MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS

VIEŠOJO VALDYMO IR VERSLO FAKULTETAS

AISTĖ STIRNAITĖ

ĮMONĖS FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ FORMAVIMO VERTINIMAS

Magistro baigiamasis darbas

Vadovas

Prof. dr. Gintarė Giriūnienė

VILNIUS, 2021

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS

VIEŠOJO VALDYMO IR VERSLO FAKULTETAS

ĮMONĖS FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ FORMAVIMO VERTINIMAS

Verslo apskaitos magistro baigiamasis darbas

Studijų programa 6211LX065

Vadovas

Prof. dr. Gintarė Giriūnienė

Atliko

VAPvmis19-1 gr. stud.

A. Stirnaitė

VILNIUS, 2021

TURINYS

ĮVADAS **8**

1. FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ TEORINĖ APIBRĖŽTIS **10**

1.1 Finansinių išteklių samprata **11**

1.2 Veiksniai įtakojantys finansinių išteklių susidarymą **17**

1.3 Finansinių išteklių klasifikavimas **23**

1.4 Finansinių išteklių formavimo ir pasiskirstymo ypatumai **27**

1.5 Finansinių išteklių ekonominė analizė **31**

1.6 Įmonės bankroto tikimybės diagnozavimas/vertinimo metodai **35**

2. FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ VERTINIMO METODOLOGIJA **40**

2.1 Finansinių išteklių tyrimo planas **42**

2.2 Vilniaus apskrities didelių įmonių veiklos makroekonominės aplinkos analizė **47**

3. APB „APRANGA“ FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ ANALIZĖ **53**

3.1 APB „APRANGA“ veiklos apžvalga **53**

3.2 APB „APRANGA“ finansinių išteklių rodiklių dinamikos ir struktūros analizė **58**

3.3 APB „APRANGA bankroto tikimybės analizė **68**

4. FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ FORMAVIMO VERTINIMO MODELIS **71**

IŠVADOS IR SIŪLYMAI **76**

LITERATŪRA **78**

ANOTACIJA **82**

ANNOTATION **83**

SANTRAUKA **84**

SUMMARY **86**

PRIEDAI **89**

1 PRIEDAS. Pridėtinė vertė Lietuvoje pagal įmonių dydžio grupes (tūkst. EUR) **90**

2 PRIEDAS. Didelių įmonių pasiskirstymas pagal apibrėžtas apskritis (vnt.) **91**

3 PRIEDAS. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal šalis per 2015-2019 m. (tūkst. EUR, su PVM) **92**

4 PRIEDAS. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal tinklus per 2015-2019 m. (tūkst. EUR, su PVM) 93

5 PRIEDAS. Grupės parduotuvių skaičius pagal šalis per 2015-2019 m. (vnt.) 94

6 PRIEDAS. APB „Aprangos“ grupės ir įmonės darbuotojų skaičius (vnt.)..... 95

7 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pelno (nuostolio) ataskaita (tūkst. EUR)..... 96

8 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 balanso ataskaita (tūkst. EUR) 97

9 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pelno (nuostolio) ataskaitos vertikali analizė 98

10 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pelno (nuostolio) ataskaitos horizontali analizė 99

11 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 balanso ataskaitos vertikali analizė 100

12 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 balanso ataskaitos horizontali analizė 101

13 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pelningumo rodiklių horizontali analizė 102

14 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pagrindiniai rodikliai darantys įtaką finansinių išteklių formavimo vertinimui..... 103

15 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 bankroto vertinimas pagal Altman modelį..... 104

16 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 bankroto vertinimas pagal Springate modelį..... 105

17 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 bankroto vertinimas pagal Taffler ir Tisshaw modelį..... 106

LENTELĖS

1 lentelė. Įmonės pinigų gavimo sritys (subjektų aspektas) 12
2 lentelė. Įmonės pinigų srautai iš savininkų 13
3 lentelė. Įmonės pinigų srautai iš savininkų 14
4 lentelė. Įmonės pinigų srautai, susiję su kreditoriais 15
5 lentelė. Pinigų srautų šaltiniai ir jų panaudojimas 16
6 lentelė. Finansų valdymo sprendimai pagal turinį 19
7 lentelė. Įmonių tipų finansinis reglamentavimas 20
8 lentelė. Finansinių išteklių klasifikavimas 23
9 lentelė. Svarbiausi santykiniai finansiniai rodikliai įmonių veiklai vertinti 33
10 lentelė. Finansiniai rodikliai 34
11 lentelė. Pagrindiniai klasikiniai statistiniai bankroto prognozavimo modeliai 37
12 lentelė. Tyrimo planas 42
14 lentelė. Finansiniai rodikliai darantys įtaka finansinių išteklių formavimui 45
15 lentelė. Tiksliausi bankroto diagnozavimo modeliai 46
16 lentelė. Bankroto tikimybės reikšmės pagal modelius 68

PAVEIKSLAI

1 pav. Verslo įmonės sistema 18
2 pav. Kapitalo struktūros veiksniai 22
4 pav. Turto pasiskirstymas formuojant finansinius išteklius..... 27
5 pav. Trumpalaikiai turto ištekliai 28
6 pav. Ilgalaikiai turto ištekliai..... 29
7 pav. Išteklių finansavimo šaltiniai..... 30
8 pav. Ekonominės analizės bendroji schema 31
9 pav. Bankroto prognozavimo modelių klasifikacija..... 36
10 pav. Pridėtinė vertė Lietuvoje pagal įmonių dydžio grupes (mln. EUR)..... 40
11 pav. Didelių įmonių skaičius pagal Vilniaus, Kauno ir Klaipėdos apskritis (vnt.)..... 41
12 pav. Finansinių išteklių formavimo vertinimo eiliškumo modelis 43
13 lentelė. Pagrindiniai pelningumo rodikliai..... 44
14 pav. Svarbiausi veiksniai, renkantis vidaus finansavimosi išteklius..... 48
15 pav. Bendrasis vidaus produktas ir gyventojai pagal du regionus ir Vilniaus apskritis. 49
16 pav. 2015-2020 ES fondų skirtas finansavimas Lietuvai pagal savivaldybes..... 50
17 pav. Tiesioginės užsienio investicijos Vilniaus apskrityje ir tenkančios vienam gyventojui Vilniaus apskrityje..... 51
18 pav. Tiesioginės užsienio investicijos pagal šalis investuotojas Vilniaus apskrityje..... 52
19 pav. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal šalis per 2015-2019 m.... 54
20 pav. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal tinklus per 2015-2019 m. 55
21 pav. Grupės parduotuvių skaičius pagal šalis per 2015-2019 m..... 56
22 pav. APB „Apranga“ grupės bei įmonės darbuotojų skaičius 2015-2019 m..... 57
23 pav. APB „Apranga“ pajamų, sąnaudų ir grynojo pelno dinamika 2015-2019 m. 58
24 pav. APB „Apranga“ turto struktūra 2015-2019 m. 60
25 pav. APB „Apranga“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūra 2015-2019 m. 62
26 pav. APB „Apranga“ pelningumo rodiklių dinamika 2015-2019 m. 64
27 pav. APB „Apranga“ finansinio išteklio ir įsiskolinimo koeficiento dinamika 2015-2019 m. 66
28 pav. APB „Apranga“ finansinio turto finansavimas savomis lėšomis ir viso turto apyvartumo dinamika 2015-2019 m..... 67
29 pav. I etapas: Finansinių išteklių šaltinių modelis..... 71
30 pav. II etapas: Finansinių išteklių struktūros pasiskirstymo modelis 72
31 pav. III etapas: Finansinių išteklių vertinimo proceso modelis..... 73

32 pav. IV etapas: Pagrindinių finansinių išteklių (santykinių) rodiklių modelis..... 74
33 pav. V etapas: Bankroto tikimybės vertinimo modelis 75

ĮVADAS

Darbo aktualumas. Šiuo metu Lietuvoje didelės įmonės generuoja daugiau nei puse valstybės ir savivaldybės pajamų. Pinigų generavimą lemia tikslus bei kokybiškas finansinių išteklių formavimas. Įmonėms yra būtina formuoti finansinius išteklius, kad jos galėtų plėsti savo veiklą. Nuo įmonių finansinių išteklių struktūros ir jų panaudojimo priklauso uždirbamas pelnas. Atliekant šių išteklių analizę galima įvertinti įmonės konkurencingumą rinkoje. Finansinių išteklių analizė ir vertinimas padeda nustatyti, kokius ekonominius sprendimus verslo įmonėms reikia priimti, kad poreikiai būtų tikslingai tenkinami, o ištekliai racionaliai panaudojami. Kiekviena įmonė siekiant apsirūpinti tinkamu finansinių išteklių kiekiu, turi aktyviai ieškoti bei pritraukti naujų lėšų šaltinių, ištekliai turi būti kaupiami ir jų naudojimas turi būti efektyvus. Atitinkamai pagal įmonės veikla pasirenkamas finansinių išteklių poreikis, struktūra ir sudėtis pagrindžianti finansinių išteklių finansavimo šaltinius. Finansinių išteklių racionalus formavimo vertinimas sprendžia vieną svarbiausių uždavinių – kaip efektyviau paskirstyti ir formuoti finansinius išteklius tikintis gauti didžiausią galima pelną. Taigi būtina įvertinti finansinių išteklių struktūrą, pasirinkti tinkama struktūra tarp nuosavų ir skolintų išteklių, nes ne visada nuosavi ištekliai naudojami efektyviai. Nestabilumas ir svyravimų pokyčiai neatsiejama kiekvienos veiklos dalis, todėl reikia pabrėžti, kad per didelė priklausomybė nuo skolintų išteklių, mažina įmonių patikimumą prieš kreditorius, didina svertinę finansinių išteklių kainą ir turi didelės įtakos grynojo pelno sumažėjimui. Todėl būtina pasirinkti atitinkama nuosavų ir skolintų lėšų santykį, kuris geriausiai atitiktų įmonės veiklą ir pobūdį.

Įmonės finansinių išteklių struktūros analizė atskleidžia įmonės nuosavų ir skolintų lėšų santykio įtaką finansiniams rezultatams, įvertina finansinių išteklių struktūros vertę, padeda numatyti papildomą finansinių išteklių poreikį, taip pat leidžia atlikti santykinius skaičiavimus, kad būtų objektyviai pasirinkta finansinių išteklių struktūra ir pasiektas didžiausias įmonės pelningumas.

Mokslinis aktualumas ir teorinis reikšmingumas:

Tyrimo problema. Kaip efektyviai formuoti finansinius išteklius didelėse įmonėje siekiant išvengti didelių nuostolių dėl netinkamo įmonės skolintų ir nuosavų lėšų naudojimo bei įvertinti finansinių išteklių svarbą įmonės pelningumui? Finansinius išteklius analizuoja Rutkauskas A. V. ir kiti, Šopa M., Obi C. P, Buckiūnienė O., Gineitienė Z ir kiti. Išteklių susidarymui svarbus finansų ir piniginių srautų pasiskirstymas, kurį pateikia Černius G., Aleknevičienė V., Juozaitienė L. ir kt. Tačiau finansinių išteklių naudojimas nėra pakankamai išnagrinėtas, todėl siekiant pateikti objektyvų finansinių išteklių vertinimą siekiama išanalizuoti didelę Vilniaus apskrities įmonę – APB „Apranga“. Atliekant tyrimą pastebėta, kad autoriai nepateikia finansinių išteklių formavimo vertinimo modelio, todėl atlikus analizę pateikiamas finansinių išteklių formavimo vertinimo modelis, suskirstytas į penkis etapus.

Tyrimo hipotezė. Įmonės, valdydamos finansinius išteklius, stabilizuoja skolintų ir nuosavų lėšų santykį, sumažina patiriamus nuostolius, pagerina pelningumo rodiklius ir sudaro galimybę įmonei išlaikyti konkurencinį pranašumą rinkoje.

Darbo objektas – Vilniaus apskrities didelės įmonės finansinių išteklių įtaką finansiniam rezultatui.

Darbo tikslas - įvertinti įmonės formuojamų finansinių išteklių efektyvumą siekiant gauti didžiausios naudos.

Darbo uždaviniai:

1. Konceptualizuoti finansinių išteklių sampratą ir klasifikaciją.
2. Identifikuoti finansinių išteklių formavimo vertinimo rodiklius.
3. Atlikti APB „Apranga“ finansinių išteklių formavimo vertinimo analizę.
4. Parengti APB „Apranga“ finansinių išteklių vertinimo proceso modelį.

Tyrimo metodai: mokslinės literatūros ir kitų informacijos šaltinių analizė ir sisteminimas, atvejo analizė, įmonės duomenų analizė. Duomenų verifikavimas ir kitų metodų trianguliavimas. Finansinių duomenų vertinimui buvo panaudota: santykinių rodiklių analizė, horizontali ir vertikali duomenų analizė, lyginamoji gautų duomenų analizė bei grafinis duomenų pateikimas.

1. FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ TEORINĖ APIBRĖŽTIS

Finansinių išteklių formavimas ir racionaliai pagrįstas jų naudojimas svarbus visais ekonomikos lygiais: mikroekonomikos ir makroekonomikos, tiek šalies ir visuomenės, tiek atskirų apskričių mastu - aktualus reiškiniai tampa viską apimantis, o išteklių integracija naudinga visoms verslo sritims, objektams. Pasaulis yra bendra finansų rinka, o jo nepertraukiamai veiklai vystyti yra būtina apsirūpinti visais reikiamais ištekliais. Ištekliai vykdo svarbiausią vaidmenį verslo funkcionavime turinčių įtakos įmonės tolimesniam gyvavimui. Siekiant įmonėms išlikti ir plėsti veiklą, būtina įvertinti savo galimybes tenkinti visuomenės poreikius, išlaikyti konkurenciją prekių pardavime ir paslaugų teikime. Norint užtikrinti teigiamą finansinę veiklą ir atitinkama įgyvendinimo procesą, kiekviena įmonė turi turėti tam tikrų išteklių numatytiems įmonės veiklos tikslams ir jos plėtrai pasiekti. Tam būtina nustatyti ir išanalizuoti tinkama finansinių išteklių struktūra ir poreikį (Rutkauskas, Sūdžius, Mackevičius, 2008, p. 209).

