sumos (debitorių skolos).

Greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas neturėtų būti mažesnis kaip 1. Tik išimtiniais atvejais, pavyzdžiui, didelės infliacijos metu, šis rodiklis gali būti mažesnis nei 1.

Atliekant trumpalaikio mokumo analizę tikslinga nustatyti bendrojo ir greitojo trumpalaikio mokumo koeficientų skirtumą. Optimali padėtis, kai šių rodiklių skirtumas nedidelis. Tačiau būna atvejų, kai bendrasis trumpalaikio mokumo koeficientas didelis, o greitojo – mažas. Tai reiškia, kad įmonė turi daug atsargų, kurios gali būti pasenusios, prastos kokybės, o jas paversti grynaisiais pinigais nėra galimybių.

Gali būti skaičiuojami dar du trumpalaikio mokumo koeficientai:

1. *labai greito trumpalaikio mokumo koeficientas* =
$$\frac{\text{grynieji pinigai} + \text{vertybiniai popieriai}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}}.$$
2. *absoliutus trumpalaikio mokumo koeficientas* =
$$\frac{\text{grynieji pinigai}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}}.$$

Nereikėtų vienareikšmiškai vertinti šių rodiklių: didesnė jų reikšmė rodo, kad įmonė turi pinigų ir bet kada gali sumokėti skolas. Tačiau laikyti grynuosius pinigus ir laukti įsipareigojimų mokėjimo termino netikslinga: pinigai turi aktyviai dalyvauti įvairiose verslo srityse, t. y. pinigai turi uždirbti pinigus.

Prie trumpalaikio mokumo rodiklių galima priskirti ir trumpalaikės skolos koeficientą. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{trumpalaikės skolos koeficientas} = \frac{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}}{\text{turtas}}.$$

Iš jo matyti, kokia įmonės turto dalis finansuojama trumpalaikėmis skolomis. Šį koeficientą rekomenduoja skaičiuoti Lietuvos statistikos departamentas nurodydamas, kad tai trumpalaikio mokumo stebėjimo dydis. Jis vertinamas gerai, jeigu yra mažesnis kaip 30 proc., o jeigu didesnis negu 60 proc. – nepatenkinamai.

Atliekant trumpalaikio mokumo rodiklių analizę nereikėtų visiškai pasikliauti jų reikšmėmis ir daryti vienareikšmiškas išvadas. Labai svarbu ištirti trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų sudėtį bei struktūrą, įsitikinti trumpalaikio turto mobilumu. Tam būtina, remiantis buhalterinės apskaitos duomenimis, išnagrinėti atsargų sudėtį, nustatyti jų pavertimo grynaisiais pinigais galimybę. Reikia kruopščiai patikrinti gautinų sumų dydį ir jų „kokybę“. Jeigu gautinose sumose yra didelis beviltiškos debetinės skolos svoris, tai net ir didelis bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas neparodys įmonės tikrosios mokumo būklės.

5.4. Ilgalaikio mokumo analizė

Ilgalaiku mokumu laikomas įmonės sugebėjimas išlaikyti ilgalaikę finansinę pusiausvyrą. Ekonominėje literatūroje ilgalaikę įmonės mokumo pusiausvyrą įvertinama įvairiais rodikliais, kurie autorių vadinami skirtingai. Vieni juos vadina ilgalaikio mokumo ir kapitalo struktūros rodikliais, kiti – skolos rodikliais, dar kiti – finansinio stabilumo rodikliais ir pan. Šie rodikliai turi pagrindinį tikslą atskleisti ilgalaikę įmonės skolą,

kuri gali pabloginti finansinę įmonės būklę. Apskritai skolų rodikliai leidžia įvertinti verslo rizikos laipsnį, taip pat įmonės sugebėjimą išlikti versle. Jie dažniausiai apskaičiuojami lyginant savus ir skolintus verslo finansavimo šaltinius. Skaitiklyje esantis kapitalo rodiklis rodo, kiek įmonė turi viso kapitalo akcijų ir ar sugeba išlikti versle bei gauti dividendus. O jei vyrauja skolos, tai aukštas šio koeficiento lygis susijęs su didelėmis palūkanomis už skolintą kapitalą, todėl gali atsirasti rizika, kad įmonė negalės sėkmingai atsiskaityti su skolintojais, nes palūkanos yra išmokamos prieš paskirstant pelną ir taip sumažina grynąją įmonės pelną.

Analizės metu būtina išsiaiškinti, ar įmonėje didėja skola, ar gerėja padėtis, ir įvertinti įmonės skolų poveikį finansinei būklei. Kai įmonė labai įsiskolinusi, bankai ir kiti potencialūs skolintojai nenori suteikti paskolų. Jei įmonė uždirba mažai pelno ir turi didelių skolų, mažai pelno gali skirti akcininkams, nes turi sumokėti palūkanas. Jei įmonė ir toliau skolinasi, gali atsitikti, kad palūkanos viršys pelną iki apmokestinimo. Dėl šių priežasčių įmonė turi nuolat stebėti ir kontroliuoti paskolų išlaidas.

Ekonominėje literatūroje pateikiama daug finansinių santykinų rodiklių, kurie priskiriami įmonės ilgalaikiam mokumui nustatyti. Tačiau dažniausiai minimi šie penki rodikliai:

- 1) bendrasis skolos koeficientas;
- 2) ilgalaikių skolų koeficientas;
- 3) ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaiku turtu koeficientas;
- 4) skolos gražinimo koeficientas ir
- 5) finansinio sverto koeficientas.

Bendrasis skolos rodiklis dažnai dar vadinamas skolos rodikliu. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{bendrasis skolos rodiklis} = \frac{\text{visi įsipareigojimai (ilgalaikiai ir trumpalaikiai)}}{\text{turtas}}.$$

Kuo šis rodiklis mažesnis, tuo geresnė finansinė įmonės būklė. Jis rodo, kokia dalis skolintų, t. y. svetimų, lėšų panaudojama įmonės turtui sudaryti. Kreditorių nuomone, šis santykis turi būti mažas norint apsaugoti juos nuo rizikos patirti nuostolius įmonei bankrutavus. Kartais savininkai linkę gauti didesnę šį rodiklį, kad turėtų naudą, t. y. pelną, iš gautų kreditų. Tačiau būtina pažymėti, kad svetimų lėšų naudojimas pelnui didinti priimtinas tol, kol netrikdo įmonės pusiausvyros. Kuo didesnis skolos rodiklis, tuo žemesnis saugumo lygis. Šis rodiklis vertinamas labai gerai, jeigu yra mažesnis negu 0,3, blogai – jeigu didesnis negu 1.

Ngrinėjant bendrąjį skolos rodiklį svarbu ne tik jį apskaičiuoti, bet ir įvertinti jo susidarymo priežastis, apsvarstyti galimybes grąžinti skolą. Be to, svarbu ištirti įsipareigojimų struktūrą, t. y. nustatyti, kokią dalį sudaro ilgalaikiai ir trumpalaikiai įsipareigojimai. Todėl siūloma skaičiuoti ir vertinti ilgalaikių skolų koeficientą:

$$\text{ilgalaikių skolų koeficientas} = \frac{\text{ilgalaikiai įsipareigojimai}}{\text{turtas}}.$$

Šis rodiklis rodo, kokia turto dalis finansuojama iš ilgalaikės skolos. Jei ilgalaikės skolos didina įmonės turtą, tai rizika, kad trumpalaikės skolos bus negrąžintos, mažėja. Šio rodiklio rekomenduojamos ribos: labai geras, jeigu mažesnis negu 0,3, ir geras, jeigu neviršija 0,5.

Ilgalaikės skolos dažniausiai apdraudžiamos ilgalaikio turtu, kuris yra tam tikras skolų grąžinimo garantas. Todėl tikslinga apskaičiuoti ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turtu rodiklį:

$$\text{ilgalaikių skolų apdraustumo ilgalaikiu turtu rodiklis} = \frac{\text{ilgalaikis turtas}}{\text{ilgalaikiai įsipareigojimai}}.$$

Šis rodiklis atskleidžia ilgalaikių įsipareigojimų apdraustumo turimu turtu laipsnį, t. y. kiek kartų ilgalaikio turto vertės užteks apmokėti ilgalaikėms skoloms. Jis suteikia daug informacijos apie įmones, kurioms gresia bankrotas.

Įmonės ilgalaikiam mokumui nustatyti tikslinga apskaičiuoti ir skolos grąžinimo koeficientą, kuris mokslinėje literatūroje dažnai apibūdinamas kaip kreditų patikimumo, kreditų grąžinimo rodiklis ir apskaičiuojamas taip:

$$\text{skolos grąžinimo koeficientas} = \frac{\text{pelnas prieš mokesčių ir palūkanų atskaitymą}}{\text{ilgalaikės skolos einamųjų metų dalis} + \text{palūkanos}}.$$

Šis rodiklis įvertina, kiek kartų įmonės veiklos pelnas gali būti didesnis už kredito grąžinimo sumas ir palūkanas, kitaip tariant, apibūdina kredito saugumą, jo apdraustumą įmonės pelnu. Pasaulio banko praktikoje įprasta, kad šis rodiklis nebūtų mažesnis kaip 1,3. Gali būti naudojamas ir kitoks skolos grąžinimo rodiklio apskaičiavimo būdas, t. y. kai formulės skaitiklyje nurodomas pelnas atskaičius mokesčius ir palūkanas. Manoma, kad šis būdas tikslesnis, nes pirmiausia turi būti sumokami mokesčiai ir tik likęs pelnas gali būti panaudotas skolai grąžinti. Skaičiuojant

skolos gražinimo rodiklį pagal šią formulę manoma, kad jis turėtų būti lygus 1 arba didesnis už 1.

Įmonės mokumo lygis labiausiai priklauso nuo įmonės verslo finansavimo šaltinių pasirinkimo, t. y. iš skolinų lėšų ar iš nuosavo kapitalo finansuoti verslą, o gal derinant abi finansavimo rūšis? Atsakymas į šį klausimą glūdi sugebėjime įžvelgti, kuris finansavimo šaltinis bus pelningesnis ar kitaip finansiškai naudingesnis. Ilgalaikės skolas įmonė gali padengti iš gaunamų papildomų pajamų sukūrus pelną, tačiau pagrindinė įmonės finansinių išteklių dalis – nuosavas kapitalas. Įmonė, turėdama tam tikrą nuosavo kapitalo sumą ir sugebėdama taip jį investuoti, kad jis duotų pelno, yra finansiškai pajėgi ilgai būti moki. Tokios įmonės yra patikimos kreditoriams, o šie suteikia palankius kreditus. Rizikos atžvilgiu nuosavas kapitalas yra mažiau rizikingas nei skolintas. Kuo didesnis skolos ir nuosavo kapitalo santykis, tuo didesnė tos įmonės veiklos rizika, nes reiškia didesnę priklausomybę nuo skolintojų. Tai įvertina finansinio svarto koeficientas, kuris apskaičiuojamas taip:

$$\text{finansinio svarto koeficientas} = \frac{\text{skolintas kapitalas (ilgalaikiai ir trumpalaikiai įsipareigojimai)}}{\text{nuosavas kapitalas}}.$$

Lietuvos statistikos departamento duomenimis, šis rodiklis vertinamas labai gerai, jeigu jis mažesnis arba lygus 0,3, ir gerai – jeigu jis ne didesnis kaip 0,7.

Šiuolaikinės rinkos šalyse šį koeficientą dažnai rekomenduojama skaičiuoti skaitiklyje įrašius tik ilgalaikius įsipareigojimus. Koeficientas vertinamas gerai, jei jo reikšmė yra 0,5. Tai atitinka skolino ir nuosavo kapitalo struktūrą ir gali būti išreikštas trupmena: $33,3 : 66,7 = 0,5$. Koeficientas vertinamas blogai, jeigu artėja prie 1.

Finansinio svarto koeficientas, atsižvelgiant į apskaičiavimo metodiką, rodo kapitalo struktūrą, todėl įmonių vadovams reikia apsispręsti, kokia padėtis įmonei yra palankesnė, nes per didelės skolos, lyginant su savininkų nuosavybe, gali sumažinti įmonės kapitalo pelningumą, o skolintojus priversti iš naujo pasverti tų lėšų skolinimo riziką didinant palūkanų normas ir varžyti tolesnį skolinimą. Todėl analizuojant kapitalo struktūrą nagrinėjami kapitalo kitimo priežasčių klausimai ir kapitalo struktūros įtaka įmonės veiklai. Šiuo klausimu įmonėje gali susiklostyti dvejopa padėtis:

1. Įmonė, pernelyg smarkiai išplėtojusi savo veiklą, gali pritrūkti nuosavo kapitalo, o didinti skolas gali būti beprasmiška. Dažnai vadovai nepastebi, kad kapitalas „pertempiamas“, nes įmonė būna pelninga, nors

pelno neužtenka, kad būtų galima uždirbti grynųjų pinigų padidėjusiam apyvartiniam kapitalui finansuoti ir ilgalaikiams įmonės poreikiams tenkinti. Pernelyg išplėtotą veiklą reiškia, kad trūksta kapitalo. Tokia padėtis susidaro tada, kai įmonės vadovai, plėtodami verslą, nekreipia dėmesio, ar parduota produkcija duoda pelno, ar ne, ar įmonė palaiko ryšius su mokiais pirkėjais, ar ne. Ji būdinga besiplečiančioms įmonėms.

2. Pradinio kapitalo trūkumas. Kuriama įmonė, jeigu jos pradinio kapitalo neužtenka planuojamos veiklos lygiui palaikyti ir iš veiklos neuždirbama pakankamai grynųjų pinigų, jau pirmosiomis dienomis pri-trūks kapitalo. Kurdami įmonę savininkai visada turi pasverti racionalią kapitalo struktūros pusiausvyrą, nes pradinio kapitalo trūkumas yra viena iš svarbiausių ir įprasčiausių kapitalo trūkumo „pertempimo“ priežasčių.

Sugebėjimas racionaliai paskirstyti lėšas ilgalaikiam ir trumpalaikiam turtui padeda išlaikyti normalią pusiausvyrą. Jeigu investicijos į ilgalaikį turtą yra per didelės, neužtenka finansinių išteklių apyvartinio kapitalo poreikiams. Neretai besikuriančios įmonės daug finansinių išteklių skiria administracinėms patalpoms įsirengti, brangiems automobiliams, įrangai įsigyti, todėl nepajėgia išsilaikyti konkurencinėje rinkoje ir bankrutuoja.

❓ KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. Kas yra įmonės mokumas?
2. Kokios įmonės mokėjimo priemonės?
3. Kokių nuoseklumų tikslinga atlikti įmonės mokumo analizę?
4. Kas yra apyvartinis kapitalas? Ką jis rodo?
5. Kokios yra apyvartinio kapitalo apskaičiavimo formulės?
6. Ką rodo apyvartinio kapitalo padidėjimas ir sumažėjimas?
7. Kaip apskaičiuojamas apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas, ką jis atskleidžia?
8. Kokie svarbiausi trumpalaikio mokumo rodikliai?
9. Kaip apskaičiuojamas greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas, ką jis rodo ir kokia jo reikšmė?
10. Kaip apskaičiuojamas bendrasis skolos koeficientas?
11. Kodėl apskaičiuojant greitojo trumpalaikio mokumo koeficientą iš viso trumpalaikio turto reikia atimti atsargas?
12. Ką reiškia finansinio svorto koeficientas?

13. *Ką atskleidžia bendrojo trumpalaikio mokumo ir greitojo trumpalaikio mokumo koeficientų skirtumas?*
14. *Kokie yra verslo finansavimo šaltiniai?*
15. *Kokie yra svarbiausi rodikliai, apibūdinantys įmonės ilgalaikį mokumą?*



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

Apskaičiuokite apyvartinį kapitalą 2009 ir 2010 m. ir nustatykite kitimo priežastis bei jų poveikį įmonės mokumui, jeigu žinome, kad:

Rodiklis (tūkst. Lt)	2009 m.	2010 m.
Ilgalaikis turtas (IT)	5 500	8 300
Trumpalaikis turtas (TT)	3 800	4 500
Nuosavas kapitalas (NK)	6 000	8 000
Ilgalaikiai įsipareigojimai (IĮ)	1 000	3 200
Trumpalaikiai įsipareigojimai (TĮ)	2 300	1 600

Sprendimas

Apyvartinio kapitalo reikšmė 2009 m. naudojant abi formules:

$$TT - TĮ = NK + IĮ - IT$$

$$3\,800 - 2\,300 = 6\,000 + 1\,000 - 5\,500 = 1\,500 \text{ tūkst. Lt}$$

Apyvartinio kapitalo reikšmė 2010 m. naudojant abi formules:

$$TT - TĮ = NK + IĮ - IT$$

$$4\,500 - 1\,600 = 8\,000 + 3\,200 - 8\,300 = 2\,900 \text{ tūkst. Lt}$$

Apyvartinis kapitalas padidėjo 1400 tūkst. Lt (2900 – 1500).