Kiekviena įmonė turi numatyti išteklius vykdyti sėkmingą veiklą. Rutkauskas A. V., Sūdžius V., Mackevičius (2008, p. 217) teigia, kad sėkmingai įmonės veiklai reikia materialaus turto ir piniginių lėšų, kurios priklauso nuo veiklos apimties, sudėties ir rinkos bei konkurencijos sąlygų esančių rinkoje. Įmonė, turėdama nepakankamai išteklių arba nesugebėdama jų tinkamai paskirstyti ir naudoti, negali tikėtis tolimesnės sėkmingos egzistencijos. Taigi finansinių išteklių sudarymas ir naudojimas įgauna prioritetinę reikšmę.

Visa tai, ko reikia prekėms gaminti ir paslaugoms teikti ir jas parduoti vadinama ištekliais (Gineitienė, Korsakaitė, Kučinskienė, Tamulevičius, 2003, p. 208). Verslo įmonėje priimta išteklius skirstyti į keturias grupes:

- finansiniai;
- materialūs (fiziniai);
- žmoniškieji;
- nematerialūs (neapčiuopiamieji).

Egzistuoja ryšys tarp finansinių ir kitų įmonės išteklių, nes nuo finansinių išteklių turėjimo priklauso kitų įmonei reikalingų išteklių įsigijimas. Finansinių išteklių neturėjimas arba nepakankamas jų kiekis neleidžia užtikrinti nei materialių (trumpalaikis ir ilgalaikis turtas, žaliavų ir atsargų įsigijimas), nei žmogiškųjų (darbuotojų paieška, darbuotojų žinios, kvalifikacija), nei nematerialių (įvaizdis, prestižas, licencijos, patentai, programinė įranga) išteklių turėjimo. M. Šopos teigimu, finansiniai ištekliai yra bene svarbiausi ir reikalingiausi verslo įmonėje tiek pradedant vystyti veiklą, tiek jau įsitvirtinus rinkoje (Šopa, 2012, p.396).

Literatūroje pateikiama daug įvairių finansinių išteklių apibrėžimu. Taigi, norint susidaryti bendrą supratimą apie finansinius išteklius reikėtų suprasti kas yra finansai, nagrinėjant kelių skirtingų autorių

sąvokas.

G. Černius sąvoką „Finansiniai ištekliai“ apibrėžia kaip „ištekliai, kuriais įmonė siekia savo finansinių tikslų. Pirmiausia tai materialus ir nematerialus turtas, kuriuo disponuoja įmonė (Černius, 2014, p. 243).

Pasak Rutkausko A. V., Sūdžiaus V., Mackevičiaus (2008, p. 209) finansiniai ištekliai, tai skolintų ir nuosavų lėšų santykio įtaką įmonės veiklos rezultatams (Rutkauskas, Sūdžius, Mackevičius, 2008, p. 209).

C. P. Obi teigia, kad finansiniai ištekliai – tai piniginės lėšos, paskolos (skolintas kapitalas) ir paprastosios akcijos (savininkų nuosavybė), kurie naudojami investicijoms finansuoti ir bendrovės turto didinimui.

M. Šopa teigimu, „finansiniai ištekliai tai – nuosavos ir skolintos finansinės lėšos, reikalingos įmonės veiklai finansuoti, turtui įsigyti, prekėms gaminti ar paslaugoms teikti bei investicijoms finansuoti“ (Šopa, 2012, p. 396).

Finansiniai ištekliai - tai piniginių lėšų šaltiniai, vertybiniai popieriai, akcijos, iždo vekseliai ir pinigų rinkos fondai (Gineitienė, Korsakaitė, Kučinskienė, Tamulevičius, 2003, p. 153).

Apibendrinant pateiktus autorių apibrėžimus, galima teigti, kad finansiniai ištekliai tai – piniginių lėšų šaltiniai, nuosavos ir skolintos finansinės lėšos, kurios yra būtinos įmonėms sėkmingai modernizuoti bei plėtoti savo veiklą, siekiant didžiausio įmonės pelningumo.

1.1 Finansinių išteklių samprata

Finansiniai ištekliai yra piniginės formos išraiškos dalis. Pinigai yra svarbiausią resursų forma norint įsigyti finansinius išteklius, todėl jų susidarymas nėra galimas be turimų resursų – pinigų, finansų.

Kaip rodo patirtis finansų terminas ne visuomet suprantamas vienodai. Vieni teigia, kad finansai yra pinigai, kuriais disponuoja įmonė. Kiti teigia, kad tai ne tik pinigai, bet ir įmonės įsiskolinimai ir per vienerius metus gautinos sumos. Taigi pinigai yra labai svarbūs, nes tampa įmonės saugumo garantu, nes garantuoja įmonės gyvavimą (Černius, 2014, p. 20-21).

Pats žodis „finansai“ kilęs iš lotyniško „financia“ ar prancūziško „finances“. Jis reiškia grynuosius pinigus, pajamas, o plačiąja reikšme – pinigus, pinigų apyvarta (Aleknevičienė, 2005, p. 11). „Finansų sąvoka yra daugiareikšmė” teigia L. Juozaitienė (2007). Siaurąja prasme finansai – tai lėšų, priklausančių įmonei, organizacijai ar valstybei, visuma. Plačiąja prasme – finansai yra abstrakti sąvoka, kuri apibūdina įmonių, organizacijų ar valstybės lėšų sudarymo, paskirstymo ir naudojimo politiką. Yra daug įvairių žodžio „finansai“ kilmės versijų (angl. fine – piniginė bausmė, bauda; vok. finte – gudrus, suktas, pranc. – piniginė sistema) (Juozaitienė, 2007, p. 11). Pasak V. Aleknevičienė (2005) “Finansai –

ekonominiai piniginiai santykiai, kurių pagalba paskirstant ir perskirstant bendrąjį vidaus produktą ir nacionalines pajamas yra sudaromi bei panaudojami decentralizuoti ir centralizuoti pinigų fondai, siekiant vykdyti valstybės funkcijas ir užtikrinti ekonomikos plėtros sąlygas.“ (p. 11).

Taigi finansai yra neatsiejama piniginių santykių dalis, todėl jų vaidmuo ir reikšmė priklauso nuo to, kurią vietą piniginiai santykiai užima ekonominiuose santykiuose. Todėl norint aiškiau suprasti, finansų išteklių susidarymo esmę, prasminga pateikti iš kur pinigai įmonėje yra gaunami ir kur išleidžiami. Galima išskirti šias pagrindines pinigų gavimo sritis (žr. 1 lentelę).

1 lentelė. Įmonės pinigų gavimo sritys

Įmonė	
Gauna pinigus iš:	Išleidžia pinigus:
Savininkų	Savininkams
Pirkėjų	Darbuotojams, tiekėjams
Kredito institucijų ir kitų skolininkų	Kredito institucijoms ir kitiems skolintojams
Paramos organizacijų	Teikia parama organizacijoms
Investicinės veiklos	Investicijoms

Šaltinis: G. Černius, 2014, p 22.

Įmonė dažniausiai pirmuosius savo pinigus gauna iš įmonės savininkų. Priklausomai nuo įmonės rūšies savininkai formuoja įstatinį kapitalą arba įmoka pinigus įmonės veiklai pradėti. Jei įmonė veikia pelningai ir nepatyria neigiamų pokyčių finansų rinkose, savininkams nebereikia įmonei skirti pinigų ir savininkai pradeda gauti pinigus iš įmonės. Kitaip tariant savininkai iš bendrovės pradeda gauti pinigus – dividendų pavidalu, o individualiosios įmonės – pinigine išmokų forma. Tačiau jei įmonė veiktų nuostolingai, savininkai gali tekti padengti įmonės patiriamą nuostolį, kad įmonė galėtų ir toliau vykdyti veiklos tęstinumą (Černius, 2014, p. 22). Tokiu atveju, kai įmonė veikia nuostolingai galima daryti prielaida, kad įmonė neturi galimybės apsirūpinti visais reikiamais ištekliais.

Įmonės savininkai investuoja ne tik norėdami padegti nuostolius, bet ir siekiant išplėsti įmonės veiklą, kai įmonei savų lėšų neužtenka to padaryti. Akcinėse bendrovėse norint plėsti veiklą, savininkai didina įstatinį kapitalą. Kitose įmonėse tai atliekama įmokant papildomus pinigus. Reikia aiškiai išskirti, kad įmonės savininkai ne skolina pinigus savo įmonei, o investuoja, kitaip tariant „atiduoda“. Pasitaiko

ir tokių atveju, kai savininkai skolina savo įmonei pinigus – taip jie tampa skolintojais arba kreditoriais, kaip ir bankai ar kiti išorės skolintojai. Kai savininkai paskolina įmonei pinigus, tarp jų atsiranda skolininko-kreditoriaus, o ne įmonės savininko ryšis. Įmonės su savininko susiję pinigų srautai nurodomi žemiau pateiktoje lentelėje. (žr. 2 lentelę)

2 lentelė. Įmonės pinigų srautai iš savininkų

Savininkai	
Pinigų gavimo forma:	Pinigų išmokų forma:
Akcinės bendrovės	
Pradinis įnašas	Dividendai
Įnašai didinant kapitalą	Mažinant kapitalą
Individualios įmonės	
Savininko įrašai	Išmokos savininkui
Bendrijos	
Narių turtiniai įnašai	Išmokos nariams

Šaltinis: G. Černius, 2014, p 23.

Savininkai neinvestuoja į įmonė pinigų nuolatos ar periodiškai, nes pagrindinis tikslas investuojant yra gauti iš jos pinigų, bet ne ją išlaikyti savosiomis lėšomis. Įmonė turi pastoviai vykdyti pelningą veiklą ir nuolatos gauti pajamų, kad būtų pajėgi išmokėti pinigus savininkui. Todėl yra reikalingas nuolatos pinigų šaltinis. Šis šaltinis tampa įmonės klientai, kurie perka prekes ar paslaugas. Tampa akivaizdu, kad pirkėjams perkant prekes įmonė gauna pinigus ir taip yra sukuriami teigiami pinigų srautai įmonėje (Černius, 2014, p. 24).

Nagrinėjant finansinius išteklius, norint juos įsigyti yra reikalingi pirkėjai, kurie sumoka įmonei pinigus, o ši savo ruoštu gali įsigyti ir formuoti finansinius išteklius.

Pagrindiniai sėkmės veiksniai kurti ir pristatyti naujus prekių ir paslaugų derinius verslo rinkose, tai padidina pasiūlą ir pirkėjus paskatina įsigyti prekes ir paslaugas. (Ulaga, Reinartz, 2011, p 6). Įmonė pajamas uždirba kai turi puikų, išvystyta prekių ir paslaugų asortimentą ir jas parduoda pirkėjams.

Pirkėjams perkant prekes ir paslaugas įmonė uždirba pajamas. Tačiau, kad įmonė turėtų, ką parduoti turi nusipirkti prekę ir perparduoti, pagaminti arba suteikti paslaugą. Tokiu atveju pinigų srautai

yra ne tik teigiami, bet ir neigiami, kurie susiję su sąnaudomis (žr. 3 lentelę). Pasak Černiaus, „susidaro gana didelė pinigų išleidimo formų įvairovė, pradedant prekių įsigijimu ir pinigų mokėjimu už įsigytas prekes tiekėjams ir baigiant darbuotojų darbo užmokesčio išmokėjimu bei privalomų mokesčių į valstybės biudžetą mokėjimas“ (2014, p. 24).

3 lentelė. Įmonės pinigų srautai iš savininkų

Pirkėjai	
Pinigų gavimo būdas:	Pinigų išleidimo būdas:
Pajamos pardavus prekes	Parduotų prekių gamybos ir paslaugų tiekimo sąnaudomis:
Pajamos pardavus paslaugas	Darbuotojų atlyginimams ir mokesčiams
	Tiekėjams už nupirktas prekes ir paslaugas
	Tiekėjams už įsigytą ilgalaikį turtą

Šaltinis: G. Černius, 2014, p 25.

Nagrinėjant įmonės finansus galima teigti, kad iš pirkėjų gaunami pinigų srautai yra pagrindiniai įmonės pinigai, kurie gali padengti patiriamas sąnaudas prekėms įsigyti ir paslaugoms suteikti. Pinigų srautai turi būti teigiami ir turi padengti visas išlaidas. Todėl įmonė daugiausiai dėmesio turi skirti pirkėjams, teikti kuo platesnį prekių ir paslaugų asortimentą.

Savaime aišku, kad ne visada įmonės veikla yra sėkminga ir nors pagrindinė veikla yra sėkminga, susijusi su pirkėjais, įmonei gali susidurti su pinigų stygiumi. Dažniausiai tai įtakoja tai, kad dalis pirkėjų, prekės įsigyja skolon, nes „fiziškai“ pritrūksta piniginių lėšų. Finansuose tai vadinama apyvartiniu lėšų trūkumu ir šis trūkumas dengiamas trumpalaikėmis paskolomis (banko paskolos). Pasak Černiaus (2014), „verta atkreipti dėmesį, kad laikinu finansavimo šaltiniu, galinčiu išspręsti trumpalaikį apyvartinių lėšų stygių, yra skolos tiekėjams. Tai nemokamas trumpalaikis pinigų šaltinis, kuriuo sumaniai naudojantis galima išspręsti trumpalaikes pinigų trūkumo problemas“ (p. 25). Taip pat reikia pažymėti, kad pirkėjai taip pat yra linkę naudotis šiuo finansavimo šaltiniu ir siekia kuo ilgiau uždelsti įsiskolinimo grąžinimą. Kitas dalykas, kai įmonei trūksta lėšų ilgalaikio turto įsigijimui. Tokiu atveju skolinamasi ilgesniam laikotarpiui, pasiimant banko paskola arba kitą ilgalaikę kreditorių paskolą. Kitas variantas yra tada, kai reikalinga didelė pinigų sumą planuojamai įmonės veiklos plėtra gana ilgam laikotarpiui. Šiuo atveju, jei savininkai nėra linkę investuoti ar skirti tam pinigų, o įmonė neturi

sukaupusi rezervų įmonės veiklos plėtrai, lieka vienintelis būdas pasiimti ilgalaikę banko paskolą (žr. 4 lentelę). Tuomet įmonei reikia įvertinti įmonės veiklos perspektyvas ir numatyti galimybės grąžinti paskolas su nustatytomis palūkanomis. Jei įmonės plėtra finansuoja investuotojas ir jis tampa vienu iš įmonės savininku, atsiranda 2 lentelėje parodyti pinigų srautai (Černius, 2014, p. 25-26). Vienas iš finansinių ištekių yra pinigų skolinimasis, todėl naudinga apžvelgti, kaip gaunami pinigai skolinantis iš kreditorių, pateikta 4 lentelėje.

4 lentelė. Įmonės pinigų srautai, susiję su kreditoriais

Kreditoriai	
Pinigų gavimo forma:	Pinigų išleidimo forma:
Skolos tiekėjams	Skolų tiekėjams grąžinimas
Trumpalaikės bankų paskolos	Paskolų grąžinimas
Trumpalaikės savininkų paskolos	Palūkanų mokėjimas
Ilgalaikės bankų ir savininkų paskolos	

Šaltinis: G. Černius, 2014, p 25.

Įmonės pinigų srautai, susiję su kreditoriais pasižymi tuo, kad pirma įmonėje atsiranda pinigai (išskyrus skolos tiekėjams), kuri yra panaudojama reikalingoms reikmėms tenkinti. Vėliau paskolos turi būti grąžintos ir tai sukuria pastovų pinigų išmokų srautą, kurį sudaro pagrindinės skolos grąžinimas su numatytomis palūkanomis. Kreditoriai linkę skolinti pinigus stabilioms didelėms įmonėms, nes nenori prarasti savo pinigų skolindami mažoms ir vidutinėms. Dažniausiai mažoms ir vidutinėms įmonės priešingai nei didelėms ir stabilioms yra taikomos didesnės išlygos, taikoma didesnė palūkanų normą, nes kreditoriai baiminasi nesusigrąžinti visų paskolintų pinigų.

Įmonė privalo turėti teigiamą pinigų srautą, nes piniginės lėšos yra būtinos finansinių išteklių susidarymui. Pinigai yra būti finansinių išteklių įsigijimui ir efektyviam valdymui.

Pasak Vijeikio, pinigų srautai – „tai pinigai, kurie per tam tikrą laikotarpį į verslo įmonę įplaukia arba iš jos išplaukia“. (Vijeikis, 2007, p 82). Pinigų srautai, viena vertus, rodo, kaip susidaro ir kaupiami finansiniai ištekliai ir, kita vertus, kaip jie yra naudojami (Brigham ir Ehrhardt, 2005, p 82).

Pinigų srautų planavimas yra labai svarbus planuojant trumpalaikį ir ilgalaikį finansavimą. Jis parodo, pinigų uždirbą (grynųjų pinigų įplaukimą) ir sąnaudų pasiskirstymą (grynųjų pinigų per tam

tikrą liko tarpą. Pinigų įplaukos ir išlaidos gali būti suskirstytas į 3 kategorijas (žr. 5 lentelę).

5 lentelė. Pinigų srautų šaltiniai ir jų panaudojimas

Ūkinė veikla		**Investicijos**		**Finansavimas**	
Pinigai iš:	Grynieji pinigai įplaukia į:	Pinigai iš:	Grynieji pinigai įplaukia į:	Pinigai iš:	Grynieji pinigai įplaukia į:
Realizacijos	Išlaidos	Pagrindinių priemonių realizacijos	Pagrindinio kapitalo įsigijimas	Išaugusios skolos	Skolos grąžinimas
Išaugusiųjų kreditorių įsiskolinimų	Sumažėjusius kreditorių įsiskolinimus	Savininkų nuosavybės (vertybinių popierių) ir kitų vertybių realizacijos	Savininko nuosavybės (vertybinių popierių) ir kitų vertybių pirkimo	Padidėjusio savininko kapitalo	Dividendų išmokėjimas
Sumažėjusių debitorinių įsiskolinimų/ atsargų įsiskolinimų	Išaugusius debitorinius įsiskolinimus/ atsargų įsiskolinimų				

Šaltinis: O. Buckiūnienė, 2005 p 151-152.

Iš pinigų srautų sužinome apie subjekto gautus išleistus pinigus tokios kryptims, kaip ūkinė (bendroji) veikla, investicinė ir finansinė veikla. Pinigų srautai parodo ne tik tam tikro momento įmonės finansinę situaciją, bet ir pinigų kitimą per visą analizuojama laikotarpį. Pinigai yra mobiliausias įmonės finansinis šaltinis.

Išanalizavę pinigų gavimo šaltinius bei pinigų išleidimo formas įmonėje galima daryti išvadą, kad pinigai yra gaunami - uždirbami ir išleidžiami. Pagrindinį pinigų gavimo šaltinį sudaro prekių pardavimas ir paslaugų teikimas. Pinigų gavimą galima susiskirstyti į du pogrupius vidinius – parduotos prekės ir paslaugos, investicinės veiklos pajamos, savininkų įnašai ir išorinius – pinigai skolinanti iš kreditorių, tai yra įvairios paskolos bei įsiskolinimai tiekėjams. Galima daryti prielaidą, kad finansiniai ištekliai susiformuos, kai įmonė turės pakankamai piniginių lėšų tuos išteklius įsigyti.

1.2 Veiksniai įtakojantys finansinių išteklių susidarymą

Kiekvienos įmonės rezultatas, kaip išsiaiškinome priklauso nuo teigiamų pinigų srautų. Tačiau pinigų srautams atsirasti turi įtakos teisingas finansinių išteklių valdymas. Verslas yra suprantamas kaip finansinių išteklių judėjimo sistema. Norint išlaikyti verslo finansinių išteklių sistemą svarbiausia .mokėti tinkamai valdyti finansus.

Mažų ir vidutinių įmonių finansinius išteklius nagrinėja daug autorių tačiau reikia pabrėžti, kad didelių įmonių finansų išteklių valdymas yra daug sudėtingesnis, nes didesnės įmonės priešingai nei mažos ar vidutinės turi daugiau finansinių išteklių. Galima daryti prielaida, kad kuo įmonė didesnė, tuo daugiau finansinių išteklių ji turi. Todėl didelės įmonės tokios kaip AB ar UAB dažniausiai turi atskirą finansų skyrių finansams ir finansiniams ištekliams valdyti.

Pasak Rutkausko ir kt. (2009) „finansų valdymas apima investavimą, projektavimą, investavimo sprendimus (t.y. kokiu būdu turėtų būti finansuojamas įmonės turtas ar veikla). Jis orientuotas į pelno didinimą ir verslo rizikos mažinimą, taip užtikrinant finansinį stabilumą“ (p. 18). Finansų valdymo tikslas siekti didesnio įmonės ekonominio potencialo, skatinant įmonės konkurencingumą, tausojant ir didinant tiek visą, tiek savininkų turtą.

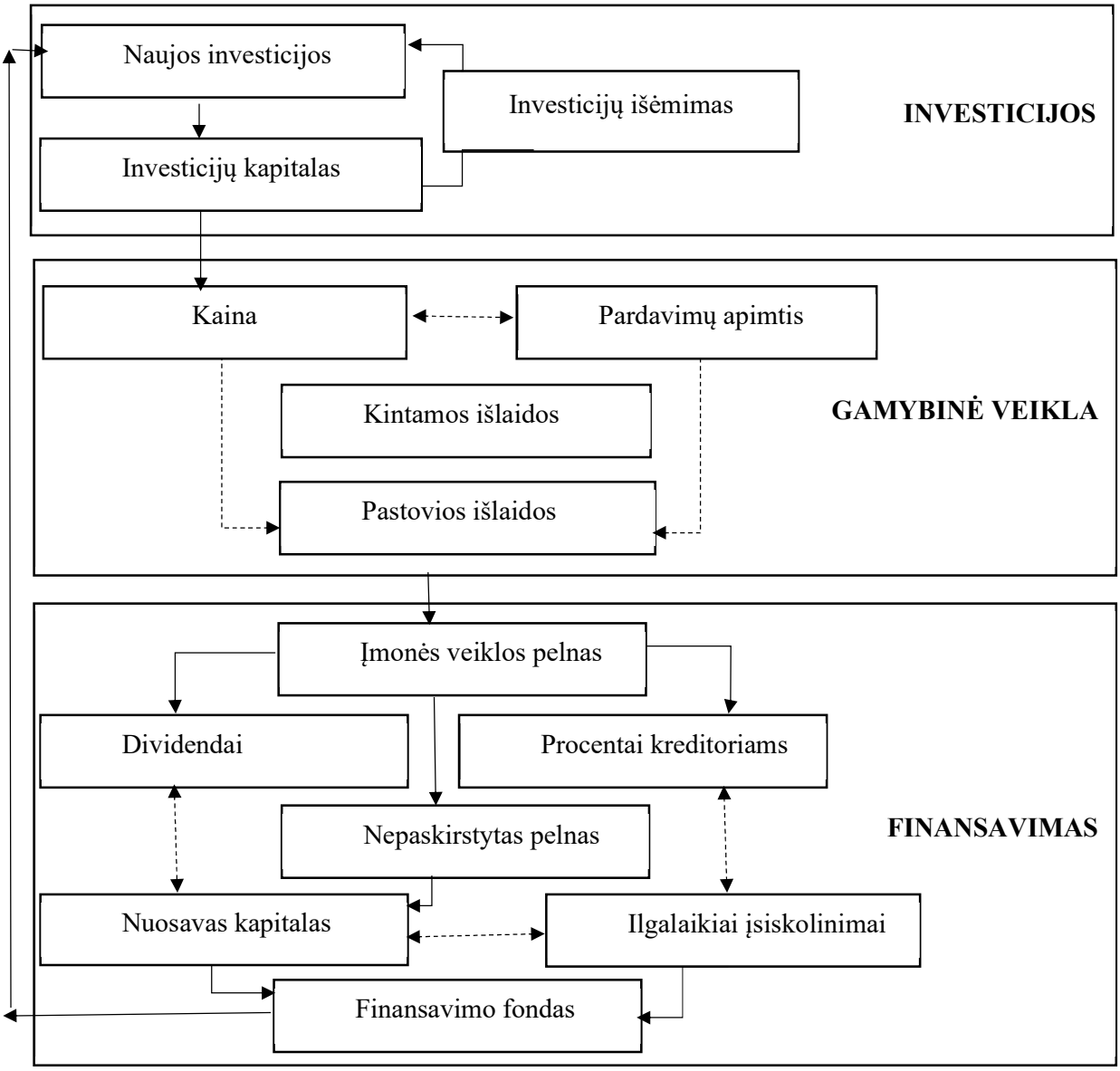
D. Daujotaitė teigia, kad finansų valdymo sąvoka apima efektyvumo, ekonomiškumo, rezultatyvumo principų laikymąsi.

- Efektyvumo principas nustato, kad turi būti siekiama geriausio panaudotų išteklių ir pasiektų rezultatų santykio;
- Ekonomiškumo principas nustato, kad įmonių veiklos vykdymui reikalingi ištekliai turi būti suformuoti laiku, pakankamo dydžio ir kokybės bei mažiausios kainos;
- Rezultatyvumo principas nustato, kad turi būti pasiekti konkretūs įmonės nustatyti tikslai ir suplanuoti rezultatai (D. Daujotaitė, 2011, p 1349-1350).

Galima daryti prielaida, kad finansų valdymo principų laikymasis yra esminiai finansinių išteklių valdymui.

Sėkminga įmonės veikla remiasi į efektyvius sprendimo priėmimo būdus. Sprendimų priėmimai turi įtakos įmonės ekonominei būklei, o kiekvieno sprendimo realizavimas sukelia finansinių išteklių judėjimą. Prieš priimdama įmonė sprendimus turi įvertinti sprendimų gaunamą naudą ir nustatyti faktines išlaidas. Reikia nustatyti ar tiesiogiai ir netiesiogiai sunaudoti ištekliai bus padengti ir bus pelningi. Todėl ilgalaikės perspektyvos požiūriu tinkamas išteklių naudojimas turi užtikrinti verslo įmonės finansinės būklės pagerėjimą, jos vertybinių popierių rinkos kainos didėjimą ir galimybę daryti tolimesnes investicijas (Buškevičiūtė ir Mačerinskienė, 2005, p. 294-295). Taigi sėkminga įmonės veikla priklauso nuo efektyvių ir racionalių sprendimų valdymo trijose tarpusavyje susijusiose veiklos srityse:

investicijų srityje, gamybinėje (bendroje) veikloje ir finansavimo srityje (žr. 1 pav.).



1 pav. Verslo įmonės sistema

Šaltinis: Buškevičiūtė E., Mačerinskienė M., 2005, p. 295.