Nustatome apyvartinio kapitalo kitimo priežastis.

	TT +	TĮ	=	NK +	IĮ –	IT
2010 m.	4 500	1 600		8 000	3 200	8 300
2009 m.	3 800	2 300		6 000	1 000	5 500
Pokytis	+700	-700		+2 000	+2 200	+2 800

Apyvartinis kapitalas per ataskaitinius metus padidėjo dėl:

- 1) padidėjusio trumpalaikio turto 700 tūkst. Lt;
- 2) padidėjusio nuosavo kapitalo 2 000 tūkst. Lt;
- 3) padidėjusių ilgalaikių įsipareigojimų 2 200 tūkst. Lt.

Apyvartinį kapitalą veikė neigiamai:

- 1) sumažėję trumpalaikiai įsipareigojimai 700 tūkst. Lt;
- 2) padidėjęs ilgalaikis turtas 2 800 tūkst. Lt.

Mūsų atveju neigiama rodiklių pokyčių įtaka apyvartiniam kapitalui buvo nereikšminga, todėl įmonės mokumas per nagrinėjamąjį laikotarpį pagerėjo.

2 uždavinys

Apskaičiuokite apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientą, jeigu turimi šie duomenys (tūkst. Lt): grynasis pelnas – 500; pardavimo pajamos – 2 500, trumpalaikis turtas – 970, iš jo: gautinos sumos – 200, gryniesi pinigai – 300, vertybiniai popieriai – 130; įsipareigojimai – 1 100, iš jų ilgalaikiai – 630.

Sprendimas

Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas apskaičiuojamas pagal formulę:

$$\frac{\text{atsargos}}{\text{apyvartinis kapitalas}}.$$

Pirmiausia apskaičiuojame atsargų sumą. Tam reikia iš viso trumpalaikio turto atimti gautinas sumas, grynuosius pinigus ir vertybinius popierius. Mūsų atveju atsargos sudaro 340 tūkst. Lt ($970 - (200 + 300 + 130)$).

Apyvartinį kapitalą apskaičiuojame iš trumpalaikio turto atėmę trumpalaikius įsipareigojimus. Mūsų atveju apyvartinis kapitalas sudaro 500 tūkst. Lt ($970 - (1\,100 - 630)$).

Atsakymas. Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas yra 0,68 ($340/500$).

3 uždavinys

Apskaičiuokite UAB „Klevas“ mokumo rodiklius turėdami šiuos duomenis (tūkst. Lt):

pastatai ir statiniai – 1 850, mašinos ir įrengimai – 354, transporto priemonės – 275, atsargos – 589, per vienerius metus gautinos su-

mos – 208, trumpalaikės investicijos – 55, pinigai – 47, nuosavas kapitalas – 1760, ilgalaikiai įsipareigojimai – 975, trumpalaikiai įsipareigojimai – 643.

Padarykite išvadas.

Sprendimas

Pirmiausia apskaičiuojame įmonės ilgalaikių, trumpalaikių ir viso turto sumas.

ilgalaikis turtas = $1\,850 + 354 + 275 = 2\,479$ tūkst. Lt;

trumpalaikis turtas = $589 + 208 + 55 + 47 = 899$ tūkst. Lt;

visas turtas = $2479 + 899 = 3\,378$ tūkst. Lt.

Toliau apskaičiuojame apyvartinį kapitalą pagal dvi formules:

1) apyvartinis kapitalas = trumpalaikis turtas – trumpalaikiai įsipareigojimai:

$899 - 643 = 256$ tūkst. Lt;

2) apyvartinis kapitalas = nuosavas kapitalas + ilgalaikiai įsipareigojimai – ilgalaikis turtas:

$1\,760 + 975 - (1\,850 + 354 + 275) = 2\,735 - 2\,479 = 256$ tūkst. Lt.

Tada apskaičiuojame santykinius rodiklius, susijusius su apyvartiniu kapitalu, t. y.

$$\text{apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas} = \frac{\text{atsargos}}{\text{apyvartinis kapitalas}} = \frac{589}{256} = 2,30,$$

$$\text{apyvartinio kapitalo ir turto santykis} = \frac{\text{apyvartinis kapitalas}}{\text{turtas}} = \frac{526}{378} = 0,08.$$

Toliau apskaičiuojame bendrojo, greitojo ir absoliutaus trumpalaikio mokumo koeficientus.

$$\text{bendrasis trumpalaikio mokumo koeficientas} = \frac{\text{trumpalaikis turtas}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}} = \frac{899}{643} = 1,39 \approx 1,4,$$

$$\text{greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas} = \frac{\text{trumpalaikis turtas} - \text{atsargos}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}} = \frac{899 - 589}{643} = 0,48,$$

$$\text{absoliutaus mokumo koeficientas} = \frac{\text{pinigai}}{\text{trumpalaikiai įsipareigojimai}} = \frac{47}{643} = 0,07.$$

Apskaičiavus trumpalaikio mokumo rodiklius matyti, kad įmonės būklė nėra gera. Apyvartinis kapitalas yra nedidelis: jis sudaro tik apie 8

proc. viso įmonės turto. Šio kapitalo manevringumo koeficientas rodo, kad didelė jo dalis išaldyta atsargose. Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas artėja prie saugumo slenksčio (1,2), o greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas yra tik 0,48. Vadinasi, vienam litui trumpalaikių įsipareigojimų įmonė turi tik 52 centus greitai realizuojamo turto. Šis koeficientas turėtų būti ne mažesnis kaip 1.

4 uždavinys

Naudodami UAB „Klevas“ balanso duomenis, nurodytus 3 uždavinys, apskaičiuokite ilgalaikio mokumo rodiklius ir padarykite išvadas.

Sprendimas

Pirmiausia apskaičiuojame įmonės visų įsipareigojimų sumą.

Visi įsipareigojimai = ilgalaikiai įsipareigojimai + trumpalaikiai įsipareigojimai = 975 + 643 = 1 618 tūkst. Lt.

Dabar apskaičiuojame pagrindinį ilgalaikio mokumo rodiklį – bendrąjį skolos koeficientą:

$$\text{bendrasis skolos koeficientas} = \frac{\text{visi įsipareigojimai}}{\text{turtas}} = \frac{1618}{3378} = 0,48.$$

Toliau apskaičiuojami šie rodikliai:

$$1. \text{ ilgalaikių skolų koeficientas} = \frac{\text{ilgalaikiai įsipareigojimai}}{\text{turtas}} = \frac{975}{3378} = 0,29.$$

$$2. \text{ ilgalaikių skolų apdraustumo koeficientas} = \frac{\text{ilgalaikis turtas}}{\text{ilgalaikiai įsipareigojimai}} = \frac{479}{975} = 2,54.$$

$$3. \text{ finansinis svertas (1)} = \frac{\text{visi įsipareigojimai}}{\text{nuosavas kapitalas}} = \frac{1618}{1760} = 0,92.$$

$$\text{finansinis svertas (2)} = \frac{\text{ilgalaikiai įsipareigojimai}}{\text{nuosavas kapitalas}} = \frac{975}{1760} = 0,55.$$

$$4. \text{ pastovaus mokumo koeficientas} = \frac{\text{nuosavas kapitalas}}{\text{visi įsipareigojimai}} = \frac{1760}{1618} = 1,09.$$

$$5. \text{ auksinis balanso taisyklės koeficientas} = \frac{\text{ilgalaikis turtas}}{\text{nuosavas kapitalas} + \text{ilgalaikiai įsipareigojimai}} = \frac{2\,479}{1\,760 + 975} = \frac{2\,479}{2\,735} = 0,91.$$

$$6. \text{ finansinės priklausomybės koeficientas} = \frac{\text{turtas}}{\text{nuosavas kapitalas}} = \frac{3\,378}{1\,760} = 1,92.$$

Apibendrinant apskaičiuotus rodiklius galima teigti, kad UAB „Klevas“ ilgalaikio mokumo būklę galima vertinti gerai. Bendrasis skolos koeficientas yra 0,48. Žinotina, kad šis koeficientas labai gerai vertintinas, jeigu yra mažesnis negu 0,3, o gerai – jeigu mažesnis negu 0,5. Ilgalaikių skolų apdraustumo koeficientas rodo, kad įmonė turi 2,5 karto daugiau ilgalaikio turto negu ilgalaikių įsipareigojimų. Finansinio sveto rodiklis, skaičiuojant jį pagal antrą formulę, atspindi skolinto ir nuosavo kapitalo pusiausvyrą. Pastovaus mokumo koeficientas yra žemas.

6 tema

VEIKLOS EFEKTYVUMO RODIKLIŲ ANALIZĖ

6.1. Veiklos efektyvumo samprata ir reikšmė

6.2. Veiklos efektyvumo rodiklių skaičiavimas ir vertinimas

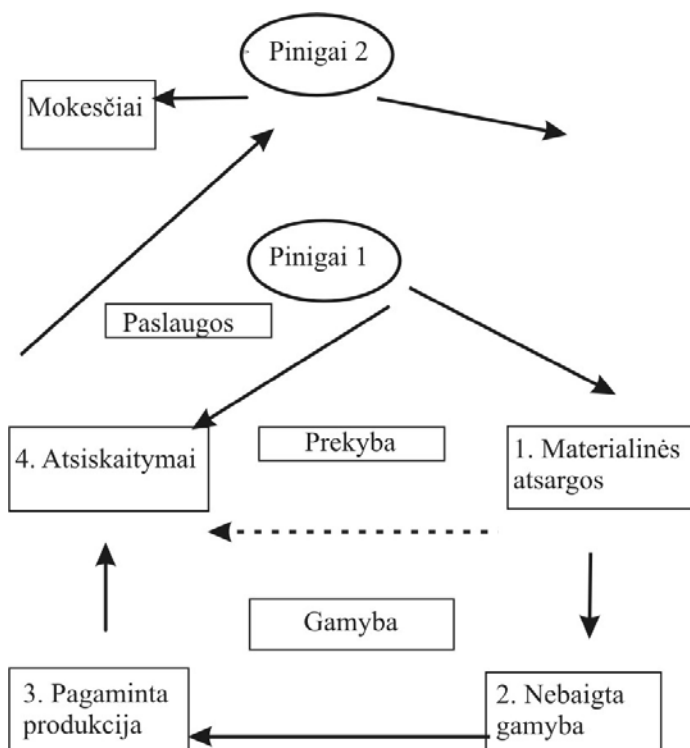
Temos nagrinėjimo tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

- ▶ suprasti įmonės veiklos efektyvumo reikšmę konkurecingos rinkos sąlygomis
- ▶ apibūdinti įmonės lėšų apytaką gamybos, prekybos ir paslaugų procese
- ▶ žinoti įmonės veiklos rodiklių skirstymą į sąnaudų lygio ir turto apyvartumo grupes bei šioms grupėms priklausančių rodiklių apskaičiavimo formules
- ▶ mokėti praktiškai apskaičiuoti svarbiausius sąnaudų lygio ir turto apyvartumo rodiklius pagal balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos duomenis

6.1. Įmonės veiklos efektyvumo samprata ir reikšmė

Tiriant finansinę įmonės būklę ir veiklos rezultatus svarbu nustatyti, ar įmonė veikia efektyviai, t. y. ar optimaliai naudojamas turtas ir ar gerai valdomos išlaidos. Įmonės veiklos efektyvumas suprantamas kaip racionalus lėšų cirkuliavimas gamybos procese, kuris užtikrina greitą gamybos proceso ciklą. Jo metu ne tik sukuriamas pelnas, bet ir pinigų srautas, reikalingas gamybos (paslaugų teikimo ar komercinio) proceso tęstinumui palaikyti.

Veiklos procese pinigai virsta kitais ištekliais (atsargomis, produkcija, paslaugomis ir kt.). Šių išteklių apytakos metu sukuriamas pelnas, nauji ištekliai – jie savo ruožtu toliau kuria didesnę vertę. Įmonės lėšų apytaka gamybos, prekybos ir paslaugų procese pateikta 27 pav.



27 pav. Įmonės lėšų apytaka gamybos, prekybos ir paslaugų procese

Iš 27 pav. matyti, kad ilgiausias lėšų ciklas – gamybos, o trumpiausias – paslaugų procese. Vadinasi, investuoti pinigai greičiau pereina apytakos stadijas ir laiko atžvilgiu yra naudingesni paslaugų srityje.

Tačiau įmonės grynojo rezultato dydis ir veiklos efektyvumas priklauso ne tik nuo verslo pobūdžio, bet ir nuo sugebėjimo tinkamai valdyti įmonės išteklius, prisitaikyti prie rinkos sąlygų ir taip pasiekti pagrindinį įmonės tikslą.

Gamybos procesai glaudžiai susiję su finansiniais srautais. Kad gamybos ir pardavimo procesai vyktų normaliai ir nenutrūkstamai, pinigai vienu metu turi būti visose apytakos stadijose, tačiau perėjimas iš vienos stadijos į kitą turi vykti kuo greičiau, kad būtų išlaisvinamos lėšos kitiems tikslams įgyvendinti. Be to, jei įmonei trūksta pinigų, gamybos procesas jokių būdu negali būti stabdomas – turi būti ieškoma naujų finansinių išteklių trūkumams padengti, nes prastovos įmonei gali kainuoti daug brangiau nei, pavyzdžiui, palūkanų už kreditą mokėjimo išlaidos.

Taigi veiksmingo išteklių panaudojimo tikslas – mažiausiomis sąnaudomis pasiekti geriausią rezultatą. Optimalus rezultatas pasiekiamas nustatant atitinkamą gamybos lygį, samdant tam tikrą skaičių darbuotojų, parenkant tinkamus finansavimo šaltinius ir pan.

Įmonės veiklos efektyvumas gali būti trumpalaikis ir ilgalaikis. Įmonės, siekiančios gauti didelį pelną per trumpalaikį laikotarpį, gali prarasti galimybę padidinti įmonės vertę ateityje. Todėl kiekviena įmonė turėtų daugiau dėmesio skirti ne trumpalaikiams sprendimams (prabangus nuomojamos patalpos remontas), o labiau susitelkti į ilgalaikius tikslus – didinti turtą ir savininkų kapitalą.

Veiklos efektyvumas yra neatsiejamas nuo įmonės pelningumo. Pagrindinis verslo įmonės tikslas yra pelnas, todėl didinti veiklos efektyvumą taip pat labai svarbu, siekiant pagrindinio įmonės tikslo. Tam tikrą trumpą laiką įmonė gali būti labai pelninga, bet jeigu šis rezultatas yra ne gero valdymo, o trumpalaikės sėkmės padarinys, tai tolimoje ateityje įmonės rezultatai gali blogėti. Galima teigti, kad įmonės veiklos efektyvumas ir jo didinimas yra ilgalaikio įmonės gyvavimo pagrindas.

Skirtingo pobūdžio organizacijose veiklos efektyvumas gali būti pasiekiamas įvairiomis priemonėmis, tačiau veiklos efektyvumo samprata visoms įmonėms yra vienoda. Įmonės ir organizacijos savo veikloje turi veiksmingai valdyti turimą turtą ir išlaidas ir taip pasiekti geriausią rezultatą. Didėjantis įmonės pelnas investuojamas į gamybos proceso tobulinimą. Šis procesas toliau kuria pridėtinę vertę ir didesnius pinigų srautus, o šie vėl gerina įmonės rezultatą.

Įmonės veiklos efektyvumo sąvoka labai plati. Neretai ji siejama su įvairias įmonės veiklos sritis atspindinčiais rodikliais. Kai kurie autoriai

veiklos efektyvumą sieja tik su rodikliais, rodančiais racionalų ir taupų lėšų naudojimą gamybos ir aptarnavimo procesuose. Dažnai efektyvumo sąvoka tapatinama su ekonomiškumu ir rezultatyvumu. Įmonės veiklos efektyvumą atskleidžia veiklos procese patirtų sąnaudų ir turimų išteklių palyginimas. Ekonomiškumo sąvoka apibūdina, kaip taupiai buvo naudojami turimi ištekliai ir ar buvo išlaikyta produktų bei paslaugų kokybė. Rezultatyvumas reiškia faktinių veiklos rezultatų palyginimą su planuotais, kitais parametrais ir numatytais veiklos tikslais.

6.2. Veiklos efektyvumo rodiklių skaičiavimas ir vertinimas

Veiklos efektyvumo rodiklių, vienokiu ar kitokiu laipsniu apibūdinančių veiklos procese patirtų sąnaudų ir turimų išteklių santykį (pirmiausia ilgalaikio materialiojo ir trumpalaikio turto), yra daug.

Tikslinga juos suskirstyti į:

- a. sąnaudų lygio rodiklius;
- b. turto apyvartumo rodiklius.