1 paveiksle parodyta, kaip veikia tipiška verslo sistema, įmonė vykdo savo veikla, šiuo atveju gamybinė (gali būti, bet kokia kita veikla) ir nuo jos priklauso finansavimas ir investavimo galimybės. Kadangi įmonės finansinė veikla priklauso nuo gamybinės (pagrindinės) veiklos, tai nuo finansinių sprendimų priėmimo kokybės priklauso pagrindinės veiklos efektyvumas, materialinių ir finansinių išteklių formavimo bei panaudojimo sąlygos.

Detalesnė finansų valdymo sprendimų klasifikacija pagal turinį nurodoma 6 lentelėje atskiriant gamybinės veiklos sprendimus, kurie daugiau susiję su operatyvine veikla.

6 lentelė. Finansų valdymo sprendimai pagal turinį

Gamybinė veikla	Investicinė veikla	Finansinė veikla
Finansų diagnostika	Pinigų srautų prognozė	Kapitalo struktūros pasirinkimas
Pelningumo lygio analizė	Efektyvumo įvertinimo kriterijai	Kapitalo kaštų apskaičiavimas
Sąnaudų valdymas	Geriausios alternatyvos paieška	Vertybinių popierių emisija
Pelno planavimas	Ilgalaikio turto valdymas	Dividendų politika
Biudžetų sudarymas ir kontrolė	Investicinės rizikos įvertinimas	Finansinės rizikos įvertinimas
Trumpalaikio turto valdymas	Investicinio portfelio formavimas	Geriausių finansavimo šaltinių paieška
		Pajamų apmokestinimas
		Pinigų srautų valdymas

Šaltinis: Juozaitienė L., 2007, p. 21.

Finansų valdymo sprendimus priima visos įmonės tiek mažos, tiek vidutinės, tiek didelės. Sunkiausiai finansų valdymas yra valdomas didelėse įmonėse, todėl didelės įmonės dažniausiai turi atskirą finansininką ar auditorių, ar net finansų skyrių, kuris yra atsakingas už finansinių išteklių pasiskirstymą ir valdymą. Didelės įmonės siekia, kuo efektyviau panaudoti visus turimus išteklius siekiant gauti didžiausią naudą.

Didelės įmonės turi sugebėti kompleksiškai spręsti finansavimo, investavimo ir gamybinės (bendros) veiklos klausimus. Tradicinis finansų valdymas pagal vykdomas veiklas:

- Pinigų kaupimas ir investavimas – tai pinigų valdymas numatytiems tikslams pasiekti ir įmonės veiklos tęstinumui garantuoti.
- Lėšų pritraukimas – tai nuolatinė reikalingų pinigų ir investuotojų paieška (akcijų emisija, kreditai, rėmėjų paieška ir kt.).
- Pinigų srautų valdymas – tai mokėjimas numatyti būsimąsias pinigų įplaukas bei piniginius mokėjimus
- Vidinis auditas – tai nustatyti, ar tikslingai naudojamos įmonės lėšos.

- Pajamų apmokestinimo valdymas – tai padeda įmonei sumažinti mokamų mokesčių dydį (Juozaitienė, 2007, p. 21).

Gamybos, prekybos, paslaugų ar finansinės įmonės yra skirtingos savo finansų valdymo bei organizacine struktūra, dydžiu, teisiniu-finansinių reglamentavimu tačiau siekia vienodo ekonominio tikslo – efektyvaus finansų valdymo, kad per tam tikrą laiką sukurtų pagrįstą prekių ir paslaugų vertę, kuri padengtų sunaudotus išteklius, veiklos sąnaudas ir duotų didžiausią galimą pelną. Pagal Lietuvos Respublikos priimtus įstatymus kiekvienas subjektas gali pasirinkti įmonių tipą, nuo kurio priklauso organizavimo ir finansų valdymo ypatumai. Todėl būtina pateikti įmonių tipų finansinį reglamentavimą (žr. 7 lentelė).

7 lentelė. Įmonių tipų finansinis reglamentavimas

Įmonės	Kapitalas	Įmonės privalumai	Įmonės trūkumai
Individualios įmonės (IĮ)	Nuosavas ir skolintas	• Nėra reikalaujamas įstatinio kapitalas. • Laisvesnis įmonės disponavimas turtu. • Mokesčių lengvatos	• Didelė rizika • Neribota civilinė atsakomybė • Vienas savininkas – fizinis asmuo
Akcinė bendrovė (AB) (Akcinė prekybinė bendrovė (APB))	Nuosavas ir skolintas	• Ribotos civilinės atsakomybės • Nepaskirstytą pelną galima gauti dividendais • Akcijų išleidimas - investuotojų pritraukimas	• Didelis įstatinis kapitalas • Griežtai kontroliuojami pinigų srautai; • Ribota įmonės vadovo sprendimų laisvė, jeigu jis nėra akcininkas
Uždaroji akcinė bendrovė (UAB)	Nuosavas ir skolintas	• Ribota civilinė atsakomybė. • Kapitalas didinamas išleidžiant akcijas arba iš nepaskirstyto pelno • Mokesčių lengvatos	• Būtinas nemažesnis, nei 2500 EUR įstatinis kapitalas • Ribojimas disponavimas įmonės lėšomis
Ūkinės bendrijos	Nuosavas ir skolintas	• Nuosavas kapitalas nereglamentuojamas	• Neribota civilinė atsakomybė

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Buckiūnienė O., p 15; Vijeikis J., p 9-14 ir Perkumienė D ir kt., p 82-85.

Finansų valdymo prasme skirtingi įmonių tipai yra valdomi skirtingai. Skiriasi nuosavo ir skolinto kapitalo santykis. Iš 7 lentelės matyti, kad įvairaus lygio įmonės skiriasi savo esme, atsakomybės lygiu,

teisiniu reglamentavimu. Taip pat gerai matyti įmonių privalumai ir trūkumai. Individualioms įmonėms įkurti nereikia turėti jokio pradinio kapitalo, savininkas, gali laisvai disponuoti individualios įmonės lėšomis, priešingai nei UAB įmonėse, kuriose yra privalomas ne mažesnis nei 2500 EUR įstatinis kapitalas ir pelnas išmokamas tik per dividendus (jei UAB veikla pelninga) arba gaunant darbo užmokestį, tačiau tokiu atvejų reikės mokėti didelius mokesčius. Vienintelis įsipareigojimas individualių įmonių sumokėti pelno mokestį. Mokestinio laikotarpio pabaigoje pajamoms neviršijus 300 tūkst. EUR, o vidutiniam metų darbuotojų skaičiui neperžengus 10 darbuotojų ribos, taikomas ne 15%, o lengvatinis 5% pelno mokestis. Individualių įmonių privalumas, kad įmonėje gali dirbti šeimos nariai, tai nereikia įdarbinti kitų darbuotojų ir sudaryti darbo sutarčių. Didelės verslo įmonės (pvz.: AB, UAB) turi didesnes verslo plėtros perspektyvas, todėl bankai yra labiau linkę skolinti didelėms ir stabilesnėms įmonių veikloms. AB neriboja steigėjų skaičių, tačiau savininkai negali naudotis pelnu, kol jis nepaskirstytas. Jei įmonės AB vadovas nėra akcininkas, jo sprendimų laisvė yra ribota ir tiesiogiai priklauso nuo akcininkų sprendimų. AB privalumas yra ribota civilinė atsakomybė, akcininkai atsako tik įmonės turtu, taip nerizikuoja savo asmeniniu turtu. AB parduoda akcijas, sudarydami galimybe pritraukti investuotojus ir kartu didina savo lėšas. Vienas iš trūkumų yra ribota sprendimų laisvė, nes sprendimai priklauso tiesiogiai nuo akcininku, išskirtiniais atvejais tai gali tapti ir privalumu, nes svarbus sprendimai būna apgalvoti ne vieno asmens ir jie būna racionalesni, tačiau dažnu atveju surasti optimalų visiems tinkanti sprendimą yra sudėtinga. Savininkai UAB, kaip ir AB negali naudotis pelnu, kol šis yra nepaskirstytas. UAB galima ta pati mokesčiu lengvata, kaip ir IĮ nesiekiant pajamoms 300 tūkst. EUR ir vidutiniam darbuotojų skaičiui nesiekiant 10 darbuotojų ribos. Akcininkas rizikuoja tik tuo turtu, kurį investavo į UAB, taip apsaugodamas savo asmeninį turtą, o turimomis akcijomis gali laisvai disponuoti, bet kada gali parduoti ar dovanoti. Norint gauti papildomų lėšų, UAB gali išleisti naujas akcijas. Ūkinės bendrijos veikloje nebūtinas darbuotojų įdarbinimas sutartimis, joje jungtinės veiklos sutarties pagrindu gali dirbti tikrieji ūkinės bendrijos nariai. (Buckiūnienė O., p 15; Vijeikis J., p 9-14 ir Perkumienė D ir kt., p 82-85).

Kapitalo struktūros sandara tarp nuosavo ir skolinto kapitalo, taip pat įtakoja finansinių išteklių susidarymą. Dažnai kapitalas yra naudojamas įmonės veiklai finansuoti (Murray ir Vidhan, 2008, p. 145). Paliulytės teigimu (2009), „įmonės kapitalo struktūra sudaro skolinių įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo derinys, naudojamas įmonės veiklai finansuoti. Racionalios kapitalo struktūros pasirinkimas konkurencinės rinkos sąlygomis tampa gana aktualia problema, kadangi nuo šios struktūros politikos priklauso rizikos ir pelningumo alternatyvos pasirinkimas“ (p. 41). Taigi vadovai turėtų užtikrinti tinkamą kapitalo struktūros santykį, siekiant veiklos stabilumo. Pagrindinis įmonės tikslas pasirinkti tokią kapitalo struktūra, kuri dirbtų pelningai ir pasiektų didžiausio galimo finansinio rezultato.

Kapitalo struktūros sprendimai įtakoja ne tik veiklos finansavimą, bet ir tikslaus kapitalo struktūros pasirinkimą. Tikslaus kapitalo struktūra – tai tinkamiausias skolinto kapitalo ir nuosavo

kapitalo derinio pasirinkimas, kuriuo siekiama finansuoti įmonės investicinius poreikius (Myers, 2001, p. 82). Galima teigti, kad nuo kapitalo struktūros politikos priklauso įmonės pelningumas. Kapitalo formavimas nustatomas pagal kiekvienos įmonės poreikius. Pasak Paliulytės (2009), „kapitalo formavimas priklauso nuo daugelio skirtingų veiksnių: įmonės tikslų, naudojimosi nuosavomis lėšomis galimybių, įmonės dydžio, turto struktūros), turto materialumo, nuosavo kapitalo pelningumo bei turto apyvartumo“ (p. 42). Kapitalo struktūros veiksniai suskirsti į išorinius ir vidinius veiksnius (žr. 2 paveikslą).



2 pav. Kapitalo struktūros veiksniai

Šaltinis: Sander, 2003, 126 p.

Kapitalo struktūros išorinius veiksnius sudaro šalies nustatyti mokesčių įstatymai ir reglamentai, bankroto įstatymai ir reglamentai, kapitalo rinkų reglamentai, infliacija, vyriausybės biudžeto deficitas, akcijų rinkos ciklas. Vidinius veiksnius gali skirstyti pagal firmos dydį, laukiamą augimą, laukiamą pelningumą, turto struktūrą, industrija, verslo riziką, nusidėvėjimą, kreditingumo įvertinimą ir nuosavybės struktūrą.

Išanalizavus veiksnius lemiančius finansinių išteklių susidarymą, daroma išvada, kad finansų valdymas yra labai svarbus sudarant išteklius. Dažniausiai mokslinėje literatūroje finansų valdymas apibrėžiamas, kaip racionalus gamybinės (bendros) veiklos, finansinės ir investicinės veiklos sąveika, kuri turi įtakos įmonės veiklos stabilumui. Tačiau finansų valdymui didelę įtaką, turi ir pasirinktas įmonės tipas. Kiekvienos įmonės valdymas priklauso nuo įmonės teisinio ir finansinio reglamentavimo. Taip pat didelę įtaka finansinių išteklių formavimo vertinimui ir jų susidarymui turi ir kapitalo santykis tarp nuosavo ir skolinti kapitalo ir jį lemiantis vidiniai ir išoriniai veiksniai.

1.3 Finansinių išteklių klasifikavimas

Įmonės finansinės veiklos organizavimą galima apibūdinti kaip pinigų srautų ir finansų valdymo subalansavimą, tai yra visi įmonei priimami sprendimai, kurie numato, kaip aprūpinti įmonę būtinais finansiniais ištekliais.

Finansinių išteklių klasifikavimas priklauso nuo finansavimo šaltinių. Pasak Vijeikio ir Obi yra du pagrindiniai finansų (pinigų) šaltiniai – skolintas kapitalas ir savininkų nuosavybė. Skolintas kapitalas – tai įmonės veiklai naudojami skolinti pinigai. Savininkų nuosavybė – tai įmonės veiklai naudojami pinigai, kuriuos pateikia jos savininkas (2007, p. 84).

Analizuojant mokslinę literatūrą, taip pat pastebėta, kad daugelis autorių skirtingai pateikia finansinius išteklius. Finansiniai ištekliai klasifikuojami pagal skirtingus kriterijus (žr. 8 lentelę).

8 lentelė. Finansinių išteklių klasifikavimas

Autorius	Klasifikacija
Vijeikis J. (2007, p 84)	Finansavimo būdą: • Išorinis finansavimas; • Finansavimas naudojant savininkų nuosavybę; Finansavimo pobūdį: • Išorinis finansavimas; • Vidinis finansavimas; Finansavimo trukmę: • Nuolatinis finansavimas; • Ilgalaikis finansavimas (daugiau kaip 10 m.); • Vidutinės trukmės finansavimas (3-10 m.); • Trumpalaikis finansavimas (iki 3 m.)
Aleknavičienė V. (2005, p. 25)	Realizavimo būdą: • Realizaciniai • Nerealizaciniai
Rutkauskas A. V. ir kt (2008, p. 220-222)	Realizavimo būdą: • Realizaciniai • Nerealizaciniai Gaunamumą: • Skolinti arba išoriniai • Savi (įmonės turimi) arba vidiniai Grąžintinumo principą:

	• Gražintini • Negrąžintini Centralizacijos lygį: • Centralizuoti • Decentralizuoti

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Vijeikis J., Aleknavičienė V., Rutkauskas A. V. ir kt.

Pasak Vijeikio vidinį finansavimo šaltinį sudaro nepaskirstytas pelnas (pelnas sumokėjus dividendus) ir susidariusi nusidėvėjimo vertė. Vidinis finansavimas turi vieną didelį pranašumą, kad jo įmonei nereikia grąžinti ir mokėti palūkanų. Tačiau toks finansavimo būdas gali būti pasirinktas tik aktyvaus verslo, kai turimas pakankamas kiekis grynųjų pinigų. Išorinis finansavimo šaltinį sudaro skolos ir turimi įsipareigojimai, kai įmonė skolinasi pinigų prekėms, paslaugoms ar nuosavam kapitalui įsigyti. „Skolinta nuosavybė – įmonės disponuojami pinigai, pasiskolinti iš išorinių šaltinių tam tikram laikui su nustatytomis palūkanomis. Savininkų nuosavybė – tai nuosavybė, priklausanti paprastųjų akcijų savininkams (akcijos ir rezervai)“ (Vijeikis, 2007 p. 84).

Aleknavičienė ir Rutkauskas ir kt. (2005, p. 25) nuomonė apie realizavimo būdą visiškai sutinka. Kaip teigia autoriai, siekiant užtikrinti įmonės realizavimo procesą ir ekonominę veiklą, įmonės finansiniai ištekliai, kaip ir įmonių pajamos gali būti skirstomi pagal realizavimo būdą:

- Realizaciniai finansiniai ištekliai – pajamos gautos iš išsiustos produkcijos, kitų materialių vertybių ir atliktų darbų ar suteiktų paslaugų bei gautų kompensacinių priedų.
- Nerealizaciniai finansiniai ištekliai – pajamos gautos už išnuomotą turtą, investuotą turtą, gauti dividendai už akcijas ir pajinius įnašus, palūkanos už indelius ir obligacijas, valiutos kurso teigiamo pasikeitimo pajamos, beviltiškų kreditorinių skolų nurašymai, taip pat tai gali būti draudimo išmokos, gautos už turtą, materialaus turto perkainavimo rezultatai ir įvairios sumos, gautos iš įstatymo reglamentuotai labdarai ir paramai, gautos baudos ir delspinigiai.

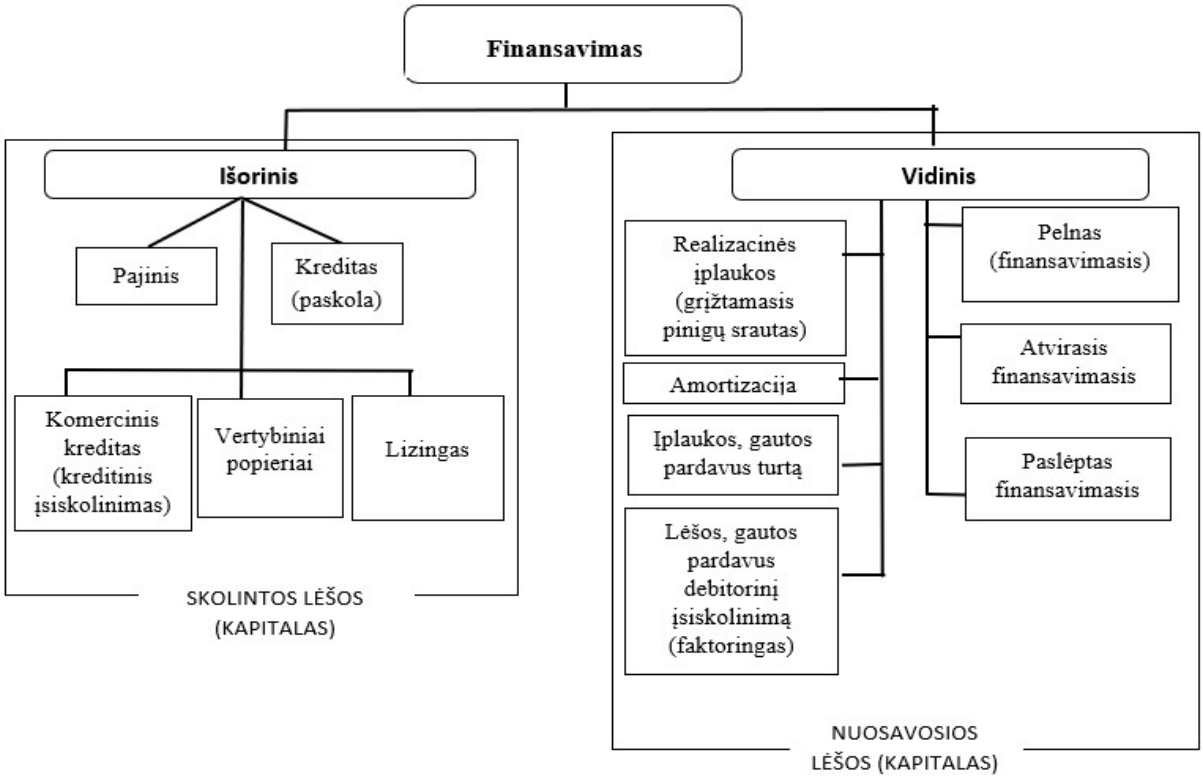
Kaip teigia Rutkauskas ir kt. gautini ištekliai skirstomi į skolintus ir savus, toks skirstymas yra tiesiogiai susijęs su produkcijos gamybos ir realizavimo ypatumais įmonėje. Taigi finansinių išteklių skirstymas į savus ir skolintus sudaro galimybes manevruoti piniginiais ištekliais, juos efektyviau ir racionaliau naudoti įmonės veiklai bei plėtrai (Rutkauskas ir kt., 2008 p. 220-221). Anot Šopos išorinius arba skolintus finansinius išteklius galima apibūdinti, kaip gautais už parduotas prekes ar paslaugas bei yra pritraukiami iš išorės finansuotojų ar kreditorių. Vidinius arba nuosavus finansinius išteklių galima apibūdinti, kaip pinigų šaltinių sumos atidėtos nusidėvėjimui, nepaskirstyto įmonės pelno dalis iš kurios galima formuoti rezervus ar įmonės savininkų sukauptos santaupos. Santykio tarp šių dviejų finansinių išteklių grupių nustatymas priklauso nuo kiekvienos įmonės individualiai. Tinkamas skolintų ir nuosavų

finansinių išteklių poreikio nustatymas įmonei leidžia pasirinkti tinkamiausią įmonės finansavimo būdą, kad įmonė nepatirtų nuostolių ir būtų gaunama kuo didesnė veiklos grąža.

Remiantis Rutkausko ir kt. atlikta literatūros analize finansinius išteklius taip pat galima suskirstyti pagal grąžintinumo principą: grąžinti (turi būti grąžinami nustatytais terminais kreditoriams) ir negrąžinti (negrąžintini tokia pačia suma, tai gali būti suteikta parama, dotacija ir kiti).

Pagal centralizacijos lygį centralizuoti (valstybės, savivaldybės, susivienijimų ir kt.) ir decentralizuoti (įmonių, įvairių susivienijimų ir pan.) (Rutkauskas ir kt., 2008 p. 221).

Išanalizavus įmonių finansinių išteklių klasifikavimą galima teigti, kad autoriai neranda bendros nuomonės kaip turėtų centralizuotai atrodyti išteklių klasifikavimas. Tačiau dauguma autorių pabrėžia ir klasifikuojami pagal susidarymo vieta ir nuosavybės būdą, dažnai apjungdami šiuos finansinius išteklius ir teigdami, jog finansiniai ištekliai gali būti išoriniai arba skolinti ir vidiniai arba nuosavi. Skirtumą tarp vidinių ir išorinių įmonių finansinių išteklių nusako jų struktūra. Vidiniai susiformuoja dažniausiai įmonės viduje, pačios įmonės nuosavi ištekliai. Išoriniai ištekliai pritraukiami iš išorinės veiklos, tai išorės investuotojai, kreditoriai. Esminis skirtumas tarp skolintų ir nuosavų išteklių yra tas, kad skolinti priešingai nei savi turi būti gražinti suėjus tam tikram terminui. Apibendrinus visų autorių finansinių išteklių klasifikavimo aspektus galima išskirti du pagrindinius finansinių išteklių klasifikavimo būdus (žr. 3 paveikslą).



3 pav. Finansinių išteklių finansavimas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Buškevičiūtė E. ir Mačerinskienė I.

Įmonės finansiniai ištekliai sudaromi iš vidinių ir išorinių šaltinių. Pasak Buckiūnienės (2015), „finansavimas yra viena iš kapitalo apsirūpinimo formų. Išorinis finansavimo šaltinis yra, kaip bendrovės finansiniai ištekliai formuojami iš įplaukų už obligacijas, įnašų už akcijas, skolintų lėšų ir kitų joms prilygintų lėšų. Finansavimas yra vidinis finansavimo šaltinis, kaip savininkas gali naudotis dviem finansavimo galimybėmis“ (p. 13). Pirmai finansavimosi formai priskiriamas, gautas neišmokėtas pelnas arba dalinai išmokėtas, kuris patenka į pelno rezervą. Antra uždara (paslėpta) finansavimo forma, susijusi su slaptųjų rezervų sudarymu. Jie sudaromi nuvertinant buhalterinio balanso aktyvų straipsnius arba daugiau įvertinant pasyvo straipsnius (Buckiūnienė, 2005, p. 13).

Rutkauskas ir kt. teigia, kad finansiniai ištekliai ne visada gali tapti ištekliais, ypač paskolos ar kiti skolinimosi įsipareigojimai, nes jie visi kainuoja įmonei pinigus: už akcijas reikia mokėti dividendus, už paskolas tenka mokėti palūkanas, už obligacijas – procentus ir t.t. Taip pat susidaro ir kitos papildomos išlaidos, akcijų išleidimo ir platinimo, paskolų įforminimo, apdraudimo ir kitos išlaidos. Tačiau ne visi šaltiniai įmonei yra prieinami, pavyzdžiui pirmais metais gali neturėti pelno, tokiu atveju kreditoriai nelinkę skolinti pinigų, o tiekėjai netieks prekių išsimokėtinai ir pan. Netgi įmonės pelnas turi kainą: visas, įskaitant ir investicinį turtą, apmokestinamas, iš jo išmokami dividendai (AB ir UAB). Todėl dažnai teorijoje akcentuojama, kad savi išteklių šaltiniai yra brangesni, nei skolinti. Svarbu pasirinkti, tinkama išteklių šaltinių struktūra, kad ištekliai kainuotų pigiausiai, o pelnas ir turtas didėtų kaip galima sparčiau (Rutkauskas ir kt., 2008, p 218).

Pasak Vijeikio (2007), įmonės rinkdamiesi finansavimo šaltinį, paskolas ar savininkų nuosavybę, turi įvertinti savo galimybes ir nuspręsti, ar nori:

1. Dalytis pelnu su kitais;
2. Dalytis su kitais teise priimti sprendimus;
3. Kad didėtų akcijų dividendai ir paskolų palūkanos (p. 93).

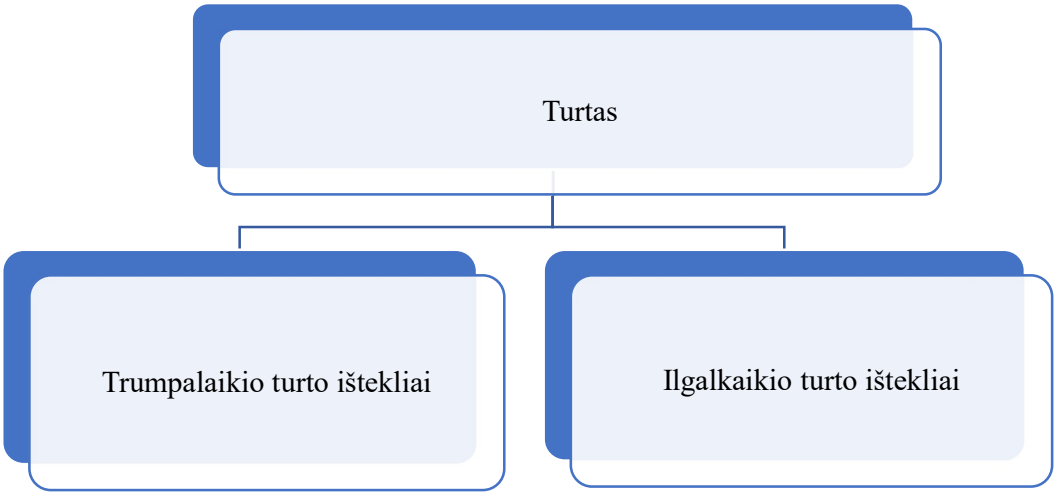
Išanalizavus finansinių išteklių klasifikavimą galima teigti, kad finansinis įmonės stabilumas ir pelningumas priklauso nuo finansinių išteklių struktūros. Nuosavo ir skolinto kapitalo santykis gali daryti didžiausią įtaką įmonės veiklos rezultatams, todėl kiekvienai įmonei reikia įsivertinti ar vykdyti veiklą tik nuosavomis lėšomis ar skolintis lėšų ir mokėti priskaičiuotas palūkanas. Vidinio finansavimo pasirinkimas arba finansavimas iš pelno didina įmonės nuosavą kapitalą, kuris stiprina ne tik įmonės nepriklausomumą ir savarankiškumą, bet ir užtikrina stabilumą ir patikimumą kreditoriams ir investuotojams. Tokia įmonė parodo, kad gali veikti be kreditorių pagalbos ir turi gerą kreditingumą. Tačiau finansavimasis iš pelno gali turėti ir trūkumų: veiklos finansavimas nuosavomis lėšomis mažiną kreditorių kontrolę. Toks pelno investavimas gali netenkinti ir akcinės bendrovės akcininkų, nes išmokami mažesni dividendai ir gali kristi akcijų kursas. Taigi finansiniai išteklių šaltiniai turi būti naudojami siekiant patenkinti investuotojus ir pasiekti didžiausio finansinio rezultato.