Sąnaudų lygio rodikliai atskleidžia įmonės sugebėjimą taupiai naudoti turimus išteklius. Sąnaudas galima skirstyti pagal įvairius požymius ir pagal tai apskaičiuoti įvairius rodiklius. Pirmiausia reikėtų apskaičiuoti pagrindinės veiklos ir bendrųjų administracinių sąnaudų lygio rodiklius. Bendriausia pagrindinės veiklos išlaidų lygio rodiklio apskaičiavimo formulė yra tokia:

$$\text{pagrindinės veiklos išlaidų lygio rodiklis} = \frac{\text{pagrindinės veiklos išlaidos}}{\text{pardavimo pajamos}}.$$

Pagal šiuo metu galiojančią lietuvišką atskaitomybę šį rodiklį galima būtų pavadinti pardavimo savikainos viename pardavimo pajamų litui rodikliu ir apskaičiuoti taip:

$$\text{pardavimo savikaina viename pardavimo litui} = \frac{\text{pardavimo savikaina}}{\text{pardavimo pajamos}}.$$

Nuolatinis šio rodiklio tyrimas labai reikšmingas. Iš jo galima spręsti, ar įmonė ūkininkauja efektyviai, kokį poveikį valdymo tarnybos turi

išlaidoms, ar sugeba kontroliuoti jų formavimąsi. Šis rodiklis yra savotiškas taupumo matas. Rinkos šalių įmonių veiklos praktika rodo, kad rodiklio kitimo ribos yra nuo 50 iki 90 proc., t. y. mūsų sąlygomis 50–90 centų 1 pardavimo pajamų litui.

Iš pelno (nuostolių) ataskaitos taip pat galima apskaičiuoti:

- 1) veiklos sąnaudas vienam pardavimo pajamų litui;
- 2) pardavimo sąnaudas vienam pardavimo pajamų litui;
- 3) bendrąsias ir administracines sąnaudas vienam pardavimo pajamų

litui;

4) finansinės ir investicinės veiklos sąnaudas vienam pardavimo pajamų litui.

Apskaičiavus nurodytus sąnaudų lygio rodiklius galima įvertinti įvairių įmonės veiklos sričių efektyvumą. Svarbu šiuos rodiklius palyginti tarpusavyje – tai leidžia nustatyti rezervus sąnaudoms mažinti tam tikrose veiklos srityse: gamybos, administravimo, pardavimo ir pan.

Ne mažiau svarbi antroji veiklos efektyvumo rodiklių grupė – turto apyvartumo rodikliai. Jie skaičiuojami dviem būdais:

1) apyvartumas išreiškiamas dienomis, kurios parodo, kiek dienų vidutiniškai trunka tam tikros turto rūšies viena ar kita apytakos stadija;

2) apyvartumas, išreikštas kartais, apibūdina lėšų judėjimo greitį per visas apytakos stadijas.

Turto apyvartumo rodikliai skirstomi į dvi grupes:

- 1) trumpalaikio turto;
- 2) ilgalaikio turto.

Trumpalaikio turto apyvartumą apibendrinantis rodiklis yra trumpalaikio turto apyvartumo koeficientas. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{trumpalaikio turto apyvartumas (kartais)} = \frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{trumpalaikio turto vidutinė vertė}}.$$

Rodiklis atspindi trumpalaikio turto naudojimo efektyvumą uždirbant pajamas iš pardavimo, t. y. kiek pajamų tenka kiekvienam trumpalaikio turto litui. Be to, iš šio koeficiento galima spręsti apie trumpalaikio turto cirkuliacijos intensyvumą.

Apskaičiuotą trumpalaikio turto apyvartumo koeficientą tikslinga palyginti su apyvartinio kapitalo apyvartumo koeficientu. Jis skaičiuojamas taip:

$$\text{apyvartinio kapitalo apyvartumo koeficientas} = \frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{apyvartinio kapitalo vidutinė vertė}}.$$

Abu šie rodikliai interpretuojami panašiai. Vertinant šių rodiklių skaitines reikšmes būtina atsižvelgti į veiksnius, turinčius įtakos:

- 1) įmonės veiklos pobūdį ir mastą;
- 2) trumpalaikio turto įvertinimo būdą (FIFO, LIFO, vidutinės kainos ir kt.).

Viso trumpalaikio turto apyvartumas dienomis skaičiuojamas taip:

$$\text{trumpalaikio turto apyvartumas dienomis} = \frac{\text{vidutinė trumpalaikio turto vertė} \times 365 \text{ d.}}{\text{pardavimo pajamos}}$$

$$\text{arba } \frac{365 \text{ d.}}{\text{trumpalaikio turto apyvartumas kartais}},$$

$$\text{arba } \frac{\text{vidutinė trumpalaikio turto vertė}}{\text{vienos dienos pardavimo pajamos}}.$$

Iš trumpalaikio turto elementų labai svarbu apskaičiuoti atsargų apyvartumą. Atsargų apyvartumo rodiklis kartais skaičiuojamas ir dienomis. Atsargų apyvartumas kartais skaičiuojamas taip:

$$\text{atsargų apyvartumas kartais} = \frac{\text{pardavimo savikaina}}{\text{vidutinės atsargos}}.$$

Šis rodiklis rodo, kiek kartų per metus buvo atnaujintos atsargos, t. y. kiek buvo padaryta apyvartų. Kadangi atsargos balanse pateikiamos faktine savikaina arba įsigijimo verte, tiksliau būtų vietoj pardavimo pajamų sumos vartoti apskaičiavimams pardavimo savikainos dydį. Pardavimo pajamų rodiklis dažniausiai pasirenkamas, kai nėra informacijos apie pardavimo savikainą. Atsargų apyvartumas dienomis skaičiuojamas taip:

$$\text{atsargų apyvartumas dienomis} = \frac{\text{vidutinės atsargos} \times 365 \text{ d.}}{\text{pardavimo savikaina}}$$

$$\text{arba } \frac{365 \text{ d.}}{\text{atsargų apyvartumas kartais}},$$

$$\text{arba } \frac{\text{atsargos metų pabaigoje}}{\text{vienos dienos pardavimo savikaina}}.$$

Šie rodikliai rodo, per kiek dienų atnaujinamos atsargos norint parduoti numatytą produkcijos kiekį, taip pat minimalias atsargas, kurių reikia gamybai vykdyti.

Toliau tiriamas debetinės skolos apyvartumas kartais ir dienomis.

Debetinės skolos (gautinos sumos) apyvartumas kartais apskaičiuojamas taip:

$$\text{debetinės skolos (gautinos sumos) apyvartumas kartais} = \frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{vidutinė debetinė skola (gautinos sumos)}}.$$

Rodiklis rodo, kiek kartų per metus įmonė surenka savo lėšas atsi-skatymų procese, t. y. kiek padaro apyvartų per metus. Didesnė rodiklio reikšmė reiškia didesnę veiklos efektyvumą.

Debetinės skolos apyvartumas dienomis apskaičiuojamas taip:

$$\text{debetinės skolos apyvartumas dienomis} = \frac{\text{vidutinė debetinė skola}}{\text{pardavimo pajamos}}.$$

Šį rodiklį galima apskaičiuoti ir kitais būdais.

Debetinės skolos apyvartumas dienomis informuoja apie įmonės mokėjimo politiką vartotojų atžvilgiu, apie sėkmę išieškant skolų. Rinkos ekonomikos šalyse neišieškotos skolos riba yra 90 dienų. Jeigu skola viršija šią ribą, kyla pavojus kaupti skolą. Prie **ilgalaikio turto apyvartumo rodiklių** priskiriamas *viso turto apyvartumo* rodiklis. Šis rodiklis apskaičiuojamas taip:

$$\text{viso turto apyvartumas} = \frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{viso turto vidutinė vertė}}.$$

Rodiklis apibūdina, kaip veiksmingai įmonė panaudoja turimą turtą pardavimų procesui užtikrinti, tiksliau tariant, kiek kiekvienam turto litui tenka pardavimo pajamų. Manoma, kad geras turto apyvartumo rodiklis yra lygus 1,6 – 1,8.

Panašiai apskaičiuojamas ir *ilgalaikio turto apyvartumo* rodiklis, t. y.:

$$\text{ilgalaikio turto apyvartumas} = \frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{ilgalaikio turto vidutinė vertė}}.$$

Viso ir ilgalaikio turto apyvartumas dažniau skaičiuojamas kartais, rečiau dienomis.

Nagrinėjant turto apyvartumą siūloma apskaičiuoti ir investuoto kapitalo apyvartumą. Jis skaičiuojamas pagal formulę:

$$\text{investuoto turto apyvartumas} = \frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{investuotas turtas (turtas - ilgalaikiai įsipareigojimai)}}.$$

Rodiklis atskleidžia, kiek kiekvienam įdėto kapitalo litui gauta pajamų iš pardavimo.

? KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. Kas yra įmonės veiklos efektyvumas?
2. Kokie rodikliai apibūdina įmonės veiklos efektyvumą?
3. Į kokias grupes skirstomi įmonės veiklos efektyvumą apibūdinantys rodikliai?
4. Kokie rodikliai priskiriami sąnaudų lygio rodiklių grupei?
5. Koks pagrindinis analizės šaltinis naudojamas sąnaudų lygio rodikliams apskaičiuoti?
6. Kaip apskaičiuojamas pardavimo savikainos vienam pardavimo litui rodiklis, ką jis rodo?
7. Kaip apskaičiuojamas trumpalaikio turto apyvartumo kartais koeficientas, ką jis rodo?
8. Kodėl apskaičiuojant atsargų apyvartumą kartais tikslinga naudoti pardavimo savikainos, o ne pardavimo pajamų rodiklį?
9. Kokiais būdais galima apskaičiuoti atsargų apyvartumą dienomis?
10. Ką rodo debetinės skolos apyvartumas kartais ir dienomis?



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

Apskaičiuoti svarbiausius veiklos efektyvumo rodiklius turint šiuos duomenis:

Ištrauka iš N įmonės 2009–2010 m. balanso (Lt)

Rodikliai	2009	2010	Rodikliai	2009	2010
Ilgalaikis turtas	861 338	711 144	Nuosavas kapitalas	188 422	213 130
Trumpalaikis turtas	2 355 775	4104 800			
Atsargos	37 065	144 053	Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	302 8691	4 602 814
Per vienerius metus gautinos sumos	1 546 482	3 262 860	Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	241 920	383 341
Kitas trumpalaikis turtas	772 228	697 887	Per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	2 786 771	4 219 473
Turtas iš viso	3 217 113	4 815 944	Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai iš viso	3 217 113	4 815 944

Ištrauka iš N įmonės 2009–2010 m. pelno (nuostolių) ataskaitos

Pardavimo pajamos	16 445 926	21 931 570
Pardavimo savikaina	14 661 220	19 747 700
Bendrasis pelnas (nuostoliai)	1 784 706	2 183 870
Veiklos sąnaudos	1 699 731	2 013 330
Tipinės veiklos pelnas (nuostoliai)	84 975	1 705 40

Sprendimas

Rodiklio pavadinimas	Apskaičiavimo algoritmas	2009 m.	2010 m.
Pardavimo savikainos lygis	$\frac{\text{Pardavimo savikaina}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	0,89	0,90
Veiklos sąnaudos vienam pardavimo litui	$\frac{\text{Veiklos sąnaudos}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	0,10	0,09
Debetinės skolos apyvartumas dienomis	$\frac{\text{Vid. debetinė slola} \times 365 \text{ d.}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	*	40,02
Atsargų apyvartumas dienomis	$\frac{\text{Vidutinė atsargų vertė} \times 365 \text{ d.}}{\text{Pardavimų savikaina}}$	*	1,67
Vienos dienos pardavimo pajamos	$\frac{\text{Pardavimų pajamos}}{365 \text{ d.}}$	45 057	60 086
Trumpalaikio turto apyvartumas kartais	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Vidutinė trumpalaikio turto vertė}}$	*	6,78
Ilgalaikio turto apyvartumas kartais	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Vidutinė ilgalaikio turto vertė}}$	*	27,89
Kreditinės skolos apyvartumas dienomis	$\frac{\text{Kreditinė skola} \times 365}{\text{Pirkimas}}$	*	84,62

Pirkimų suma 2010 m. buvo apskaičiuota taip:

pardavimo savikaina – atsargų likutis laikotarpio pradžioje + atsargų likutis laikotarpio pabaigoje = 19 854 688 (19 747 700 – 37 065 + 144 053).

Įmonės veiklos efektyvumą teigiamai veikė:

- veiklos sąnaudos vienam pardavimo litui (nedidelis sumažėjimas nuo 0,10 iki 0,09);
- geras atsargų apyvartumo rodiklio lygis 2010 m. 1,67;
- padidėjusios vienos dienos pardavimo pajamos (nuo 45 057 iki 60 086 Lt, t. y. 25 proc.);
- geras skolos apyvartumas dienomis 2010 m. – 40,02 dienų. Ši skola yra normali, tačiau viršija 2 mėnesius, vadinasi, atsiranda pavojus kaupti skolą įmonėje, todėl įmonė gali pritrūkti grynųjų pinigų veiklai vykdyti ir plėtoti. Ilgalaikio ir trumpalaikio turto apyvartumo rodikliai 2010 m. buvo geri.

Įmonės veiklos efektyvumą mažino šiek tiek pakilęs pardavimų savikainos lygis nuo 0,89 iki 0,90.

Taip pat reikėtų susirūpinti, kad kreditinės skolos rodiklis 2010 m. yra 84,62 ir dvigubai viršija debetinės skolos rodiklį 40,02 dienos. Todėl reikia išsiaiškinti, dėl kokių priežasčių atsiranda tokios „žirklės“.

2 uždavinys

Apskaičiuokite sąnaudų lygio rodiklius ir padarykite išvadas, turėdami šiuos duomenis (tūkst. Lt).

Bendrasis pelnas – 145, grynasis pelnas – 84, bendrosios ir administracinės sąnaudos – 40, pardavimo pajamos – 351.

Sprendimas

Norint apskaičiuoti sąnaudų lygio rodiklius reikia pirmiausia apskaičiuoti pardavimo savikainą. Ji apskaičiuojama iš pardavimo pajamų atėmus bendrąjį pelną. Mūsų pavyzdyje ji sudaro 206 tūkst. Lt (351 – 145).

Dabar apskaičiuojami šie sąnaudų lygio rodikliai:

$$1. \text{pardavimo savikaina vienam pardavimo pajamų litui} = \frac{\text{pardavimo savikaina}}{\text{pardavimo pajamos}} = \frac{206}{351} = 0,59;$$

$$2. \text{bendrosios ir administracinės sąnaudos vienam pardavimo pajamų litui} = \frac{\text{bendrosios ir administracinės sąnaudos}}{\text{pardavimo pajamos}} = \frac{40}{351} = 0,11.$$

Galima daryti išvadą, kad įmonės sąnaudų rodikliai yra geri. Pardavimo savikaina vienam pardavimo pajamų litui yra 59 centai, tai reiškia, kad iš vieno lito įmonė gauna už parduotą produkciją 41 centą pelno.

Bendrosios ir administracinės sąnaudos taip pat nėra didelės, jos sudaro 11 proc. pardavimo pajamų (manoma, kad šis rodiklis neturėtų būti didesnis negu 15 proc.).

3 uždavinys

Apskaičiuokite trumpalaikio turto apyvartumą dienomis trimis variantais turėdami šiuos duomenis (tūkst. Lt):

mašinos ir įrenginiai – 16, kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai – 15, žaliavos ir komplektavimo gaminiai – 33, pagaminta produkcija – 26, pirkėjų skolos – 31, trumpalaikės investicijos – 17, pinigai ir jų ekvivalentai – 11, pardavimo pajamos – 321, veiklos sąnaudos – 74, įprastinės veiklos pelnas – 49.

Sprendimas

Pirmiausia reikia apskaičiuoti trumpalaikio turto sumą. Ją sudaro 118 tūkst. Lt ($33 + 26 + 31 + 17 + 11$).

Norint apskaičiuoti trumpalaikio turto apyvartumą dienomis trim variantais, reikia apskaičiuoti jo apyvartumą kartais:

$$\text{trumpalaikio turto apyvartumas kartais} = \frac{\text{pardavimo pajamos}}{\text{trumpalaikis turtas}} = \frac{321}{118} = 2,72 \text{ k.}$$

Dabar apskaičiuojame trumpalaikio turto apyvartumą dienomis:

$$1 \text{ variantas} = \frac{365}{2,72} = 134 \text{ d.}$$

$$2 \text{ variantas} = \frac{118 \times 365}{321} = 134 \text{ d.}$$

$$3 \text{ variantas} = \frac{118}{(321 : 365)} = \frac{118}{0,879} = 134 \text{ d.}$$

7 tema

PINIGŲ SRAUTŲ ANALIZĖ

7.1. Pinigų srautai ir jų klasifikavimas

7.2. Pinigų srautų analizės metodika

Temos tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

- ▶ suprasti pinigų srautų reikšmę siekiant gerų įmonės veiklos rezultatų
- ▶ apibūdinti pinigų srautus iš pagrindinės, finansinės ir investicinės veiklų
- ▶ žinoti, kaip sudaroma pinigų srautų ataskaita tiesioginiu ir netiesioginiu būdu
- ▶ mokėti praktiškai apskaičiuoti santykinius pinigų srautų rodiklius pagal pinigų srautų ataskaitos ir kitų ataskaitų rodiklius

7.1. Pinigų srautai ir jų klasifikavimas

Pinigų srautai – tai pinigų ir pinigų ekvivalentų įplaukos ir išmokos per ataskaitinį laikotarpį. Pagrindinis pinigų srautų analizės šaltinis yra pinigų srautų ataskaita. Ši ataskaita gali būti sudaroma dviem būdais: tiesioginiu ir netiesioginiu.