1.4 Finansinių išteklių formavimo ir pasiskirstymo ypatumai

Finansiniai ištekliai klasifikuojami į vidinius ir išorinius, tačiau norint užtikrinti įmonių produkcijos gamybos ir realizavimo procesų ritmingumą ir nepertraukiamą veiklą reikalingas trumpalaikis ir ilgalaikis turtas. Finansiniai išteklių paieška yra būtina trumpalaikiam ir ilgalaikiam turtui įsigyti ir jį papildyti, o turtas reikalingas prekėms gaminti ir paslaugoms teikti.

Pagrindinis skirtumas tarp trumpalaikio ir ilgalaikio turto išteklių rūšių yra realizacinės vertės perkėlimas į gaminamą produkciją. Ilgalaikis turtas gamybos procese dalyvauja daug kartų ir nepraranda savo pirminės natūrinės formos, ilgalaikiai ištekliai perkeliami į gaminamą produkciją dalimis pagal amortizacinių atsiskaitymų normas. Trumpalaikis turtas yra likvidus ir naudojamas beveik kiekviename gamybos procese, dažnai keičia ir netenka savo pirminės natūrinės formos, o visa trumpalaikių išteklių vertė perkeliama į gaminamą produkciją, kurią pardavus įmonė generuoja pinigų srautus (Aleknevičienė, 2005, p 27-28).

Taigi galima teigti, turtas yra labai svarbus formuojant finansinius išteklius įmonei (žr. 4 paveikslą).



4 pav. Turto pasiskirstymas formuojant finansinius išteklius

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Černius G., Aleknevičienė V.

Galutiniams finansiniams tikslams pasiekti turi įtakos tiek trumpalaikio tiek ilgalaikio turto išteklių valdymas. Kiekviena verslo organizacija imasi įvairiausių sprendimų, kad pasiektų savo tikslus, o tam būtina naudoti įvairius išteklius. Tai gali būti atsargos, kurios sudaro gaminamos produkcijos pagrindą, darbo ištekliai, be kurių nebūtų įmanoma pagaminti reikiamo kiekio produkcijos ir be kurių neįmanoma būtų teikti paslaugų.

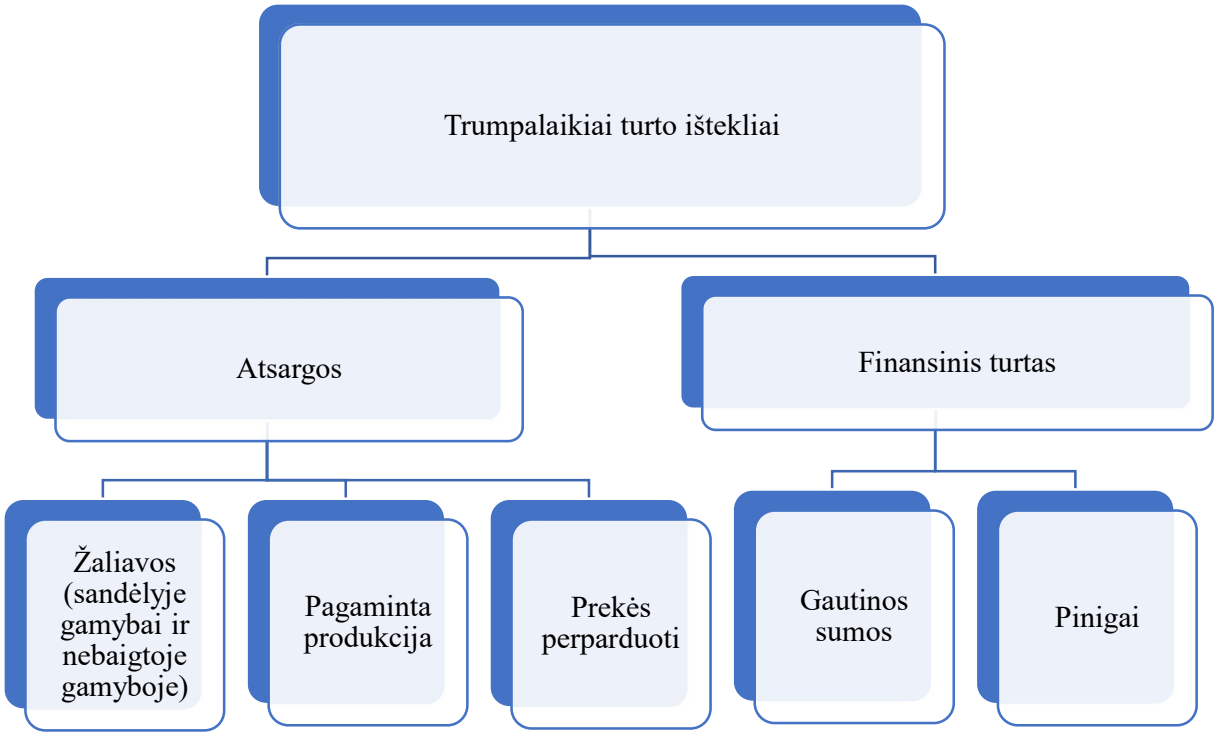
Trumpalaikiai ištekliai, arba trumpalaikis turtas, tai išteklius, kuris per vienerius finansinius metus įmonei atneša ekonominę naudą. Kitaip nei ilgalaikiai ištekliai, kurie naudojami ilgą laiką ir ekonominę

naudą atneša per ilgesni laiką nei vieneri metai. Taigi trumpalaikių išteklių panaudojimas nuo jų įsigijimo iki pardavimo sukuriant įmonės veiklos rezultatą – pelną, yra daug trumpesnis lyginant su ilgalaikiais ištekliais. Tačiau ilgalaikis turtas arba gamybos priemonės laikomas finansiškai labai svarbiu ištekliu. Taip yra todėl, nes paprastai ilgalaikiams įmonėms ištekliai reikia didelių pradinių investicijų, nes be šio ištekliaus dažniausiai įmonės negali pradėti vykdyti savo veiklos, tai yra gaminti prekių ar teikti paslaugų. Šie ištekliai užima didelę dalį įmonės funkcionavimo sąnaudų (Černius, 2014, p. 240-300).

Kiekviena įmonė, nepaisant jos veiklos krypties turi būti apsirūpinusi trumpalaikiais ištekliais. Taigi trumpalaikiai ištekliai yra vienas iš svarbiausių įmonės gamybos išteklių, be šio ištekliaus įmonė negali efektyviai vykdyti veiklos (Valėnaitė ir Zabielavičienė, 2012, p. 275)

Todėl remiantis J. Mackevičiaus ir D. Poškaitės (1988), nagrinėjant trumpalaikį turtą, labai svarbu įvertinti ar įmonė užtektinai juo apsirūpinusi, ar sistemingai jį valdo bei reikiamu metu papildo visus būtinus trumpalaikio turto išteklius, taipogi reikia įvertinti gamybos, prekybos ar paslaugų įmonės profilį atitinkančio asortimento sudėtį bei kokybę, ar jis nuolat tiekiamas, ar saugiai saugomas.

Trumpalaikių ir ilgalaikių išteklių pasiskirstymas ir naudojimas yra susijęs su jų rūšimis. Todėl pirmiausia tikslinga išskirti pagrindines trumpalaikių išteklių grupes (žr. 5 paveikslą).



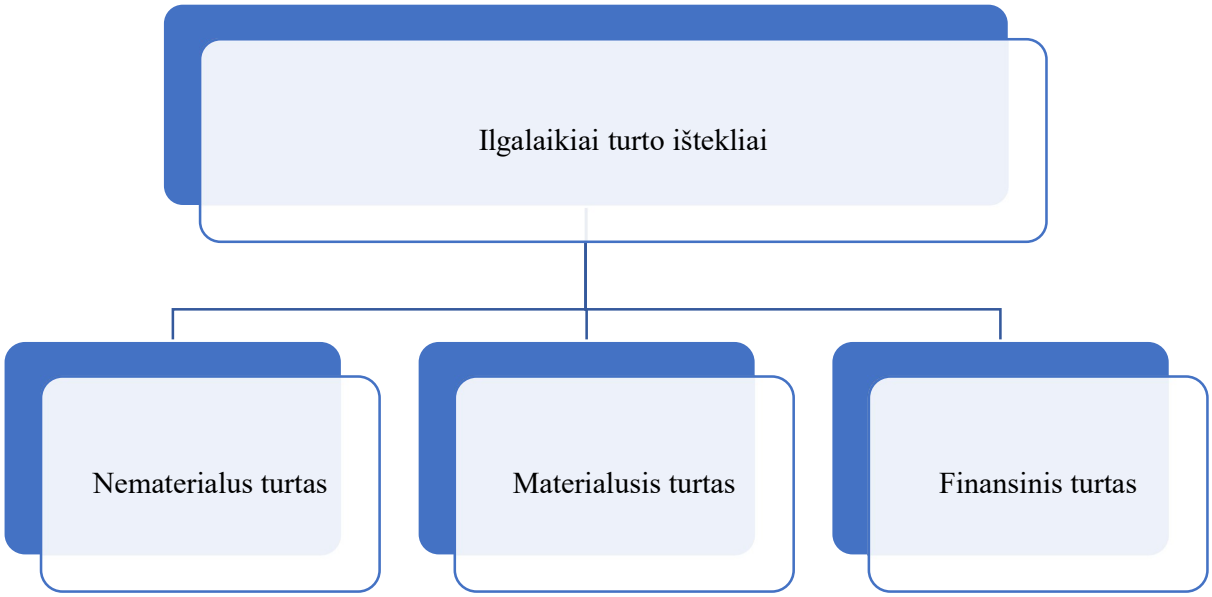
5 pav. Trumpalaikiai turto ištekliai

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Černius G., 2014, p. 301.

Trumpalaikius išteklių valdymas reikalauja didelio dėmesio, nes tokio pobūdžio turto įmonė turi daugiausiai ir jis yra likvidžiausias, todėl į jo pokyčius reikia reaguoti greitai. Černius (2014) tokį turtą įvardija, kaip „greitas ir įsiutęs“. Padarius klaidą su trumpalaikio turto valdymu sugrąžinti atgal ir ištaisyti dažniausiai beveik nebeįmanoma, nes veiklos ciklas trumpalaikių išteklių būna pasibaigęs. Valdant ilgalaikius išteklius sprendimų pasekmės yra trunkančios ilgai ir neigiami padariniai kai kuriais atvejais gali būti visiškai panaikinti ar bent sumažinti iki nežymios įtakos įmonės veiklai, tuo tarpu trumpalaikio turto klaidingų sprendimų paprastai ištaisyti nebeįmanoma. Galima išvengti jų pasikartojimo, pavyzdžiui pardavus prekes už mažesnę kainą, nei jų savikaina, negalima atšaukti pardavimo ir vargu ar pavyktų iš naujo susitarti su pirkėju dėl didesnės kainos, tačiau galima įvertinti klaidą ir atidžiau įvertinti savikainą su prekės antkainiu (Černius, 2014, p. 300-301).

Pasak Berry ir Jarvis (1994) ilgalaikis turtas, tai turtas, kuris įsigytas su tikslu naudoti ilgą laiką veikloje ir nėra skirtas uždirbti pelno – perparduoti (apart veikloje susijusioje su ilgalaikio turtu pardavimu).

Pagal bendrus nustatytus standartus ilgalaikiai ištekliai skirstomi į nematerialųjį, materialųjį ir finansinį ilgalaikį turtą, kaip tai parodyta 6 paveiksle.

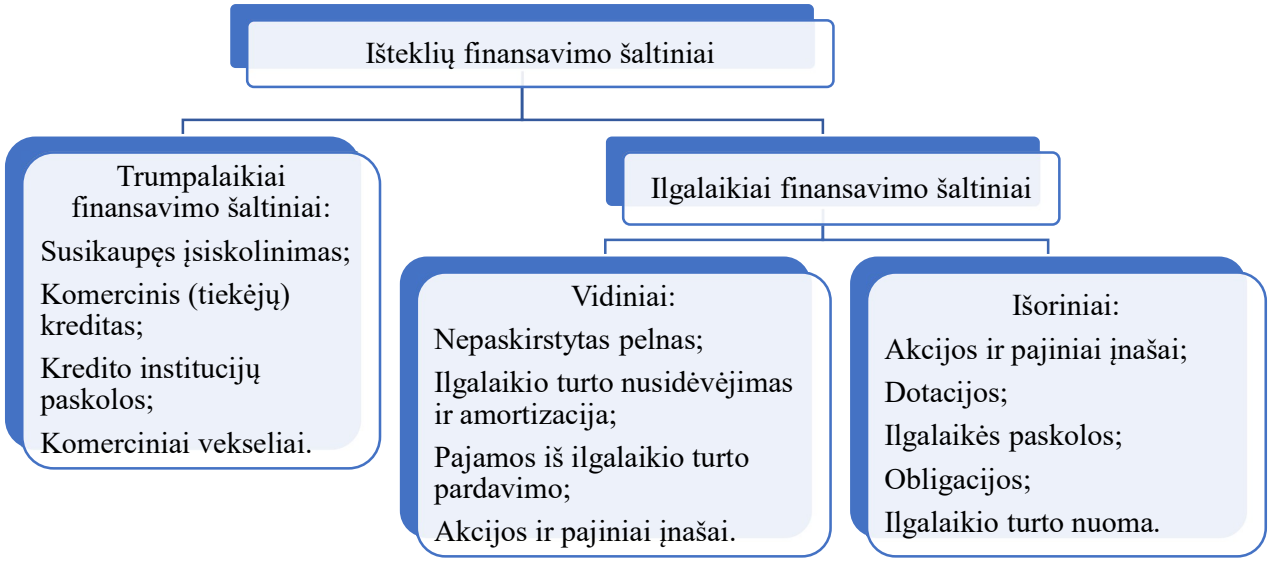


6 pav. Ilgalaikiai turto ištekliai

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Černius G., 2014, p. 301.