Tiesioginiu arba netiesioginiu būdu gali būti pateikiami tik pagrindinės veiklos pinigų srautai. Investicinės ir finansinės veiklos pinigų srautai ataskaitoje pateikiami tik tiesioginiu būdu, t. y. jų pateikimas tiesioginiu ir netiesioginiu būdu nesiskiria.

Sudarydami pinigų srautų ataskaitas ir tiesiogiai, ir netiesiogiai, įmonių buhalteriai susiduria su nemažais sunkumais. Manoma, kad tai iš visų finansinių ataskaitų pati sudėtingiausia ir daugiausia darbo reikalaujanti ataskaita. Sudarant pinigų srautų ataskaitą (nesvarbu, kuriuo būdu) būtina siekti kuo tiksliau pateikti įmonės ataskaitinio laikotarpio pinigų srautus. Dėl to įmonių buhalteriams leidžiama į ataskaitą įtraukti papildomus arba išbraukti 5-ajame verslo apskaitos standarte „Pinigų srautų ataskaita“ nurodytus, bet įmonės praktikoje nenaudojamus straipsnius. Kiekvieno jos straipsnio analizė leidžia objektyviai įvertinti pinigų srautus iš pagrindinės, investicinės, finansinės ir ypatingosios veiklos. Tačiau neužtenka bendrai įvertinti šios ataskaitos rodiklius. Siekiant išsamiai išnagrinėti finansinę įmonės būklę neužtenka išnagrinėti vien pinigų srautų ataskaitos duomenis, atspindinčius tik momentinę įmonės finansinę būklę, – būtina nagrinėti ir pinigų judėjimą per visą nagrinėjamąjį laikotarpį. Tai labai svarbu, nes pinigų srautai greičiau nei kiti rodikliai atskleidžia blogą finansinę būklę ar net galimą įmonės bankrotą. Pažymėtina, kad įmonės finansinės būklės vertinimas pinigų srautais labai reikalingas nagrinėjant planuojamų investicijų naudingumą ir atsiperkamumą, kritinę investicijos ribą bei slypinčius finansinius pavojus.

Pinigų srautų analizę tikslinga pradėti nuo pinigų srautų skirstymo. Pinigų srautai skirstomi pagal veiklos sritis į šias grupes:

1. *Pinigų srautai iš įmonės pagrindinės veiklos* – tai pinigų srautai, susiję su pagrindine (gamybine ir paslaugų teikimo) įmonės veikla, išskyrus finansinę ir investicinę.

2. *Pinigų srautai iš įmonės investicinės veiklos* – tai pinigų srautai, susiję su ilgalaikio turto ir kitų ilgalaikių investicijų įsigijimu ir perleidimu.

3. *Pinigų srautai iš įmonės finansinės veiklos* – tai pinigų srautai, susiję su nuosavo kapitalo ir įmonės įsipareigojimų, susijusių su pasiskolintais pinigais, pokyčiu.

4. *Pinigų srautai iš įmonės ypatingosios veiklos* – tai pinigų srautai, kurie negali būti nurodyti įmonės pagrindinėje, finansinėje ir investicinėje veikloje.

Kiekvienas analitikas turi susipažinti su įmonės pinigų įplaukomis ir išmokomis pagal kiekvieną pinigų srautų grupę. Pinigų srautų įplaukos ir išmokos gali būti labai įvairios. Pateikiame J. Mackevičiaus monografijoje „Įmonių veiklos analizė. Informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas“ (2007, p. 235–237) nurodytus pagrindinės, investicinės ir finansinės veiklų pinigų įplaukų ir išmokų pavyzdžius (žr. 6 lentelę).

6 lentelė. Pagrindinės, investicinės ir finansinės veiklų pinigų įplaukų ir išmokų pavyzdžiai

Pagrindinės veiklos pinigų srautai	
Įplaukos	Išmokos
1. Pinigų įplaukos pardavus prekes ir suteikus paslaugas	1. Išmokos žaliavų, prekių ir paslaugų tiekėjams
2. Pinigų įplaukos, susijusios su komisiniais	2. Išmokos įmonės darbuotojams
3. Pinigų įplaukos, gautos pirkėjams iš anksto sumokėjus už prekes	3. Sumokėti mokesčiai
4. Pinigų įplaukos, gautos susigrąžinus prekybines skolas	4. Išmokos trumpalaikėms investicijoms pirkti
5. Gautos draudimo išmokos	5. Sumokėtos draudimo įmokos
6. Pinigų įplaukos pardavus perparduoti skirtą ilgalaikį turtą	6. Išmokos perkant perparduoti skirtą ilgalaikį turtą
7. Įplaukos pardavus perparduoti pirktus kitų įmonių vertybinius popierius ir kitas trumpalaikes investicijas	7. Išmokos perkant perparduoti skirtus kitų įmonių vertybinius popierius
8. Iš kitų įmonių gauti dividendai (jei šios įplaukos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie pagrindinės veiklos)	8. Sumokėti dividendai (jei šios išmokos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie pagrindinės veiklos)
9. Gautos palūkanos (jei šios įplaukos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie pagrindinės veiklos)	9. Sumokėtos palūkanos (jei šios išmokos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie pagrindinės veiklos)
Investicinės veiklos pinigų srautai	
Įplaukos	Išmokos
1. Pinigų įplaukos perleidžiant ilgalaikį turtą (išskyrus įsigytą perparduoti)	1. Pinigų išmokos įsigyjant ilgalaikį turtą (išskyrus skirtą perparduoti)
2. Pinigų įplaukos susigrąžinus paskolas iš trečiųjų asmenų	2. Pinigų išmokos statant, rekonstruojant ar remontuojant ilgalaikį materialųjį turtą, kuriuo įmonė disponuoja ir kurio vertė yra didinama

3. Pinigų įplaukos perleidžiant ne perparduoti įsigytus kitų įmonių vertybinius popierius	3. Pinigų išmokos skolinant pinigus tretiesiems asmenims
4. Iš kitų įmonių gauti dividendai (jei šios įplaukos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie investicinės veiklos)	4. Pinigų išmokos įsigyjant vertybinius popierius
5. Gautos palūkanos už suteiktas paskolas (jei šios įplaukos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie investicinės veiklos)	
6. Gautos palūkanos už finansų įstaigose laikomus pinigus (jei įplaukos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie investicinės veiklos)	
Finansinės veiklos pinigų srautai	
1. Pinigų įplaukos išleidžiant visų rūšių akcijas	1. Pinigų išmokos už superkamas savas akcijas
2. Pinigų įplaukos išleidžiant obligacijas, vekselius ir kitus vertybinius popierius	2. Sumokėti dividendai (jei šios išmokos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie finansinės veiklos)
3. Pinigų įplaukos skolinantis (neatsižvelgiant į grąžinimo terminą) iš trečiųjų asmenų (tarp jų ir kredito įstaigų)	3. Pinigų išmokos, sumokamos išperkant anksčiau įmonės išleistas obligacijas, vekselius ir kitus vertybinius popierius
	4. Paskolų grąžinimas
	5. Sumokėtos palūkanos už paskolą (jei šios išmokos pagal apskaitos politiką priskiriamos prie finansinės veiklos)
	6. Pinigų išmokos už lizingą (finansinę nuomą)

Pinigų srautų klasifikacija ypač svarbi kontroliuojant pinigų įplaukas ir išmokas bei apskaočiuojant įvairius santykinius rodiklius.

7.2. Pinigų srautų analizės metodika

Nuosekliai tiriant pinigų srautus iš visų įmonės veiklų (pagrindinės, investicinės, finansinės) galima nustatyti visiškai nenaudingas pinigų išmokas ir imtis priemonių, kad pinigai būtų panaudoti kuo tikslingiau ir veiksmingiau. Pinigų srautų analizė pagal veiklos sritis leidžia nustatyti ne tik pinigų srautų iš pagrindinės, investicinės ir finansinės veiklos atvejus, bet ir šių srautų kaitą per tam tikrą laikotarpį. Taip pat labai svarbu išaiškinti tam tikrų pinigų srautų reguliarumą.

Nagrinėjant pinigų srautus iš įmonės pagrindinės veiklos reikia nustatyti, ar įmonė pakankamai gauna pinigų savo skoloms grąžinti ir palaikyti normaliai veiklai, taip pat ar užtenka pinigų dividendams išmokėti ir naujoms investicijoms daryti. Tikslinga nustatyti, kiek įmonė gavo pinigų įplaukų už parduotas prekes ir suteiktas paslaugas, už vertybinius popierius, suteiktas paskolas, kas tam darė didžiausią įtaką ir pan.

Tiriant pinigų srautus iš investicinės veiklos labai svarbu nustatyti, kiek įmonė išleido pinigų ištekliais, kurie ateityje turėtų uždirbti pajamų. Ypač daug dėmesio reikia skirti įplaukoms, gautoms pardavus ilgalaikį turtą, joms ir išmokoms už ilgalaikį turtą palyginti.

Ngrinėjant pinigų srautus iš finansinės veiklos pirmiausia reikia atkreipti dėmesį į pinigų srautus, susijusius su įmonės savininkais, būtent, kiek buvo išleista akcijų, kiek buvo išmokėta dividendų, ar buvo panaudoti savininkų įmokos nuostoliams padengti ir kt. Ypač svarbu atkreipti dėmesį į finansines skolas, jų padidėjimo ar sumažėjimo atvejus.

Pinigų srautų pagal veiklos sritis analizė detalizuojama atliekant horizontaliąją ir vertikaliosią šių srautų analizę.

Horizontalioji analizė leidžia įvertinti pinigų srautus iš atitinkamos veiklos ir jų pokyčius per praėjusius ataskaitinius laikotarpius, lyginti juos tarpusavyje, nurodo, kokios veiklos rūšys sukuria didžiausius pinigų srautus. Ši informacija gali būti pritaikoma pinigų srautų prognozėms.

Vertikalioji analizė leidžia nustatyti bendro pinigų srauto atskirų veiklos rūšių kuriamo pinigų srauto dalies pokytį ir tuo remiantis prognozuoti atitinkamus pokyčius ateityje. Pagrindinę pinigų srauto dalį įmonė turėtų gauti iš pagrindinės savo veiklos, kitu atveju reikėtų aiškintis priežastis, kodėl taip nėra.

Be to, svarbu išskirti teigiamus ir neigiamus pinigų srautus. Nuolatiniame neigiami įmonės pinigų srautai rodo, kad įmonė greičiausiai gali būti finansuojama iš šalies (naudojantis kreditais), kad ji nesugeba pakankamai sukaupti grynųjų pinigų įplaukų iš gamybos ir paslaugų, vertybinių popierių, pardavimo ir kitų ūkinių operacijų. Jeigu įmonės pinigų srautai iš pagrindinės veiklos dažnai būna neigiami, reikia atkreipti dėmesį į didėjančias debetines skolas ir atsargas. Tačiau pinigų srautų ataskaitos sudarytos tiesiogiai, horizontalioji analizė tokių duomenų suteikti negali. Norint gauti tokius duomenis reikia atlikti pinigų srautų ataskaitos, sudarytos netiesioginiu būdu, horizontaliąją analizę.

Nagrinėjant netiesiogiai sudarytą pinigų srautų ataskaitą galima nustatyti konkrečių straipsnių įtaką pinigų įplaukoms iš pagrindinės veiklos. Pirmiausia reikia palyginti ataskaitinių metų pinigų srautus su praėjusių metų pinigų srautais ir nustatyti, kurie pinigų srautai didino įmonės pinigų įplaukas iš pagrindinės veiklos ir kurie jas mažino.

Tačiau horizontaliosios ir vertikaliosios pinigų srautų analizės teikiamos informacijos neužtenka norint išsamiai įvertinti finansinę įmonės būklę, veiklos rezultatus ir pinigų srautus. Reikia atlikti ir pinigų srautų santykinę analizę. Būtina pažymėti, kad pinigų srautų santykinę analizę iki šiol įmonių finansų analitikai, buhalteriai ir vidaus auditoriai skiria mažai dėmesio. Pinigų srautų santykinės analizės atlikimo problemos ne iki galo išnagrinėtos, mokslinėje literatūroje pateikiami skirtingi rodiklių pavadinimai ir jų apskaičiavimo formulės, taikymo sritys ir pan.

Nuo pinigų srautų dydžio, aktyvumo ir reguliarumo labiausiai priklauso įmonių pelningumas ir mokumas. Todėl tikslinga pirmiausia skaičiuoti santykinius pinigų srautų rodiklius, susijusius su pelningumu ir mokumu.

Pagrindiniai pinigų srautų rodikliai, susiję su įmonės pelningumu, pateikiami 8 lentelėje.

8 lentelė. Santykiniai pinigų srautų rodikliai

Rodikliai	Rodiklio apskaičiavimas	Rodiklio reikšmė
Grynojo pinigų srauto grąža iš pardavimo	$\frac{\text{Grynasis pagrindinės veiklos pinigų srautas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	Rodo, kiek viename pardavimo litui tenka grynojo pinigų srauto iš pagrindinės veiklos
Grynojo pinigų srauto grąža iš turto	$\frac{\text{Grynasis pagrindinės veiklos pinigų srautas}}{\text{Turtas}}$	Rodo, kiek viename turto litui tenka grynojo pinigų srauto iš pagrindinės veiklos, t. y. turto panaudojimo efektyvumą
Grynojo pinigų srauto grąža iš nuosavo kapitalo	$\frac{\text{Grynasis pagrindinės veiklos pinigų srautas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$	Rodo, kiek viename kapitalo litui tenka grynojo pinigų srauto iš pagrindinės veiklos, investicijų efektyvumą bei tikrąją nuosavybės grąžą, kuri labiausiai ir domina investuotojus
Grynojo pinigų srauto pokyčio koeficientas	$\frac{\text{Grynasis pinigų srautas}}{\text{Grynasis pelnas}}$	Rodo, kiek vienas grynojo pelno (apskaičiuoto duomenų kaupimo principu) litas yra padengtas pinigais; kuo rodiklis aukštesnis, tuo geresnė finansinė įmonės būklė
Grynojo pinigų srauto ir pelno santykis	$\frac{\text{Grynasis pagrindinės veiklos pinigų srautas}}{\text{Grynasis pelnas}}$	Ankstesnio rodiklio atmaina, tik vietoj grynojo pinigų srauto imamas grynas pinigų srautas iš pagrindinės veiklos

Nagrinėjami pelningumo rodikliai, apskaičiuoti remiantis grynuoju pinigų srautu, lyginimami su pelningumo rodikliais, apskaičiuotais remiantis grynojo pelno dydžiu. Šis palyginimas atskleidžia grynojo pelno objektyvumo lygį, t. y. kokia dalimi grynasis pelnas yra padengtas pinigais. Tai geriausiai atspindi šie du rodikliai: *grynojo pinigų srauto ir pelno santykio bei grynojo pinigų srauto pokyčio* rodikliai. Jeigu, tarkime, vieno iš šių rodiklių reikšmė lygi 0,7, vadinasi, vienas grynojo pelno litas padengiamas 70 ct grynuoju pinigų srautu. Kuo šis rodiklis aukštesnis, tuo objektyvesnis yra grynojo pelno dydis. Grynojo pinigų srauto grąžos rodikliai (turto, kapitalo, pardavimo) taip pat labai naudingi kaip alternatyva tokiems pat rodikliams, tačiau apskaičiuotiems remiantis grynuoju pelnu.

Pagrindiniai pinigų srautų santykiniai rodikliai, susiję su įmonės mokumu, pateikiami 7 lentelėje.

9 lentelė. Santykiniai pinigų srautų rodikliai, susiję su įmonės mokumu

Rodikliai	Rodiklio apskaičiavimas	Rodiklio reikšmė
1. Trumpalaikių įsipareigojimų apmokėjimo pinigais koeficientas	$\frac{\text{Grynasis pagrindinės veiklos pinigų srautas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$	Rodo, kokia dalis trumpalaikių įsipareigojimų gali būti padengta pinigais. Kuo rodiklis aukštesnis, tuo įmonės finansinė būklė geresnė
2. Ilgalaikių įsipareigojimų apmokėjimo pinigais koeficientas	$\frac{\text{Grynasis pagrindinės veiklos pinigų srautas}}{\text{Ilgalaikiai įsipareigojimai}}$	Rodo, per kiek atskaitinių laikotarpių, esant pastoviam grynojo pinigų srauto iš pagrindinės veiklos dydžiui, įmonė galėtų padengti savo ilgalaikius įsipareigojimus. Kuo rodiklis aukštesnis, tuo įmonės finansinė būklė geresnė
3. Visų įsipareigojimų apmokėjimo pinigais koeficientas	$\frac{\text{Grynasis pagrindinės veiklos pinigų srautas}}{\text{visi įsipareigojimai}}$	Rodo, kokią dalį visų įsipareigojimų įmonė gali padengti pinigais. Kuo rodiklis aukštesnis, tuo įmonės finansinė būklė geresnė
4. Ilgalaikio turto didėjimo koeficientas	$\frac{\text{Ilgalaikio turto pokytis}}{\text{Grynasis pagrindinės veiklos pinigų srautas}}$	Rodo, kokia ilgalaikio turto padidėjimo dalis gali būti finansuojama iš vidinių šaltinių

Ypač tikslinga skaičiuoti ir vertinti trumpalaikių įsipareigojimų apmokėjimo pinigais koeficientą. Kuo didesnė grynojo pinigų srauto iš pagrindinės veiklos dalis tenka vienam trumpalaikių įsipareigojimų litui, tuo įmonė turės mažiau trumpalaikio mokumo problemų. Manoma, kad gerai dirbančiose įmonėse šis rodiklis turėtų būti ne mažesnis kaip 0,5. Mažesnė jo reikšmė rodo kritišką įmonės būklę ir per mažą pinigų sumą, gautą iš ūkinių gamybinių operacijų, poreikį sutelkti pinigus iš investicinės ar kitos veiklos. Dėl šio rodiklio parametro autoriai daug diskutuoja. Kai kurių tyrimų duomenimis, jis turėtų būti didesnis kaip 1. Ne mažiau svarbus ir antrasis rodiklis – ilgalaikių įsipareigojimų apmokėjimo pinigais koeficientas. Didėjanti šio rodiklio reikšmė atspindi ilgalaikį įmonės mokumą, o mažėjanti – gali pranašauti būsimus ilgalaikio mokumo sunkumus. Tačiau laikinas šio rodiklio sumažėjimas nėra labai pavojingas, nes pinigai ilgalaikiams įsipareigojimams apmokėti gali būti panaudoti iš pinigų srautų, sukurtų investicinėje ir finansinėje veikloje.

Norint palengvinti palyginamąją įmonių analizę, autorių nuomone, reikėtų ne tik nustatyti pinigų srautų santykinius rodiklius, bet ir orientacines jų reikšmes, kurios palengvintų įmonių finansinės veiklos įvertinimą. Šios orientacinės reikšmės turėtų būti nustatomos atsižvelgiant į ekonominę Lietuvos padėtį ir įmones, sugebančias tokiomis sąlygomis pasiekti gerų veiklos rezultatų. Pinigų srautų analize, padedančia nustatyti pinigų įmokų ir išmokų reguliarumą, domisi ir išorės, ir vidaus vartotojai. Tačiau vidaus vartotojams svarbiau žinoti, ar įmonė gali patraukti investuotojų dėmesį. Be to, nagrinėjant pinigų srautus iš pagrindinės veiklos vidaus vartotojų požiūriu, reikia nustatyti, ar įmonė gavo pakankamai pinigų skoloms grąžinti, normaliai veiklai vykdyti, dividendams mokėti ir naujoms investicijoms įgyvendinti nenaudodama išorės finansavimo šaltinių.

Reikia paminėti ir kitus įmonės pinigų srautus, apibūdinančius santykinius rodiklius. Tai rodikliai, apibūdinantys pinigų apyvartos ciklą – ciklo trukmę ir pinigų apyvartumą:

$$\text{pinigų apyvartos ciklo trukmė} = \frac{\text{vidutiniai pinigų likučiai per laikotarpį} \times \text{laikotarpis}}{\text{pinigų apyvarta per laikotarpį}}.$$

Vidutiniams pinigų likučiams apskaičiuoti naudojami valdymo apskaitos duomenys (imami pinigų likučiai laikotarpio pradžioje ir pabaigoje, nors rekomenduojama sumuoti laikotarpį sudarančių mėnesių likučius ir dalyti iš mėnesių skaičiaus). Dažniausiai pasirenkama laikotarpio trukmė – metai (360 dienų) arba mėnuo (30 dienų). Laikotarpio apyvarta – tai

kreditinė apyvarta sąskaitose „Pinigai ir pinigų ekvivalentai“. Pinigų apyvartos ciklo trukmės rodiklis rodo, po kiek dienų nuo jų gavimo pinigai panaudojami. Jei šis laikotarpis labai trumpas, įmonė gali pritrūkti lėšų, jei per ilgas – prarandamos lėšos, kurios būtų gautos investavus pinigų perteklių:

$$\text{pinigų apyvartumas} = \frac{\text{tam tikro laikotarpio dienų skaičius}}{\text{pinigų apyvartos ciklo trukmė (dienos)}}.$$

Kuo didesnis pinigų apyvartumas, tuo mažiau pinigų reikia laikyti įšaldžius įmonėje. Pinigų apyvartumui įtakos turi pinigų ciklo trukmė – kuo trumpesnis pinigų ciklas, tuo didesnis pinigų apyvartumas.

Pinigų apyvartos ciklo trukmės ir pinigų apyvartumo rodikliai nusako, koku „greičiu“ įmonėje juda pinigai. Šie rodikliai parodo tą patį tik skirtingais matais: dienomis arba kartais per metus. Įmonių vadovai turi rūpintis, kad pinigų apyvartos ciklas netaptų per ilgas.

Pastaraisiais metais didėjant įmonių konkurencinei kovai vis daugiau dėmesio skiriama būsimiems pinigų srautams prognozuoti. Pinigų srautų prognozinė analizė atliekama pateikus prognozinį balanso, pelno (nuostolių) ataskaitos duomenis ir kitus planinius rodiklius. Prognozuojant būsimus pinigų srautus kartu priimami sprendimai, ką reikės daryti, jei pinigų srautai sumažės. Tik teigiami pinigų srautai gali garantuoti prestižą ir vertę, ilgalaikį dividendų išmokėjimą, paskolų grąžinimą laiku ir įmonės veiklos efektyvumo didėjimą.



KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. Kas yra pinigų srautai?
2. Kokiais būdais sudaroma pinigų srautų ataskaita? Kuo jie skiriasi?
3. Kaip klasifikuojami pinigų srautai?
4. Kokios yra svarbiausios pagrindinės veiklos pinigų įplaukos ir išmokos?
5. Kokios yra svarbiausios investicinės veiklos pinigų įplaukos ir išmokos?
6. Kokios yra svarbiausios finansinės veiklos pinigų įplaukos ir išmokos?

7. Kokie faktai nustatomi atliekant pinigų srautų analizę pagal veiklos sritis?
8. Ką rodo neigiami pinigų srautai?
9. Ką nustato horizontalioji pinigų srautų analizė?
10. Ką nustato vertikalioji pinigų srautų analizė?
11. Koks yra pinigų srautų ir įmonės mokumo ryšys?
12. Kokie svarbiausi pinigų srautų santykiniai rodikliai, apibūdinantys įmonės mokumą?
13. 13. Kokie svarbiausi pinigų srautų santykiniai rodikliai, apibūdinantys įmonės pelningumą?
14. Ką rodo grynojo pinigų srauto grąžos iš kapitalo koeficientas?
15. Kokie informacijos šaltiniai turi būti naudojami atliekant pinigų srautų prognozinę analizę?



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

Reikia pažymėti įplaukas ir išmokas, susijusias su pateiktų operacijų turiniu ir sugrupuoti jas pagal veiklos sritis. Teigiamus pinigų srautus pažymėti „+“ ženklu, o neigiamus „–“ ženklu.

Sprendimas

Nr.	Operacijos	Pagrindinės veiklos pinigų srautai	Investicinės veiklos pinigų srautai	Finansinės veiklos pinigų srautai
	Perparduoti skirtų kitų įmonių vertybinių popierių pirkimas	–		
	Pinigų įplaukos perleidus ilgalaikį turtą		+	
	Prekių ir suteiktų paslaugų pardavimas	+		
	Susigrąžintos paskolos iš trečiųjų asmenų		+	
	Sumokėtos draudimo įmokos	–		

Nr.	Operacijos	Pagrindinės veiklos pinigų srautai	Investicinės veiklos pinigų srautai	Finansinės veiklos pinigų srautai
	Paskolos (neatsižvelgiant į grąžinimo terminą) iš trečiųjų asmenų, tarp jų ir iš kredito įstaigų			+
	Vertybinių popierių įsigijimas		-	
	Gautos draudimo išmokos. Avansiniai pirkėjų mokėjimai	+		
	Ilgalaikio turto, skirto perparduoti, pirkimas	-		
	Kitų įmonių vertybinių popierių, įsigytų neperparduoti, perleidimas		+	
	Pirkėjų skolų sumažėjimas	+		
	Atsiskaitymai su tiekėjais	-		
	Savų akcijų supirkimas			-
	Išmokos įmonės darbuotojams	-		
	Perparduoti pirktų kitų įmonių vertybinių popierių ir kitų trumpalaikių investicijų pardavimas	+		
	Paskolos tretiesiems asmenims		-	
	Obligacijų, vekselių ir kitus vertybinių popierių išleidimas			+
	Trumpalaikių investicijų pirkimas	-		
	Komisinių pajamos	+		
	Visų rūšių akcijų išleidimas			+
	Žaliavų, prekių ir paslaugų pirkimas	-		

2 uždavinys

Apskaičiuokite svarbiausius pinigų srautų rodiklius turėdami šiuos duomenys (tūkst. Lt):

trumpalaikiai ataskaitinių metų įsipareigojimai – 240, praėjusių metų trumpalaikiai įsipareigojimai – 260, ilgalaikiai įsipareigojimai – 180, grynieji pinigų srautai iš pagrindinės veiklos – 63, nuosavas kapitalas – 510, visas turtas – 480.

Sprendimas

$$\text{Pinigų srauto iš pagrindinės veiklos koeficientas} = \frac{\text{grynieji pinigų srautai iš pagrindinės veiklos}}{\text{visas turtas}} = \frac{63}{480} = 0,13.$$

Šis koeficientas rodo, kad vienas turto litas uždirba 13 centų grynąjų įplaukų iš pagrindinės veiklos.

$$\text{Pinigų grąžos iš} = \frac{\text{grynieji pinigai iš pagrindinės veiklos}}{\text{nuosavo kapitalo koeficientas nuosavas kapitalas}} = \frac{63}{510} = 0,12.$$

Šis koeficientas reiškia, kad vienas nuosavo kapitalo litas uždirba 12 centų grynojo pinigų srauto iš įmonės pagrindinės veiklos.

Norint apskaičiuoti grynojo pinigų srauto iš pagrindinės veiklos santykį su visais įsipareigojimais koeficientą, pirmiausia reikia apskaičiuoti vidutinius metinius trumpalaikius įsipareigojimus.

Vidutiniai metiniai trumpalaikiai įsipareigojimai = (ataskaitinių metų trumpalaikiai įsipareigojimai + praėjusių metų trumpalaikiai įsipareigojimai) : 2 = 250 ((240 + 260) : 2).

Toliau apskaičiuojamas grynojo pinigų srauto iš pagrindinės veiklos santykis su visais įsipareigojimais.

$$\text{Grynojo pinigų srauto iš pagrindinės veiklos santykis su visais įsipareigojimais} = \frac{\text{grynieji pinigai iš pagrindinės veiklos}}{\text{vidutiniai trumpalaikiai įsipareigojimai} + \text{ilgalaikiai įsipareigojimai}} = \frac{63}{250 + 180} = 0,15.$$

Vienetą padalijus iš šio santykio galima prognozuoti, per kiek metų įmonė padengs visus savo įsipareigojimus, nekintant esamoms verslo sąlygoms.

Mūsų įmonėje tai įvyks po 6,7 metų ($1 : 0,15 = 6,667$).

8 tema

KAPITALO RINKOS RODIKLIAI IR JŲ ANALIZĖ

8.1. Įmonės finansavimo sistemos ir jų pasirinkimas

8.2. Kapitalo rinką apibūdinantys rodikliai, jų skaičiavimas ir vertinimas

Temos nagrinėjimo tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

- ▶ išmanyti įmonės finansavimo sistemą
- ▶ apibūdinti kapitalo rinką
- ▶ žinoti finansinių rinkų rūšis
- ▶ mokėti apskaičiuoti svarbiausius santykinius rodiklius, apibūdinančius kapitalo rinką

8.1. Įmonės finansavimo sistemos ir jų pasirinkimas

Kiekviena įmonė stengiasi didinti savo kapitalą. Tačiau tam reikia finansinių išteklių, kuriais apsirūpinti nėra paprasta. Kita vertus, kai kurių įmonių ir kitų rinkos dalyvių gaunamos pajamos yra didesnės nei išlaidos. Todėl atsiranda laisvų finansinių išteklių, kuriuos jie norėtų naudingai investuoti. Taip ir susidaro kapitalo rinka, kurią ekonominėje literatūroje autoriai apibūdina labai įvairiai.

Kapitalo rinką galima apibūdinti kaip prekybą santykinai ilgesnio laikotarpio finansiniais ištekliais, t. y. obligacijomis ir akcijomis. Ji dažniausiai skirstoma į pirminę ir antrinę kapitalo rinką. Pirminė rinka – tai naujai išleistų vertybinių popierių pirkimas ir pardavimas pirmą kartą. Antrinę kapitalo rinką sudaro prekyba jau esamais vertybiniais popieriais. Ūkinės operacijos šioje rinkoje nesukuria papildomų fondų kapitalo investicijoms finansuoti.

Kapitalo rinkai kiekvienoje šalyje atstovauja ne viena institucija. Tai institucijos, sujungiančios ilgalaikio kapitalo pasiūlą ir paklausą, t. y. vertybinių popierių biržą, bankai ir draudimo kompanijos.

Kiekviena įmonė kaip rinkos dalyvė rūpinasi savo finansavimo šaltiniais siekdama padidinti kapitalą, papildomai išleisdama vertybinių popierių, ypač tada, kai įmonei trūksta finansinių išteklių.

Taigi apie įmonės turimus verslo finansavimo šaltinius galime sužinoti iš balanso. Žinoma, įmonės turtas yra finansuojamas iš ilgalaikių ir trumpalaikių finansavimo šaltinių, tačiau turi būti laikomasi tam tikros tvarkos. Ilgalaikis turtas gali būti finansuojamas iš ilgalaikių arba trumpalaikių finansavimo šaltinių, pavyzdžiui, nuosavo kapitalo, ilgalaikių skolų, trumpalaikių skolų. Vadinasi, galima nustatyti, kokį kapitalą naudoja įmonė – nuosavą ar skolintą, ar esamo kapitalo struktūra rizikinga investuotojams, ar ji palanki kapitalą naudoti veiksmingai. Be abejo, kapitalo struktūra nėra labai rizikinga investuotojams, jei įmonės veikla daugiausia paremta nuosavu kapitalu.

Žinoma, įmonė trumpalaikio turto gali įsigyti už nuosavą kapitalą. Bet gali susiklostyti ir tokia padėtis, kai įmonei gali neužtekti nuosavo kapitalo veiklai organizuoti. Tada įmonė pritraukia skolintus finansavimo šaltinius, pavyzdžiui, ilgalaikius arba trumpalaikius įsipareigojimus. Toks pasirinkimas iš dalies priklauso nuo įmonės veiklos pobūdžio ir formos.

Tam tikru atveju geriau skolintis, nei turėti savo kapitalo (akcijų), tačiau turint akcijų galima išleisti papildomą akcijų emisiją ir taip pritraukti papildomų lėšų iš rinkos. Svarbiausia prisiminti, kad visas skolintas kapi-

talas, netgi iš ilgalaikių įsipareigojimų, turi būti padengtas per tam tikrą laikotarpį. Siekiant nustatyti tokio padengimo vertę, būtina planuoti būsimuosius pinigų srautus bei įvertinti įmonės galimybes paimti papildomą paskolą, jeigu jos finansavimo poreikiai išliks netgi to paties lygio arba padidės.

Rinkos ekonomika suteikia įmonei galimybę naudotis įvairiais finansavimo šaltiniais, nes yra daug finansinių rinkų, kuriose vyksta prekyba įvairiais finansiniais ištekliais, ir tą prekybą vykdo įvairios institucijos. Be to, įvairios rinkos aptarnauja įvairius klientus bei prekiauja daugelyje šalių vietų. Gali būti išskiriamos net šešios finansinių rinkų rūšys:

1. Fizinio turto rinka, kurią dar galima vadinti materialiojo turto rinka. Ši rinka susijusi su materialiojo turto prekyba. O finansinio turto rinka – tai prekyba akcijomis, obligacijomis, vekseliais ir kitais nuosavybės elementais.

2. Būsimųjų sandorių rinka – tai sąlygų dėl turto pardavimo ar pirkimo nustatytu, sutartu metu rinka.

3. Pinigų rinkos – tai prekyba paskolintais vertybiniais popieriais, kurių mokėjimo terminas – vieneri metai. Kapitalo rinkos – tai prekyba ilgalaikiais paskolintais vertybiniais popieriais ir akcijomis.