Ilgalaikiai ištekliai ar ilgalaikis turtas dažniausiai sudaro didžiausią įmonių turto dalį balanse ir turi labai svarbią įtaką įmonės ūkinei, gamybinei bei komercinei veiklai planuoti bei plėtoti. Todėl ilgalaikiam ištekliams turi būti skiriama daug dėmesio juos valdant ir analizuoti, nes nuo to priklauso įmonės veiklos rezultatai (Mackevičiaus, Poškaitės, 1988).

Išanalizavus trumpalaikio ir ilgalaikio išteklių sandarą, galima daryti prielaidą, kad tiek trumpalaikiai, tiek ilgalaikiai ištekliai yra labai svarbūs įmonės struktūroje, kitaip tariant tai yra įmonės turtas, kuris leidžia įmonei vykdyti savo veiklą. Trumpalaikio ir ilgalaikio finansavimo šaltiniai yra skirtingi. Pagrindiniai trumpalaikio ir ilgalaikio ištekliaus šaltiniai pateikti 7 paveiksle.



7 pav. Išteklių finansavimo šaltiniai

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Aleknevičienė V., 2005, p 31-33.

Ilgalaikiai finansavimo šaltiniai, skirtingai nei trumpalaikiai, garantuoja didesnį likvidumą, bet mažesnį pelningumą. Taigi trumpalaikiai ištekliai yra pagrindiniai ištekliai generuojantis įmonei pelną. Trumpalaikius finansavimo šaltinius sudaro įmonėje susikaupęs įsiskolinimas, komercinis (tiekėjų) kreditas, kredito institucijų paskolos ir komerciniai vekseliai. Ilgalaikius finansavimo šaltinius sudaro vidiniai šaltiniai: nepaskirstytas pelnas, ilgalaikio turto nusidėvėjimas ir amortizacija, pajamos iš ilgalaikio turto pardavimo, akcijos ir pajiniai įrašai ir išoriniai: akcijos ir pajiniai įnašai, dotacijos, ilgalaikės paskolos, obligacijos ir ilgalaikio turto nuoma.

Išanalizavus finansinių išteklių formavimo ir pasiskirstymo ypatumus, galima teigti, kad jie turi įtakos turto dinamikos ir struktūros analizei. Finansiniai ištekliai įmonei skirstomi į trumpalaikius ir ilgalaikius išteklius. Jų formavimas ir pasiskirstymas įmonei yra labai svarbus nes nuo jų panaudojimo priklauso įmonės efektyvumas. Trumpalaikius turto išteklius sudaro atsargos ir finansinis turtas, reikia pabrėžti, kad trumpalaikiams ištekliams įmonė turi skirti daugiausiai dėmesio, nes šio pobūdžio likvidaus turto įmonė dažniausiai turi daugiausiai, jį greičiausiai galima paversti pinigais. Ilgalaikiai turto ištekliai skirstomi į nematerialų, materialų ir finansinį turtą. Ilgalaikis turtas dažniausiai sudaro didžiausią įmonių turto dalį balanse ir turi didelę įtaką įmonės veiklai bei plėtrai.

1.5 Finansinių išteklių ekonominė analizė

Finansinių išteklių procesas yra labai svarbus įmonės ekonominei būklei. Tikslingas ir efektyvus finansinių išteklių valdymas garantuoja nepertraukiamą ekonominę įmonės plėtrą. Siekiant racionaliai formuoti ir valdyti finansinius išteklius, būtina išanalizuoti jų struktūrą įmonės ekonominėje veikloje, kurie turi įtakos įmonės veiklos rezultatams.

Ekonominius procesus ir jų tarpusavio ryšius nagrinėja ekonominė analizė . Įmonėje ekonominė analizė apima visą veiklos procesą nuo parengimo vykdyti veiklą iki galutinio produkto pardavimo. Taip pat ji apima materialių ir nematerialių finansinių išteklių formavimo vertinimą, finansinius ir ekonominius rezultatus. Ekonominės analizės bendroji schema pateikiama 8 paveiksle.



8 pav. Ekonominės analizės bendroji schema

Šaltinis: Buškevičiūtė E., Mačerinskienė I., 2005, p. 9.

Šioje schemoje pateikiami ekonominių procesų reiškiniai., pagal susidarymo veiksnius bei analizės subjektų ekonominius ryšius.

Pasak Buškevičiūtės ir Mačerinskienės (2005, p. 10) ekonominė analizė yra sudėtinė ūkio subjekto ekonominės analizės visumos dalis. Ši schema parodo kokie egzistuoja finansų analizės veiksniai ir apibendrintai pateikia praktikoje vykstančius finansinės veiklos procesus ir dėsningumus.

Bagdžiūnienė (2011, p. 35-37) teigia, kad ekonominė analizė yra procesų pažinimo priemonė, nes ekonominiai procesai yra sunkiai fiziškai apčiuopiami, jie analizuojami abstraktaus teorinio mąstymo būdu. Ekonominė analizė atliekama remiantis ekonominės sistemos funkcionavimo dėsniais, kurie yra pagrįsti žiniomis ir metodų visuma, kurios tikslas - diagnozuoti įmonės veiklą. Ekonominę analizę sudaro:

- Finansų analizė - jos tikslas įvertinti įmonės finansinius veiklos rezultatus ir įmonės padėti pagal finansinės atskaitomybės duomenis. Ši analizė pateikia finansinių išteklių parodytų finansinėje ataskaitoje tyrimą;
- Veiklos analizė - jos tikslas įvertinti ir nustatyti, kokią įtaką finansiniams rodikliams gali padaryti techninių, technologijų darbo organizavimas;
- Funkcinę-vertinę analizė - jos tikslas įvertinti ir nustatyti, kokią įtaką veiklos finansiniams rodikliams turi įmonės žaliavų bei produkų kainos vertiniai rodikliai.

Finansų analizė parodo kaip įmonėje yra valdomi finansiniai ištekliai, įvertina turtą, gautinas sumas, likvidumą, pelningumą bei įmonės stabilumą. Taigi finansinė analizė leidžia gauti išsamią informacija apie įmonės būklę.

Juozaitienė (2007, p. 67) finansinę analizę apibrėžia, kaip procesą, kuriuo metu, taikant matematinius ir statistinius metodus, įmonės veiklos duomenis siekiama pateikti naudinga informacija. Finansų analizė įmonei yra viena svarbiausių veiklos vertinimo sričių, kurios pagrindas yra – finansinių išteklių valdymas, kuris pateikiamas įmonės finansiniuose duomenyse.

Finansinės analizės procesas apima įmonės veiklos visumą, išreikšta tam tikrais santykiniais finansiniais rodikliais. Nagrinėjant įvairių ekonominių rodiklių ryšį ir priklausomybę, nustato jų skaičiavimo ir tyrimo metodika. (Mackevičius ir kt., 2014, p. 47) .Todėl finansų analizės tyrimas yra būtinas siekiant pagerinti įmonės finansinių išteklių ir finansinę būklę.

Finansinės analizės tikslas yra gauti kuo išsamesnę informaciją apie įmonės būklę, jos pelningumo ar nuostolių santykį, nuosavo ir skolinto kapitalo struktūrą, likvidumą ir kitus svarbius rodiklius. Remiantis šiais rodikliais, priimami valdymo sprendimai finansinių išteklių valdymo srityje.

Finansinių rodiklių analizei atlikti dažniausiai yra naudojama horizontalioji ir vertikalioji duomenų analizė. Horizontalioji analizė leidžia įvertinti rodiklių dinamiką absoliučiais dydžiais ir procentais parodo pokytį nuo pirminių (bazinių) rodiklių. Vertikalioji analizė parodo rodiklių lyginamąjį svorį procentais visumos atžvilgiu. (Mackevičius, 2006, p 58). L. Juozaitienės (2007) teigia, kad horizontalioji balanso analizė padeda įvertinti turto vertės ir įsipareigojimų kitimą ir leidžia prognozuoti galimas šių pokyčių tendencijas. Vertikalioji analizė parodo tiriamo absoliutaus dydžio struktūrą.

Buškevičiūtės ir Mačerinskienės (2005, p. 97) teigimu santykiniai finansiniai rodikliai atspindi finansinių ataskaitų straipsnių tarpusavio ryšius. Parodo ryšius tarp kapitalo ir pelno, trumpalaikių įsipareigojimų ir trumpalaikio turto ir kt.

Atliekant skirtingų laikotarpių finansinį vertinimą plačiai paplitęs santykinių rodiklių analizės metodo naudojimas. Santykinių rodiklių analizė leidžia palyginti skirtingų įmonių finansinių ataskaitų duomenis, taip pat galima įvertinti vienos įmonės tam tikro laikotarpio finansinių ataskaitų rodiklius (Mackevičius ir kt, 2014, p. 161).

Kaip teigia Siegel ir kiti iš finansinių ataskaitų galima apskaičiuoti begale reikšmingų santykinių rodiklių įmonės veiklai. Autoriai literatūroje yra aprašę ir apskaičiavę virš 200 santykinių rodiklių. Mackevičius ir kiti pateikia svarbiausius finansinius rodiklius įmonių veiklai įvertinti (žr. 9 lentelę).

9 lentelė. Svarbiausi santykiniai finansiniai rodikliai įmonių veiklai vertinti

Rodiklių grupės	Svarbiausi rodikliai
1.Mokumo rodikliai	1. Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas 2. Greitojo trumpalaikio mokumo koeficientas 3. Trumpalaikių skolų koeficientas 4. Apyvartinio kapitalo dydis 5. Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas 6. Bendrasis skolos rodiklis 7. Ilgalaikių skolų koeficientas 8. Ilgalaikių skolų apdraustumo koeficientas 9. Finansinis svertas
2.Pelningumo rodikliai	1. Bendrasis pardavimo pelningumas 2. Grynasis pardavimo pelningumas 3. Turto pelningumas 4. Nuosavo kapitalo pelningumas
5. Veiklos efektyvumo rodikliai	1. Pardavimo savikainos lygis 2. Veiklos sąnaudos vienam pardavimo pajamų eurui 3. Viso turto apyvartumas 4. Trumpalaikio turto apyvartumas 5. Ilgalaikio turto apyvartumas
6.Bankroto tikimybės, veiklos tęstinumo ir plėtros rodikliai	1. Bankroto tikimybės programavimas (Altman ir kiti modeliai) 2. Stabilaus augimo koeficientas

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Mackevičius ir kiti, 2014, p.176.

Pateikti 9 lentelėje santykiniai rodikliai susiskirsti pagal jų pobūdį ir vienarūšiškumą. Tačiau analizuojant įmonės veiklą yra nebūtina suskaičiuoti ir įvertinti visas santykinių rodiklių grupes. Priklausomai nuo analizuojamos srities reikia atsirinkti tinkamus santykinius rodiklius.

Mackevičiaus ir kitų (2011, p 12) nuomone finansiniai rodikliai ir reiškiniai yra tiriami atsižvelgiant į artimą tarpusavio ryšį ir priklausomybę, nagrinėjami dinamiškai, struktūriškai ir kompleksiškai, analizės ir sintezės dialektinėje vienybėje. Visi finansiniai procesai turi bendrą tyrimo struktūra, kurios pobūdis atskleidžiamas naudojant įvarius informacijos skaičiavimo ir apdorojimo būdus.

Prieš pradedant skaičiuoti ir analizuoti finansinius rodiklius būtina išsiaiškinti, kurioje finansinėje atskaitomybės dalyje galima rasti norimus apskaičiuoti finansinius rodiklius. Anciūtė ir Misiūnas (2006, p.6) pateikia pagrindinius finansinius rodiklius ir jiems apskaičiuoti reikalingus informacijos šaltinius (žr. 10 lentelę).

10 lentelė. Finansiniai rodikliai

Pavadinimas	**Finansinės atsakomybės dokumentas(-ai) (FAD)**	**Konkreti FAD dalis (straipsnis)**
Pardavimų bendrasis pelningumas	Pelno (nuostolio) ataskaita	Bendrasis pelnas
		Pardavimo pajamos
Veiklos rentabilumas	Pelno (nuostolio) ataskaita	Pelnas (nuostoliai) prieš apmokestinimą
		Pardavimo savikaina; bendrosios ir administracinės veiklos sąnaudos; kitos veiklos sąnaudos; finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos
Turto pelningumas	Pelno (nuostolio) ataskaita	Pelnas (nuostoliai) prieš apmokestinimą
	Balansas	Turtas iš viso
Įsiskolinimo koeficientas	Balansas	Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai
		Turtas iš viso
Finansinės priklausomybės (atsvaros) koeficientas	Balansas	Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai
		Nuosavas kapitalas
Einamojo likvidumo koeficientas	Balansas	Trumpalaikis turtas
		Trumpalaikiai įsipareigojimai
Debitorinio įsiskolinimas (gautinių sumų) apyvartumas	Pelno (nuostolio) ataskaita	Pardavimo pajamos
	Balansas	Per vienerius metu gautinos sumos
Ilgalaikio turto apyvartumas (grąža)	Pelno (nuostolio) ataskaita	Pardavimo pajamos
	Balansas	Ilgalaikis turtas
Nuosavo kapitalo apyvartumas (grąža)	Pelno (nuostolio) ataskaita	Pardavimo pajamos
	Balansas	Nuosavas kapitalas

Šaltinis: Anciūtė A., Misiūnas A., 2006, p. 6.