4. Hipotekinės rinkos, susijusios su gyvenamojo, komercinio, pramonės, žemės ūkio nekilnojamojo turto paskolomis.

5. Pasaulio, nacionalinės, regionų ir vietos rinkos.

6. Pirminės ir antrinės rinkos.

Be abejo, galimos ir kitos klasifikacijos, tačiau šios klasifikacijos tikslas – parodyti, kad finansinės rinkos yra įvairios ir nuo kapitalo rinkų skiriasi savo objektu, priemonėmis ir institucijomis.

O mikroekonominio lygiu galime išskirti penkių dalių įmonės finansavimo sistemą:

1. *įmonės finansavimas iš savų išteklių;*

2. *tiesioginis finansavimas per kapitalo rinkos mechanizmą;*

3. *įmonės kreditavimas per bankų sistemą (kreditavimas);*

4. *biudžetinis finansavimas;*

5. *ūkio subjektų tarpusavio finansavimas.*

Šių finansavimo sistemų esmė tokia.

1. *Įmonės finansavimas iš savų išteklių.* Įmonė finansinius išteklius sukuria pati gaudama pelną. Įmonei veikti reikia papildomų lėšų ir finansinių išteklių.

Siekdama pagerinti finansavimo būklę, įmonė gali neišmokėti dividendų ir panaudoti juos reinvesticiniams tikslams. Sukurto pelno įmonei finansuoti gali neužtekti. Jo nauda gali būti trumpalaikė, o ne ilgalaikė. Pažymėtina, jog dividendų politika gali veikti ir akcinio kapitalo išlaidas.

Taip atsitinka dėl akcininkų siekio gauti pajamas dabar, o ne ateityje. Būsimos pajamos iš padidėjusio kapitalo taip pat gali būti rizikingesnės už dabar gautus dividendus.

Tiesioginis finansavimas per kapitalo rinkos mechanizmą. Rinkos sąlygomis joje visuomet yra laisvų finansinių išteklių, kuriuos už atitinkamą atlygį išteklių savininkai gali suteikti rinkos dalyviams.

3. *Įmonės kreditavimas per bankų sistemą.* Bankai suteikia dideles galimybes visiems rinkos dalyviams papildyti finansinius išteklius. Bankinio kreditavimo pranašumai tokie:

- 1) leidžia nuolat didinti finansinius išteklius ir pelną;
- 2) galima turėti finansinių išteklių įvairiais laikotarpiais.

4. *Biudžetinis finansavimas.* Jis, galimas dalykas, nemokamas, nes finansinės biudžeto lėšos skiriamos negražintinai. Rinkos sąlygomis galimybių finansuoti iš biudžeto mažėja. Veikiančios valstybinės įmonės yra finansuojamos iš biudžeto (dažniausiai kompensuojant sąnaudas) ir tuo pat metu vykdo mišrią ūkinę veiklą. Tokios įmonės tampa pranašesnės už kitus laisvos rinkos dalyvius.

5. *Ūkio subjektų tarpusavio finansavimas.* Šis finansavimas galimas, kai įmonės susisaisto prekybiniais, gamybiniais ir kitais tarpusavio santykiais. Komercinis kreditas daugiausia susiformuoja netobulai vykstant atsiskaitymo procesui. Kaip greitai atsiskaitoma ir kiek lėšų sukaupiama atsiskaitymų sistemoje, iš dalies priklauso nuo bankinės sistemos ir atskirų įmonių padalinių veiklos efektyvumo.

Verslo finansavimas labai priklauso nuo įmonių galimybių apsirūpinti finansiniais ištekliais ir juos padidinti. Todėl daugelis rinkos dalyvių stengiasi pasinaudoti kapitalo rinkų galimybėmis.

8.2. Kapitalo rinką apibūdinantys rodikliai, jų skaičiavimas ir vertinimas

Kapitalo rinkos mechanizmas yra sudėtingas, bet visi rinkos dalyviai juo domisi ir kiekvienas finansinės informacijos vartotojas nori gauti išsamią informaciją apie procesus, vykstančius ne tik fondų rinkoje, bet ir konkrečiose įmonėse. Tokią informaciją apie kapitalo rinką suteikia kapitalo rinką apibūdinantys rodikliai. Svarbiausieji kapitalo rinką apibūdinantys rodikliai yra:

- 2) paprastosios akcijos pelnas;
- 3) akcijos kainos – pelno koeficientas;
- 4) akcijos nominalioji buhalterinė vertė;

- 5) akcijos tikrosios vertės koeficientas;
- 6) dividendų išmokėjimo koeficientas;
- 7) dividendų pajamingumas.

Vienas iš pagrindinių kapitalo rinkos rodiklių yra pelnas, tenkantis vienai paprastajai akcijai (akcijos pelnas). Akcijos pelnas yra vienos paprastos akcijos uždirbtas pelnas per ataskaitinį laikotarpį. Akcijos pelno rodiklį daugelis užsienio įmonių nurodo pelno (nuostolio) ataskaitos pabaigoje atskira eilute. Juo ypač domisi esami ir potencialūs investuotojai. Kuo didesnis šis rodiklis, tuo geresnė akcininkų padėtis, didesnis jų suinteresuotumas turėti daugiau akcijų. Šis rodiklis įvertinamas paprastai nagrinėjant pelną, skiriamą dividendams išmokėti ir gamybai plėsti.

Akcijos pelno rodiklio skaičiavimo metodika priklauso nuo kapitalo struktūros. Skiriamos dvi įmonių kapitalo struktūros rūšys: paprasta ir kompleksinė. Kapitalo struktūra laikoma paprasta, kai didesnę išleistų vertybinių popierių dalį sudaro paprastosios akcijos, o konvertuojamų vertybinių popierių, garantų, pasirinkimo ar kitų teisių, kurios leidžia konvertuoti į paprastas akcijas, lyginamasis svoris yra nedidelis.

Skaičiuojant ir vertinant kapitalo rinką apibūdinančius rodiklius pirmausia nustatoma kapitalizacijos suma. Esant paprastai kapitalo struktūrai ji apskaičiuojama kaip paprastųjų akcijų skaičius ir akcijos rinkos kainos sandauga. Į sudėtingos kapitalo struktūros sudėtį įeina ne vien tik akcinis kapitalas, bet ir akcijų priedai, rezervai, nepaskirstytasis pelnas ir net ilgalaikiai įsipareigojimai obligacijoms. Taigi bendra obligacijų, privilegijuotojų akcijų, paprastųjų akcijų, apmokėto kapitalo ir nepaskirstytojo pelno suma sudaro bendrą kapitalizacijos sumą. Kapitalizacija, esant paprastai kapitalo struktūrai, apskaičiuojama taip:

kapitalizacija = paprastųjų akcijų skaičius (*Number of ordinary shares*) x akcijos rinkos kaina.

Kapitalizacija, esant kompleksinei kapitalo struktūrai, apskaičiuojama taip:

kapitalizacija = (akcinis kapitalas + akcijų priedai + rezervai + nepaskirstytasis pelnas + ilgalaikiai įsipareigojimai obligacijoms) x akcijos rinkos kaina.

Šis rodiklis atspindi sumą, kurią turėtų sumokėti investuotojas, siekdamas rinkoje įsigyti įmonę konkrečiu laiko momentu. Skaičiuojant šį rodiklį atsižvelgiama tik į faktinį išleistų ir apmokėtų paprastųjų akcijų (paprastieji akcininkai suteikia įmonei ilgalaikį nuosavą kapitalą, tikėdamiesi gauti naudos iš didėjančios šių akcijų rinkos kainos) skaičių sandorio metu. Jei per metus įmonė išleido vieną ar kelias papildomas akcijų

emisijas, tai kapitalizacija perskaičiuojama nuo padidėjusio įstatinio kapitalo įregistravimo dienos.

Vertinant įmonės vertybinių popierių sudėtį ir skaičiuojant kapitalizacijos koeficientus, dažnai į bendrą kapitalizacijos sumą įtraukiamas ne tik balanso pasyve nurodytas kapitalo straipsnis (akcijų vertė), bet ir išleistos įmonės obligacijos. Gautoji suma prilyginama 100 proc. ir nustatomas kiekvienos vertybinių popierių rūšies lyginamasis svoris, palyginti su bendra kapitalizacijos suma. Pelnas, akcijų priedai dažnai priskiriami prie paprastųjų akcijų, nes šitas pelnas sudaro papildomą paprastųjų akcijų sumą. Didžiausia kapitalizacijos struktūros dalis tenka paprastoms akcijoms. Jų koeficiento dinamikos tyrimas rodo kapitalizacijos struktūros pokytį. Padėtis, kai padidėja obligacijų kapitalizacijos koeficientas ar privilegijuotų akcijų lyginamasis svoris, nėra patraukli potencialiems investuotojams – ji reiškia, kad skirstant pelną paprastųjų akcijų savininkams liks mažiau pelno dividendams išmokėti nei priešingu atveju, kai privilegijuotų akcijų ir obligacijų bus mažai.

Kiekvieno elemento dalis, palyginti su kapitalizacijos apimtimi, rodo kiekvienos vertybinių popierių rūšies kapitalizacijos koeficientą. Jeigu įmonėje didelį lyginamąjį svorį sudaro obligacijos, tai tokia padėtis gali sumažinti investuotojų susidomėjimą privilegijuotosiomis ir paprastomis akcijomis. Tokią pačią padėtį gali lemti ir didelis privilegijuotųjų akcijų lyginamasis svoris, nes ir procentai už obligacijas, ir privilegijuotųjų akcijų dividendai išmokami pirmiau negu paprastųjų akcijų.

Esant paprastai kapitalo struktūrai, akcijos pelnas skaičiuojamas taip:

$$\text{paprastos akcijos pelnas} = \frac{\text{pelnas, tenkantis paprastųjų akcijų savininkams}}{\text{vidutinis paprastųjų akcijų esančių apyvartoje, skaičius}}$$

$$\text{arba} \frac{\text{grynasis pelnas} - \text{privilegijuotųjų akcijų dividendai}}{\text{vidutinis paprastųjų akcijų esančių apyvartoje, skaičius}}.$$

Šių formulių vardiklyje turi būti nurodomas vidutinis paprastųjų akcijų skaičius, nes akcijų skaičius apyvartoje nėra pastovus.

Kitokia yra akcijos pelno skaičiavimo metodika esant **kompleksinei kapitalo struktūrai**.

Kapitalo struktūra laikoma kompleksine, jeigu įmonė naudoja finansines priemones, kurios suteikia investuotojams galimybę įsigyti paprastųjų akcijų lengvatinėmis sąlygomis arba konvertuoti turimus vertybinius popierius į paprastas akcijas. Tokių finansinių priemonių pavyzdžiai yra konvertuojamosios obligacijos (obligacijos, kurias investuotojas bet

kada gali pakeisti į paprastas akcijas), konvertuojamosios privilegijuotosios akcijos (privilegijuotosios akcijos, kurias investuotojas gali bet kada pakeisti į paprastas akcijas); pasirinkimo teisė (teisė nusipirkti paprastąją akciją iš anksto nustatyta kaina; paprastai suteikiama darbuotojams); garantas (teisė nusipirkti paprastąją akciją iš anksto nustatyta kaina; paprastai ši teisė suteikiama obligacijų pirkėjams).

Kiekviena finansinė priemonė, galinti padidinti paprastųjų akcijų skaičių apyvartoje, laikoma potencialiu paprastųjų akcijų ekvivalentu. Finansinės priemonės, suteikiančios galimybę padidinti akcijų skaičių apyvartoje, gali sumažinti akcijos pelną. Kitas labai svarbus rodiklis yra akcijos ir pelno koeficientas. Jis apskaičiuojamas taip:

$$\text{akcijos kainos ir pelno koeficientas} = \frac{\text{akcijos rinkos kaina}}{\text{akcijos pelnas}}.$$

Šis koeficientas atskleidžia, kiek investuotojas moka už vieną įmonės pelno litą. Jis leidžia palyginti dvi ar daugiau įmonių, nes nustato akcijos rinkos kainos ir jai tenkančio pelno dalies ryšį. Paprastai investuotojai moka didesnę kainą už akcijas tokios įmonės, kurios pelnas turi tendenciją didėti. Be abejo, šis rodiklis yra vertingesnis lyginant tos pačios šakos įmones.

Siekiant įvertinti įmonės plėtros perspektyvas ir akcijos kainos tendencijas rinkoje galima apskaičiuoti prognozuojamą rodiklį. Šiuo atveju, skaičiuojant pelną, tenkantį vienai akcijai, remiamasi įmonės numatomu ateinančio laikotarpio pelnu.

Akcijos nominalioji buhalterinė vertė = (akcinis kapitalas – privilegijotų akcijų dalis ir jų dividendai) / paprastųjų akcijų skaičius.

Rodiklis rodo teorinę paprastosios akcijos vertę. Apskaičiuojant privilegijuotoms akcijoms tenkančią turto dalį remiamasi nominaliąja privilegijuotos akcijos verte.

Akcijos tikrosios vertės koeficientas = akcijos rinkos kaina / akcijos nominalioji buhalterinė vertė.

Rodiklis atspindi, kiek investuotojas moka už vieną turto litą, į kurį jis teoriškai turėtų teisę likviduojant įmonę.

$$\text{Dividendų pajamingumas} = \frac{\text{vienos paprastosios akcijos dividendai}}{\text{paprastosios akcijos rinkos kaina}}.$$

Rodiklis rodo investicijų į akcijas pajamingumą. Lyginant su bankų depozitu ar vyriausybės obligacijų palūkanomis, galima įvertinti, ar investicijos į akcijas pelningos ir ar pagrįsta akcijos rinkos kaina.

$$\text{Dividendų išmokėjimo koeficientas} = \frac{\text{vienos paprastosios akcijos dividendai}}{\text{vienos paprastosios akcijos pelnas}}.$$

Dividendų išmokėjimo koeficientas atskleidžia, kokia įmonės pelno dalis skiriama išmokėti akcininkams dividendus.

Nagrinėjant kapitalo rinkos rodiklius neužtenka vien apskaičiuoti jų reikšmes, svarbu juos palyginti su praėjusių laikotarpių duomenimis, su analogiškų kitų įmonių, konkurentų rodikliais, nes tik tada galima spręsti, ar investicijos į vertybinius popierius prasmingos. Priešingu atveju konkurencinės rinkos sąlygomis įmonės finansinė būklė gali labai susvyruoti.



KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. Kokie gali būti įmonės finansavimo šaltiniai?
2. Kas yra kapitalo rinka?
3. Kas yra pirminė ir antrinė kapitalo rinka?
4. Kokie yra svarbiausieji kapitalo rinką apibūdinantys rodikliai?
5. Kaip apskaičiuojamas paprastosios akcijos pelnas?
6. Kodėl svarbu skaičiuoti akcijos kainos ir pelno koeficientą, ką jis rodo?
7. Ką rodo akcijos tikrosios vertės koeficientas?
8. Kaip apskaičiuojamas dividendų išmokėjimo koeficientas?



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

Remdamiesi lentelėje pateiktais duomenimis apskaičiuokite kapitalizacijos koeficientus.

Rodikliai	Suma (Lt)	Kapitalizacijos koeficientai (proc.)
Obligacijos	554 000	28,33
Privilegijuotosios akcijos	24 000	1,25
Paprastosios akcijos	300 000	} 70,42
Akcijų priedai	64 000	
Nepaskirstytasis pelnas	996 000	
Nematerialus turtas (–)	8 000	
Bendra kapitalizacija	1920 000	100,0

Sprendimas

Kaip matyti iš lentelės duomenų, apskaičiuoti kapitalizacijos koeficientai atspindi įmonės finansavimo struktūrą. Bendra kapitalizacijos suma prilyginama 100 proc. Remdamiesi finansavimo struktūros absoliučiaus dydžiais nustatome finansavimo šaltinių sudėtį procentais. Mūsų pavyzdyje įmonės veikla buvo finansuojama iš penkių šaltinių. Iš jų apmokėtas kapitalas ir nepaskirstytasis pelnas sudaro papildomą paprastųjų akcijų draudimo sumą, todėl jų kapitalizacijos rodiklis yra pats didžiausias (70,42 proc.), o tai vertinama teigiamai. Turint šiuos duomenis galima apskaičiuoti keletą santykinių rodiklių, tenkančių vienai obligacijai, akcijai ir pan.

2 uždavinys

Prekybos įmonė prekiauja pirkdama ir parduodama prekes kreditan. Remdamiesi toliau pateikto balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitų duomenimis apskaičiuokite kapitalo rinkos rodiklius ir pateikite apibendrinančias išvadas.

Įmonės pelno (nuostolių) ataskaita (tūkst. Lt)

Rodikliai	2009 m.	2010 m.
Pardavimo pajamos	4 550	5 000
Pardavimo savikaina	3 330	3 660
Bendrasis pelnas	1 220	1 340
Veiklos sąnaudos	400	380
Veiklos pelnas	820	980
Mokėtinos palūkanos	100	80
Pelnas (nuostoliai) prieš apmokestinimą	720	880
Pelno mokestis	210	250
Grynasis pelnas	510	630

Papildoma informacija (tūkst. Lt)

	2009 m.	2010 m.
Akcijos rinkos kaina	1,2	1,3
Apskaičiuoti dividendai	300	330
Nepaskirstytas ataskaitinių metų pelnas	210	300
Perkeltas nepaskirstytas pelnas	420	630
Nepaskirstytas pelnas iš viso:	630	930

Įmonės balansas (tūkst. Lt)

Rodikliai	2009 m.	2010 m.
Turtas		
Ilgalaikis turtas	1 820	1 730
Trumpalaikis turtas	1 790	2 120

Atsargos	690	740
Debetinė skola	760	820
Pinigai ir jų ekvivalentai	340	560
Turtas iš viso:	3 610	3 850
Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai		
Kapitalas ir rezervai	1 630	1 930
Akcinis kapitalas (paprastomis akcijomis po 1 Lt)	1 000	1 000
Nepaskirstytasis pelnas (nuostolis)	630	930
Ilgalaikiai įsipareigojimai	1 980	1 920
Finansinės skolos	1 000	800
Skolos tiekėjams	470	540
Mokėtini mokesčiai	210	250
Mokėtini dividendai	300	330
Trumpalaikiai įsipareigojimai	3 610	3 850

S p r e n d i m a s

Palūkanų apmokėjimo koeficientas:

2009 m. = $820 : 100 = 8,2$;

2010 m. = $980 : 80 = 10$.

Palūkanų apmokėjimo koeficientas ypač reikšmingas ilgalaikių paskolų tiekėjams. Didelis koeficientas reiškia, kad skolintojai yra sąlyginai saugūs. Jeigu koeficientas mažas, potencialūs skolintojai gali nesuteikti įmonei ilgalaikių paskolų.

Pelnas, tenkantis vienai akcijai:

2009 m. = $510 : 1000 = 0,51$;

2010 m. = $630 : 1000 = 0,63$.

Teigiamas rinkos kainos ir pelno santykio pokytis:

2009 m. = $1,2 : (630:1000) = 2$;

2010 m. = $1,3 : (930:1000) = 1,39$.

Uždirbtų dividendų koeficientas:

2009 m. = $(300 : 1000) : 1,2 = 0,25$;

2010 m. = $(330 : 1000) : 1,3 = 0,25$.

Pateiktame pavyzdyje visi apskaičiuoti rodikliai liudija, kad ši įmonė tinkama investicijoms, nes pelnas, tenkantis vienai akcijai, nagrinėjamuoju laikotarpiu didėjo, be to, teigiamą tendenciją rodo teigiamas rinkos kainos ir pelno santykio pokytis ir tai, kad uždirbtų dividendų koeficientas nepakito. Ilgalaikiai skolintojai taip pat gali pasitikėti įmone.

9 tema

ĮMONĖS VEIKLOS TĘSTINUMO IR PLĖTROS ANALIZĖ

9.1. Įmonės veiklos tęstinumo ir jo analizės reikšmė konkurencingos rinkos sąlygomis

9.2. Bankroto tikimybės analizės metodika

Temos nagrinėjimo tikslas – įgyti žinių ir ugdyti gebėjimus:

- ▶ suprasti įmonės veiklos tęstinumo svarbą
- ▶ apibūdinti įmonės veiklos rizikas
- ▶ išmanyti įmonės bankroto analizės metodiką
- ▶ mokėti praktiškai apskaičiuoti Altmano Z modelius

9.1. Įmonės veiklos tęstinumo ir jo analizės reikšmė konkurencingos rinkos sąlygomis

Įmonės veiklos tęstinumas reiškia, kad jos veiklos laikotarpis yra ne-ribotas ir kad jos nenumatoma likviduoti. Įmonės veiklos tęstinumas yra vienas iš svarbiausių buhalterinės apskaitos principų. Jo turi būti laikoma-si ir tvarkant apskaitą, ir vykdant visas ūkines, gamybinės, komercinės, finansines ir investicines operacijas. Šis principas netaikomas, kai prii-mamas sprendimas likviduoti įmonę, taip pat toms įmonėms, kurios įstei-giamos ribotam veiklos laikotarpiui.

Daugelio pasaulio šalių įmonių praktika rodo, kad užtikrinti įmonės veiklos tęstinumą nelengva. Konkurencingos rinkos sąlygomis kiekvienas verslas patiria didesnę ar mažesnę riziką. Nė viena įmonė nėra garantuota, kad jos veikla visą laiką bus tęstina, jos paslaugos nuolat bus paklausios, o dėl paklausos svyravimų nereikės keisti veiklos masto, atleisti darbuo-tojų, daryti papildomų išlaidų ir pan. Įmonių vadovai, siekdami didesnio pelno, imasi rizikingos veiklos, o nenorintys rizikuoti dažniausiai merdi arba neišlaikę konkurencijos bankrutuoja. Todėl įmonių vadovai turi mo-kėti įvertinti savo verslo riziką, žinoti jos ribas ir neperžengti jų, kad ne-patirtų bankroto.

Kiekvienos įmonės veikla vienu ar kitu jos gyvavimo laikotarpiu gali susidurti su įvairiausiomis rizikos rūšimis. Ekonominėje literatūroje apra-šyta daugybė rizikos rūšių, jos suskirstytos į grupes pagal įvairius poży-mius. Tačiau dažniausiai išskiriamos vidaus ir išorės rizikos rūšys, dėl kurių įtakos nutrūksta įmonės veiklos tęstinumas. Vidaus rizika daugiausia priklauso nuo įmonės vadovų profesinės kompetencijos ir darbuotojų pastangų darniai dirbti. Išorės riziką lemia nuo įmonės veiklos nepriklausomi veiksniai – politiniai, ekonominiai, socialiniai, teisiniai, demografi-niai ir kt. Visos rizikos rūšys yra svarbios. Jos dažniausiai būna tarpusa-vyje susijusios: vienos rizikos lygio pokytis gali lemti kitos rizikos lygio pokytį.

Kiekvienoje įmonėje yra rizikingų veiklos sričių, jas būtina nuolat tirti. Labai svarbu nustatyti pačias svarbiausias rizikos rūšis, kurios la-biausiai lemia įmonės veiklos rezultatus. Analizės metu būtina nustatyti ir išsiaiškinti:

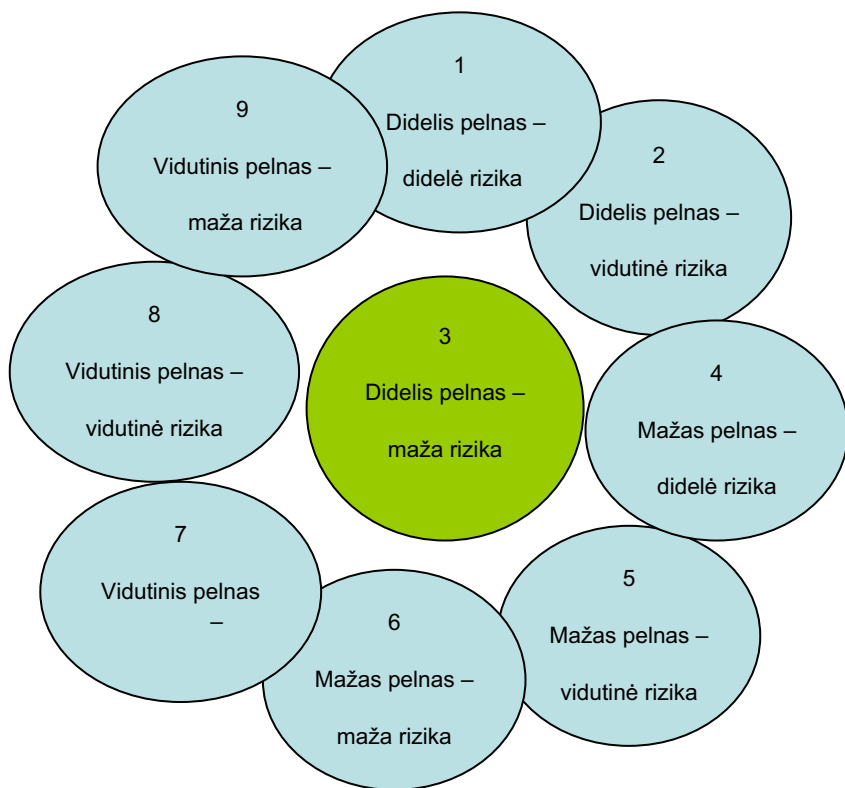
- 1) ar vadovybė žino, kurios veiklos sritys yra rizikingiausios;
- 2) ar vadovybė gali ir sugeba kontroliuoti šias rizikos sritis;
- 3) kokia konkrečių rizikos rūšių įtaka svarbiausiems įmonės verslo procesams ir informacijos srautams;

4) kokie galimi rizikos padariniai, kiek jie reikšmingi dabartinei ir būsimai įmonės veiklai;

5) kiek tikėtina, kad įmonės veikla pakryps neigiama linkme, kokia verslo iškilimo galimybė.

Siekdami nustatyti ir kuo objektyviau įvertinti rizikingiausias veiklos sritis, įmonių vadovai ir analitikai turi nuolat stebėti verslo šakos tendencijas, ieškoti naujų rinkų ir verslo plėtros galimybių.

Rizika visada siejama su pelnu. Galimi pelno ir rizikos santykio variantai pavaizduoti 28 pav.



28 pav. Pelno ir rizikos santykio variantai

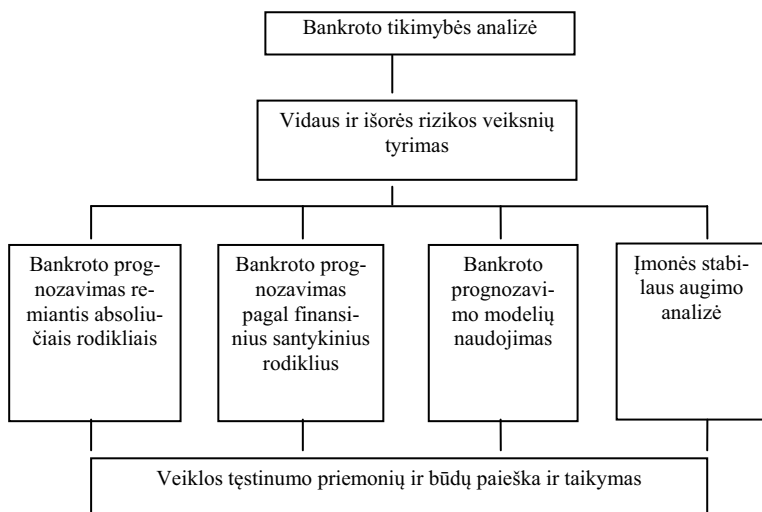
Iš šios schemos daugelis pasirinktų trečią variantą, t. y. esant mažai rizikai norėtų gauti didelį pelną. Tačiau šiuo atveju būtina pažymėti labai svarbų dalyką: didelis pelnas ir maža rizika yra vienas kitam prieštarau-

jantys tikslai. Praktika rodo, kad esant mažai rizikai tikimybė gauti didelį pelną yra nedidelė. Todėl verslo pasaulyje dažnai pasirenkamas pirmas variantas: didelis pelnas – didelė rizika. Kuo didesnio pelno siekis aiškinamas kaip kompensacija už priimtą didelę riziką. Tačiau praktika patiekia ir kitą formulę: kuo didesnė rizika – tuo galimi didesni nuostoliai. Todėl svarbu nuolat vertinti riziką, tirti ją lemiančius veiksnius ir priežastis, t. y. sugebėti ją valdyti. Jeigu rizika nevaldoma, esant nepalankioms aplinkybėms įmonė gali ištikti bankrotas, t. y. tapti negalima įmonės tęstina veikla. Bankrotas yra įmonės nemokumas, negalėjimas išsimokėti skolų. Bankrotas gali turėti neigiamų padarinių ne tik pačiai įmonei, bet ir kitoms įmonėms bei institucijoms, valstybei ir visai visuomenei, t. y. bankrotai sukelia daug ekonominių ir socialinių problemų ne tik konkrečios įmonės, bet ir valstybės bei visuomenės mastu. Bankrutuojanti įmonė neatsiskaito su kreditoriais, prarandama gamybinė galia, susilpnėja bendras šalies ūkio konkurencingumas, didėja nedarbas, valstybės lėšų poreikis darbo jėgai perkvalifikuoti, įvairioms socialinėms išmokoms ir pan., taip pat gyventojų nepasitenkinimas esama silpna šalies ūkio būkle, kyla netikrumo dėl ateities jausmas. Tiesa, kai kurie autoriai į bankrotą pažvelgė iš kitos pusės, t. y. kaip į neatsiejamą rinkos santykių dalį, kuri gali skatinti technikos, gamybos ir visuomenės pažangą. Šį teiginį galima pagrįsti tuo, kad ūkis atsikrato neveiksmingų, neperspektyvių ir nuostolingai veikiančių įmonių, dažnai gaminančių paklausos neturinčius gaminius, be to, vietoje bankrutavusių įmonių atsiranda naujos įmonės, kurios sukuria naujas darbo vietas. Tačiau reikia pripažinti, kad įmonių bankrotai yra nuostolingas visuomenei reiškinys ir su juo reikia kovoti.

9.2. Bankroto tikimybės analizės metodika

Kiekvienos įmonės tikslas – užtikrinti veiklos tęstinumą, todėl iš anksto reikia rūpintis bankroto prevencijos priemonėmis. Vienas iš veiksmingiausių bankroto prevencijos būdų yra finansinė analizė, kurios metu galima gana tiksliai nustatyti bankroto tikimybę. Svarbu, kad ši analizė būtų atliekama nuolat ir nuosekliai. Įmonių bankroto tikimybei nustatyti rekomenduojama naudoti kompleksinę analizę (žr. 29 pav.) Kadangi įmonių bankrotai yra tiesiogiai susiję su įvairiomis verslo rizikomis ir dažniausiai yra jų rezultatas, analizę tikslinga pradėti nuo vidaus ir išorės rizikos veiksnių tyrimo. Šiam tyrimui būtini sintetinės ir analitinės buhalterinės apskaitos duomenys, taip pat neįtraukti į apskaitą analizės šaltiniai. Atliekant analizę ypač reikia atkreipti dėmesį į tokius atvejus, kai

įmonė laiku nemoka darbo užmokesčio ir su darbo santykiais susijusių išmokų, įstatymu nustatytų mokesčių bei privalomųjų įmokų, negrąžina kreditų ir nevykdo kitų sandoriais prisiimtų įsipareigojimų. Apie silpnėjančią finansinę įmonės padėtį liudija mažėjanti akcijų rinkos kaina, sumažėjusi įmonės užimamos rinkos dalis, nepastovūs užsakymai, neritminga gamyba, pasenusios technologijos, bloga sandėlių, ūkio ir administracinių pastatų būklė bei jų apsauga, konfliktai su verslo partneriais ir daugelis kitų rizikos veiksnių.



29 pav. Bankroto tikimybės analizės metodika

Konkretesnę informaciją apie įmonės bankroto tikimybę gauname atlikę finansinių ataskaitų straipsnių pokyčių analizę. Apie tai jau buvo rašyta vertinant absoliučių rodiklių naudojimą analizėje, t. y. ką reiškia vieno ar kito finansinių ataskaitų straipsnio (absoliutaus rodiklio) padidėjimas ar sumažėjimas. Čia dar priminsime, kad apie bankroto tikimybę gali daug pasakyti pardavimo pajamų mažėjimas. Ypač tai akivaizdu, kai pajamos mažėja esant pastovioms parduodamos produkcijos ir teikiamų paslaugų kainoms. Sunkią finansinę įmonės būklę paprastai rodo apyvartinio kapitalo trūkumas, didelės atsargų, ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų sumos.

Tačiau prognozuojant įmonės bankroto tikimybę daugiausia dėmesio reikia skirti finansinių santykių rodiklių skaičiavimui ir vertinimui. Kaip jau minėta, iš finansinės atskaitomybės galima apskaičiuoti per 100 santykių rodiklių. Todėl dėsniai kyla klausimas, kurie iš jų gali būti panaudoti įmonių veiklos tęstinumui ir bankrotui prognozuoti. Prie svarbiausių santykių rodiklių, iš kurių reikšmių galime spręsti apie įmonės bankroto tikimybę, pirmiausia priskirtini šie:

1. bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas;
2. bendrasis skolos koeficientas;
3. grynasis pardavimo pelningumas;
4. finansinio sverto koeficientas;
5. apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas.

Norint įsitikinti šių rodiklių reikšmingumu vertinant bankroto tikimybę, svarbu jų reikšmes palyginti su Altmano bankroto prognozavimo modelių reikšmėmis. Nors yra daug bankroto prognozavimo modelių, daugelis užsienio ir lietuvių autorių tinkamiausiais laiko tris Altmano modelius, kuriuos pats autorius pavadino Z modeliais.

Pirmojo modelio formulė tokia:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 0,999x_5; \text{ čia:}$$

$$x_1 = \frac{\textit{apyvartinis kapitalas}}{\textit{turtas}};$$

$$x_2 = \frac{\textit{nepaskirstytas pelnas}}{\textit{turtas}};$$

$$x_3 = \frac{\textit{pelnas iki apmokestinimo}}{\textit{turtas}};$$

$$x_4 = \frac{\textit{nuosavo kapitalo rinkos vertė}}{\textit{įsipareigojimai}};$$

$$x_5 = \frac{\textit{pardavimo pajamos}}{\textit{turtas}}.$$

Šis modelis skirtas įmonių, registruotų vertybinių popierių biržose, bankroto tikimybei nustatyti. Atsižvelgiant į Z koeficiento dydžį daroma apibendrinta išvada apie bankroto tikimybę. Jei, remiantis šia formule, apskaičiuota Z reikšmė mažesnė nei 1,80, bankroto tikimybė labai didelė. Jei Z reikšmės intervalas yra 1,81–2,70, bankroto tikimybė didelė, o jei patenka į intervalą 2,80–2,90, galimas bankrotas. Bankroto tikimybė labai maža, jei apskaičiuota Z reikšmė didesnė už 3,0. Autoriaus nuomone, taikant šį modelį, bankroto tikimybę prieš vienus metus galima numatyti 90 proc., prieš dvejus metus – 70 proc., prieš trejus metus – 50 proc. tikslumu.

Įmonėms, kurių akcijos nekotiruojamos vertybinių popierių biržoje, E. Altmanas siūlo taikyti tokią formulę:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,3107x_3 + 0,420x_4 + 0,999x_5; \text{ čia:}$$

$$x_1 = \frac{\textit{apyvartinis kapitalas}}{\textit{turtas}};$$

$$x_2 = \frac{\textit{nepaskirstytas pelnas}}{\textit{turtas}};$$

$$x_3 = \frac{\textit{pelnas iki apmokestinimimo}}{\textit{turtas}};$$

$$x_4 = \frac{\textit{nuosavas kapitalas}}{\textit{įsipareigojimai}};$$

Remiantis šia formule galima teigti, kad bankroto tikimybė yra labai didelė, jei apskaičiuota Z reikšmė mažesnė nei 1,23. Jei Z reikšmės intervalas yra 1,23–2,90, įmanomas bankrotas, o jei apskaičiuota reikšmė didesnė nei 2,90, bankroto tikimybė labai maža.

Nagrinėjant paslaugų ir individualių įmonių bankroto tikimybę, autorius siūlo taikyti keturių rodiklių modelį:

$$Z = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4, \text{ čia:}$$

$$x1 = \frac{\textit{apyvartinis kapitalas}}{\textit{turtas}};$$

$$x2 = \frac{\textit{nepaskirstytas pelnas}}{\textit{turtas}};$$

$$x3 = \frac{\textit{pelnas iki apmokestinimimo}}{\textit{turtas}};$$

$$x4 = \frac{\textit{nuosavas kapitalas}}{\textit{įsipareigojimai}}.$$

Jei pagal šią formulę Z reikšmė mažesnė už 1,10, bankroto tikimybė labai didelė, jei Z reikšmės intervalas yra 1,10–2,59, bankrotas yra įmanomas, o jeigu Z reikšmė didesnė už 2,60, bankroto tikimybė labai maža.



KARTOJIMO KLAUSIMAI

1. Kas yra įmonės veiklos tęstinumas?
2. Kokios yra svarbiausios įmonės verslo vidaus rizikos?
3. Kokios yra svarbiausios įmonės verslo išorės rizikos?
4. Kokie galimi rizikos ir pelno santykio variantai?
5. Kas yra įmonės bankrotas?
6. Kokie yra neigiami įmonių bankroto padariniai?
7. Kokios yra teigiamos įmonės bankroto pasekmės?
8. Kokių nuoseklumu reikia atlikti įmonių bankrotų tikimybės analizę?
9. Į kokius dalykus reikia atsižvelgti prognozuojant bankrotą remiantis finansinių ataskaitų straipsnių pokyčiais?
10. Kokius finansinius santykinius rodiklius reikia apskaičiuoti vertinant įmonių bankroto tikimybę?
11. Ką rodo bendrasis trumpalaikio mokumo ir bendrasis skolos koeficientas?
12. Ar tikslinga vertinant bankroto tikimybę skaičiuoti apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientą? Jei tikslinga, kodėl?
13. Kokie yra Altmano modeliai, kokioms įmonės jie skirti?

14. Kokią informaciją teikia Altmanno modeliai?

15. Kokią informaciją teikia įmonės stabilaus didėjimo koeficientas?



PRAKTINĖS UŽDUOTYS IR JŲ SPRENDIMAI

1 uždavinys

Remdamiesi lentelėje pateiktais duomenimis apskaičiuokite N akcinės bendrovės bankroto tikimybę (tūkst. Lt)

Rodikliai	Ataskaitiniai metai	Praėjusieji metai
Pardavimo ir paslaugų pajamos	418 368	406 579
Pelnas iki mokesčių išskaitymo	59 692	49 960
Nepaskirstytas pelnas	84 243	75 242
Turtas iš viso	271 096	261 117
Trumpalaikis turtas	2 715	2 700
Ilgalaikis turtas	269 381	258 417
Nuosavas kapitalas rinkos verte	85 000	80 500
Skolintas kapitalas (įsipareigojimai)	43 645	41 365
Apyvartinis kapitalas	46 160	44 560

Sprendimas

Naudojant pirmojo Z modelio formulę apskaičiuojami rodikliai būtinai bankroto tikimybei nustatyti. Lentelės duomenys įrašomi į toliau pateiktas formules ir apskaičiuojama Z reikšmė:

$$Z = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 0,999 x_5.$$

Ataskaitiniai metai:

$$1,2 \times 0,17 + 1,4 \times 0,31 + 3,3 \times 0,22 + 0,6 \times 0,95 + 0,999 \times 1,54 = 3,47.$$

$$x_1 = \text{apyvartinis kapitalas} / \text{turtas} = 46\,160 : 271\,096 = 0,17;$$

$$x_2 = \text{nepaskirstytasis pelnas} / \text{turtas} = 84\,243 : 271\,096 = 0,31;$$

$$x_3 = \text{pelnas prieš apmokestinimą} / \text{turtas} = 59\,692 : 271\,096 = 0,22;$$

$$x_4 = \text{nuosavo kapitalo rinkos vertė} / \text{įsipareigojimai} = 85\,000 : 43\,645 = 1,95;$$

$$x_5 = \text{pardavimo pajamos} / \text{turtas} = 418\,369 : 271\,096 = 1,54.$$

Praėjusieji metai:

$$1,2 \times 0,71 + 1,4 \times 0,29 + 3,3 \times 0,22 + 0,6 \times 1,95 + 0,999 \times 1,56 = 4,71.$$

$$x_1 = \text{apyvartinis kapitalas} / \text{turtas} = 185\,393 : 261\,117 = 0,71;$$

$$x_2 = \text{nepaskirstytasis pelnas} / \text{turtas} = 75\,242 : 261\,117 = 0,29;$$

$$x_3 = \text{pelnas prieš apmokestinimo} / \text{turtas} = 49\,960 : 261\,117 = 0,22;$$

$$x_4 = \text{nuosavo kapitalo rinkos vertė} / \text{įsipareigojimai} = 80\,500 : 41\,365 = 1,95;$$

$$x_5 = \text{pardavimo pajamos} / \text{turtas} = 406\,579 : 261\,117 = 1,56.$$

Remiantis įmonių, kurių nuosavas kapitalas – rinkos objektas, bankroto tikimybei nustatyti formule apskaičiuota Z reikšmė viršija 3 ataskaitiniais ir praėjusiais metais, vadinasi, nagrinėjamos įmonės bankroto tikimybė labai maža.

2 uždavinys

Nustatyti įmonės, kurios kapitalas nėra rinkos objektas, bankroto tikimybę turint šiuos duomenis (tūkst. Lt):

Rodikliai	Ataskaitiniai metai	Praėjusieji metai
Pardavimo ir paslaugų pajamos	353 000	280 000
Pelnas iki mokesčių išskaitymo	49 094	28 451
Nepaskirstytas pelnas	42 121	28 028
Turtas iš viso	457 287	431 064
Trumpalaikis turtas	133 842	119 514
Įsipareigojimai	240 916	248 786
Nuosavas kapitalas	150 000	130 000
Trumpalaikiai įsipareigojimai	114 311	102 181

Sprendimas

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,999 x_5.$$

Ataskaitiniai metai:

$$Z = 0,717 \times 0,042 + 0,847 \times 0,092 + 3,107 \times 0,107 + 0,420 \times 0,623 + 0,999 \times 0,772 = 1,47.$$

$$x_1 = \text{apyvartinis kapitalas} / \text{turtas} = 19\,531 : 457\,287 = 0,042;$$

$$x_2 = \text{nepaskirstytasis pelnas} / \text{turtas} = 42\,121 : 457\,287 = 0,092;$$

$$x_3 = \text{pelnas prieš apmokestinimo} / \text{turtas} = 49\,094 : 457\,287 = 0,107;$$

$$x_4 = \text{nuosavas kapitalas} / \text{įsipareigojimai} = 150\,000 : 24\,0916 = 0,623;$$

$$x_5 = \text{pardavimo pajamos} / \text{turtas} = 353\,000 : 457\,287 = 0,772.$$

Praėjusieji metai:

$$Z = 0,717 \times 0,040 + 0,847 \times 0,065 + 3,107 \times 0,66 + 0,420 \times 0,523 + 0,999 \times 0,650 = \mathbf{3,00}.$$

$$x_1 = \text{apyvartinis kapitalas} / \text{turtas} = 17\,333 : 431\,064 = 0,040;$$

$$x_2 = \text{nepaskirstytasis pelnas} / \text{turtas} = 28\,028 : 431\,064 = 0,065;$$

$$x_3 = \text{pelnas prieš apmokestinimo} / \text{turtas} = 28\,451 : 431\,064 = 0,66;$$

$$x_4 = \text{nuosavas kapitalas} / \text{įsipareigojimai} = 130\,000 : 248\,786 = 0,523;$$

$$x_5 = \text{pardavimo pajamos} / \text{turtas} = 280\,000 : 431\,064 = 0,650.$$

Rodiklo reikšmė ataskaitiniu laikotarpiu yra 1,47, jos intervalas – 1,23–2,90, o tai reiškia, kad bankrotas įmanomas. Praėjusio laikotarpio reikšmė buvo didesnė (3,00), vadinasi, bankroto tikimybė buvo labai maža.

LITERATŪRA

Aleknevičienė V. Finansai ir kreditas. – Vilnius: Enciklopedija, 2005.

Bagdžiūnienė V. Finansinių ataskaitų analizė. Esmė ir verslo situacijos. – Vilnius: VŠĮ „Conto litera“, 2005.

Buškevičiūtė E., Mačerinskienė I. Finansų analizė. – Kaunas: Technologija, 2007.

Bružauskas V. Finansinės atskaitomybės ekspres analizė // Apskaitos, audito ir mokesčių aktualijos. 2004 m. kovo 22 d. Nr. 12 (300).

Diskienė D., Marčinskas A. Lietuvos vadybinis potencialas. Būklė ir perspektyvos. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2007.

Galinienė B. Turto ir verslo vertinimo sistema. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2004.

Girdzijauskas S. Finansinė analizė: kiekybiniai metodai. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2005.

Gineitienė Z. Verslo kūrimas ir valdymas. – Vilnius: Rosma, 2005.

Grigaravičius S. Įmonių nemokumo diagnostika ir jų pertvarkymo sprendimai. – Kaunas: VDU leidykla, 2003.

Gronskas V. Ekonominė analizė. – Kaunas: Technologija, 2005.

Kanapickienė R. Vadovybės vaidmuo formuojant įmonės vidaus kontrolės sistemą // Ekonomika. Nr. 542001.

Kancerevičius G. Finansai ir investicijos. Antras atnaujintas leidimas. – Kaunas: Smaltijos leidykla, 2006.

Lazauskas J. Įmonių ūkinės ir komercinės veiklos ekonominė analizė. – Vilnius: Technika, 2005.

Lietuvos Respublikos 2001 m. lapkričio 6 d. buhalterinės apskaitos įstatymas Nr. IX-574 (Straipsnių pakeitimai ir papildymai. 2008 liepos 3 d., Nr. X-1679).

Lietuvos Respublikos 2008 m. birželio 26 d. įmonių finansinės atskaitomybės įstatymas Nr. X-1633.

Mackevičius J. Finansinių santykinų rodiklių skaičiavimas ir grupavimas // *Ekonomika*. 2006, Nr. 75.

Mackevičius J. Įmonių finansinių ataskaitų informacija: reikšmė, vertinimas, analizė // *Informacijos mokslai*. 2006, Nr. 37.

Mackevičius J. Įmonių veiklos analizė: informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas. – Vilnius: TEV, 2007.

Mackevičius J. Finansinių ataskaitų auditas ir analizė: procedūros, metodikos ir vertinimas. – Vilnius: TEV, 2009.

Mackevičius J., Bartaška R. Klaidų ir apgaulių aptikimas, įvertinimas ir prevencija // *Pinigų studijos*. 2003, Nr. 2.

Mackevičius J., Poškaitė D. Finansinė analizė. – Vilnius: Katalikų pasaulis, 1998.

Mackevičius J., Poškaitė D. Finansinės ataskaitos. – Vilnius: Katalikų pasaulis, 1997.

Mackevičius J., Poškaitė D. Finansinio sverto apskaičiavimas ir interpretavimas // *Ekonomika*. 2003, Nr. 61.

Mackevičius J., Rakštelienė A. Makroekonominių veiksnių įtakos įmonių verslo rizikai analizė // *Tiltai*. 2004, Nr. 2 (27).

Mackevičius J., Rakštelienė A. Altman modelių taikymas Lietuvos įmonių bankrotui prognozuoti. *Pinigų studijos*, 2005, t. 1.

Mackevičius J., Silvanavičiūtė S. Įmonių bankroto prognozavimo modelių tinkamumo nustatymas // *Verslas: teorija ir praktika*. 2006, t. VII, Nr. 4.

Rutkauskas A. Finansų analizės problemos esant neapibrėžties galimybei // *Ekonomika*. Nr. 54.

Rutkauskas A. V., Damašienė V. Finansų valdymas. – Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla, 2002.

Rutkauskas V., Stankevičius P. Finansų analizė, valdymas ir prognozavimas. – Vilnius: Vilniaus pedagoginio universiteto leidykla, 2004.

Sakalas A., Virbickaitė R. Bankroto teorija ir praktika // *Inžinerinė ekonomika*. 2003, Nr. 2.

Senkus K. Pinigų srautų valdymas // *Ekonomika*. 2004, Nr. 67 (2).

Subačienė R., Villis L. Bendrojo skolos rodiklio analizės sistema // *Ekonomika*. 2010, Nr. 89 (2).

Valužis K., Palubinskienė S. Apskaitos politika. Verslo apskaitos standartai, apskaita ir mokesčių sistema. – Vilnius: UAB „Viltis“, 2005.

Vidickienė D. Įmonės veiklos vertinimo sistema. Naujausios verslo vertinimo tendencijos. – Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla, 2004.

Mackevičius, Jonas; Poškaitė, Dalia; Villis, Liuda
Ma45 Finansinė analizė: mokomoji knyga. – Vilnius: Mykolo Romerio
universiteto Leidybos centras, 2011. – 160 psl., iliustr.
Bibliogr.: 156–158 psl.
ISBN 978-9955-19-241-1

Mokomojoje knygoje nagrinėjama finansinės analizės reikšmė, objektas, metodas, šaltiniai, rūšys ir organizavimas. Apžvelgiamas absoliučių ir santykinų finansinių rodiklių taikymas atliekant finansinę analizę. Daug dėmesio skiriama pelningumo, mokumo, veiklos efektyvumo, pinigų srautų, kapitalo rinkos rodiklių analizei. Pateikiama įmonių bankroto tikimybės analizės metodika.

UDK 658.1(075.8)

Jonas Mackevičius, Dalia Poškaitė, Liuda Villis
FINANSINĖ ANALIZĖ
Mokomoji knyga

Redaktorė *Jūratė Balčiūnienė*
Viršelio dailininkė *Stanislava Narkevičiūtė*
Maketavo *Janė Andriuškevičienė*

SL 585. 2011 01 17. 6,59 leidyb. apsk. l.
Tiražas 100 egz. Užsakymas
Išleido Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, Ateities g. 20, LT-08303 Vilnius
El. paštas leidyba@mruni.eu
Puslapis internete www.mruni.eu
Spausdino UAB „Baltijos kopija“, Kareivių g. 13b, LT-09109 Vilnius
Puslapis internete www.kopija.lt
El. paštas info@kopija.lt