Kaip matome autoriai teigia, kad pagrindiniai finansiniai atskaitomybės dokumentai finansiniams rodikliams apskaičiuoti yra pelno (nuostolio) ataskaita ir balansas.

Finansinių išteklių struktūra yra sudaroma remiantys nustatyta įmonės finansinio stabilumo koeficientų sistema. Skirtingas nuosavų bei skolintų lėšų santykis įmonės veikloje lemia skirtingus finansinius rodiklius, kurie apibendrina įmonės veiklos efektyvumą ir stabilumą, todėl svarbu pirmiausia

atlikti jų analizę. Ši koeficientų sistema apima tokių pagrindinių finansinių rodiklių įvertinimą (Brigham ir kt.,2005, p. 120-129; Kvedaraitė V., 1996, p. 23; Rutkauskas A. V., Damašienė V.. 2002, p. 40-43; Rutkauskas A. V., 2006, p. 276-285.):

- Pelningumo;
- Likvidumo arba mokumo;
- Turto valdymo (panaudojimo) efektyvumas
- Nuosavybės struktūros (skolų valdymo);

Finansinio stabilumo koeficientų analizė padeda įvertinti finansinio augimo, plėtros bei finansinės rizikos lygį, kuris prognozuoja ar įmonė veikia efektyviai ir nėra bankroto galimybės.

Išanalizavus finansinių išteklių ekonomine analizę galima pabrėžti, kad finansiniai santykiniai rodikliai turi būti pasirenkami atsižvelgiant į finansinių išteklių vertinimą. Geriausiai finansinių išteklių formavimo vertinimą atspindi pelningumo, mokumo, turto valdymo efektyvumo ir nuosavybės struktūros rodikliai Įmonėje yra du svarbiausi rodikliai pelningumo ir mokumo, kurių reikšmė yra svarbi tiek įmonės savininkams, tiek investuotojams. Pelningumas parodo ar įmonė veikia pelningai, o mokumas atskleidžia ar įmonė pajėgi įvykdyti visus savo finansinius įsipareigojimus. Pelningumo rodikliai atspindį įmonės sugebėjimą sukurti nuosavų finansinių išteklių.

1.6 Įmonės bankroto tikimybės diagnozavimas/vertinimo metodai

Bankrotas yra pavojingas šalies ekonomikai. Gali bankrutuoti tiek maža, tiek didelė įmonė, tačiau didelės įmonės bankrotas sukelia daugiau problemų, nes jos sukuria daugiau pelno, todėl ir valstybė gauna daugiau pelno mokesčio iš stabilių didelių įmonių, taip pat bankrutuojant didelei įmonei prarandama daugiau darbo vietų, tad bankrotas didelių įmonių sukelia daug socialinių ir ekonominių problemų ne tiek konkrečios įmonės, bet tiek valstybės tiek visuomenės mastu. Bankrotas parodo, kad įmonė prastai valdo finansinius išteklius, tad norint išvengti žlugimo būtina įvertinti bankroto riziką.

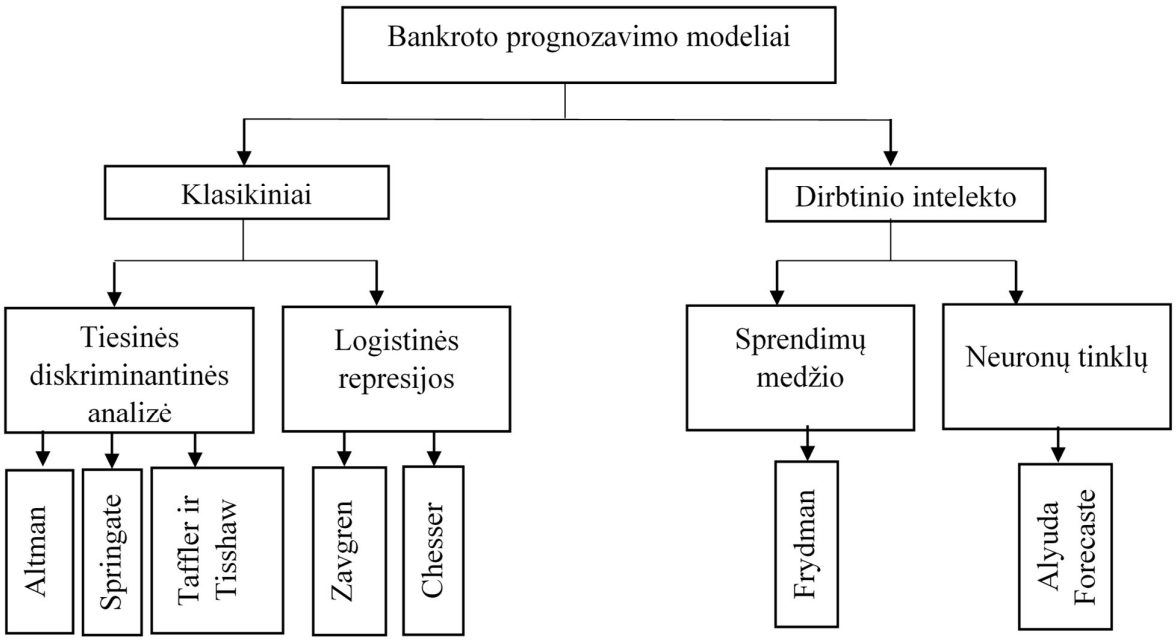
Įmonių bankrotą lemia tiek išorės, tiek vidaus veiksniai. Dažniausiai pasitaikantys išorės veiksniai yra šalies politinės ir ekonominės padėties nestabilumas, finansų ir mokesčių sistemų kaita, teisės aktų dviprasmiškumas, valiutų kursų skirtumai, konkurencija, infliacija, gamtinės sąlygos. Vidaus veiksniai – tai veiksniai, tiesiogiai susiję su įmonių vadovų turimu verslo supratimu: vadovų neprofesionalumas, neracionalus išteklių formavimas ir naudojimas, pasenusi technika, tiekėjų ir pirkėjų praradimas, silpna vidaus kontrolės sistema , blogas buhalterinės apskaitos tvarkymas (Mackevičius ir Rakšteklienė, 2005, p. 24).

Pagal Lietuvos Respublikos juridinių asmenų nemokumo įstatyme (2020) bankrotas (įmonės nemokumas) yra apibrėžiamas, kai įmonė nepajėgia įvykdyti turtinių prievolių (negrąžina įsiskolinimų

(skolų), neįvykdo iš anksto apmokėtų darbų ir nevykdo kitų įsipareigojimų) arba įsipareigojimai viršija turto vertę.

Kaip teigia Mackevičius ir kt. (2014) įmonės bankrotas yra griežčiausia priemonė, kuri dažniausiai yra taikoma tada, kai įmonės galimybės atkurti ilgalaikį mokumą yra išsemtos arba ją gelbėti nėra prasmės. Įmonei nemokumo byla gali būti iškelta, jei yra vienas iš šių požymių: laiku nesumoka už prekes ir paslaugas, kurias kreditu gauna iš kitų įmonių, laiku nemoka atlyginimų darbuotojams, laiku nesumoka mokesčių ir kitų jai priteistų skolų sumų, kai įmonė viešai paskelbia savo kreditoriams, kad negali arba nevykdys savo įsipareigojimų, įmonė neturi turto arba pajamų, kurios gali būti panaudojamos sumokėti už įsipareigojimus ar antstolių priteistas sumas (p. 373-374). Mackevičiaus ir Giriūno nuomone, bankrotas, kai įmonė yra nemoki ir, kai įmonei teisme yra iškelta bankroto (nemokumo) byla arba bankroto procedūras ne teismo tvarka vykdo kreditoriai (2014, p. 129).

Bendru požiūriu bankroto prognozavimo modelius galima apibūdinti kaip įvairių santykinių finansinių rodiklių sujungimą į grupę ir jų apskaičiavimą. Dažniausiai literatūroje pateiktus įvairius bankroto prognozavimo modelius suskirstyti į dvi pagrindines grupes: klasikinius statistinius ir dirbtinio intelekto (žr. 9 paveikslą).



9 pav. Bankroto prognozavimo modelių klasifikacija

Šaltinis: Mackevičius J, Silvanavičiūtė S., 2006, p. 195.

Tiesinės diskriminantinės analizės modeliai gali parodyti tik priklausomybę tarp tiesinių finansinių rodiklių ir bankroto tikimybės, tačiau šis santykis greitai kinta, nes yra veikiamas ekonomikos ir konkurencijos sąlygų, kuris įmonei dažniausiai nebūna vien tiesioginis ir paprastas. Taip pat mokslininkai prie klasikinių statistinių modelių priskiria ir logistinės regresijos modelius (Zavgren ir

Chesser), kurių apskaičiavimui atlikti naudojamas ne tik tiesinės funkcijos, bet ir loginės regresijos funkcijos. Šalia tradicinių klasikinių statistinių bankrotų prognozavimo modelių vėliau buvo sukurti matematinių programavimo modeliai vadinami dirbtinio intelekto modeliai: sprendimų medžio ir neuronų tinklų. Medžio modelio sprendimų kertinę dalį sudaro tai, kad pagal tam tikrus bankroto požymius įmonės skirstomos į netenkinančias ir tenkinančias tam tikrų nustatytų požymių. Toks skirstymas vyksta iki kol išrenkamos kelios daugiausiai bankroto požymių turinčios įmonės, kurių rizika patirti bankrotą yra didžiausia. Modeliuojant gana sudėtingoms netiesinėms priklausomybėms naudojamas dirbtinio neuronų tinklų modelis. Pasak Mackevičiaus ir kt. (2014), „dirbtinio intelekto modeliai vis plačiau naudojami įvairiose mokslo ir praktikos srityse, taip pat ir bankrotui prognozuoti. Taigi bankroto tikimybei nustatyti neuronų tinklų modeliu naudojamos kompiuterinės programos, kurių pagalba iš daugelio rodiklių atrenka labiausiai veikiančius bankrotą rodiklius“ (p. 376).

Atkreipiant dėmesį į tai, kad dirbtinio intelekto modeliai (sprendimų medžio, neuronų tinklų) yra dar gana nauji ir mažai ištirti, lyginant su klasikiniais statistiniais modeliais, jų apskaičiavimas sudėtingesnis, nes jam atlikti reikalingi programiniai ištekliai, dėl šių priežasčių įmonės labai retai naudoja dirbtinio intelekto modelius bankrotui prognozuoti. Todėl toliau aptariami bankroto prognozavimo modeliai priklausantys klasikiniai statistiniai grupei (žr. 11 lentelę).

11 lentelė. Pagrindiniai klasikiniai statistiniai bankroto prognozavimo modeliai

Autorius	Formulės	Formulių elementai
Altman (1968)	Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5	*X*1 – apyvartinis kapitalas/ turto *X*2 – nepaskirstytasis pelnas / turtas *X*3 – pelnas prieš apmokestinimą /turtas *X*4 – kapitalo rinkos vertė / įsipareigojimai *X*5 – pardavimo pajamos/turtas
Springate (1978)	Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D	A – apyvartinis kapitalas/ turtas B – pelnas prieš apmokestinimą /turtas C – pelnas prieš apmokestinimą / trumpalaikiai įsipareigojimai D – pardavimo pajamos/ turtas
Taffler ir Tisshaw (1983)	Z = 0,53K1 + 0,13K2 + 60,18K3 + 0,16K4	K1 – pelnas prieš apmokestinimą / trumpalaikiai įsipareigojimai K2 – trumpalaikis turtas/ įsipareigojimai K3 – trumpalaikiai įsipareigojimai / turtas K4 – (trumpalaikis turtas – trumpalaikiai įsipareigojimai)/ veiklos sąnaudos
Chesser (1974)	Z = -2,0434 - 5.24X1+ 0,0053X2 + 6,6507X3 + 4,4009 X4 - 0,0791X5 – 0,1021X6	X1 – Pinigai ir pinigų ekvivalentai/ turtas X2 – Pardavimų pajamos/ Pinigai ir jų ekvivalentai X3 – Pelnas prieš apmokestinimą/ turtas X4 – Įsipareigojimai/ turtas X5 – Ilgalaikis materialus turtas/ nuosavas kapitalas X6 – Grynasis apyvartinis kapitalas/ pardavimų pajamos

Zavgren (1985)	Z = 0,11X1 + 1,5X2 +10,78X3 – 3,07X4 – 0,49X5 + 4,35X6 – 0,11X7 – 0,24	X1 – Atsargos/ pardavimų pajamos X2 – Gautinos sumos/ atsargos X3 – Pinigai ir pinigų ekvivalentai/ turtas X4 – Pinigai ir pinigų ekvivalentai/ trumpalaikiai įsipareigojimai X5 – Įprastinės veiklos pelnas/ (kapitalas – trumpalaikiai įsipareigojimai X6 –Ilgalaikiai įsipareigojimai/ (kapitalas – trumpalaikiai įsipareigojimai X7 – Pardavimo pajamos/ turtas

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Mackevičius ir kt., 2014, p. 377-378; Mackevičius J, Silvanavičiūtė S., 2006, p. 195.

Remiantis finansinių ataskaitų duomenimis, sukurta nemažai įmonių bankroto prognozavimo modelių. Didžiausią pripažinimą vakarų šalyse pelnė Altman sukurtas Z modelis bankroto grėsmei vertinti. Altman Z bankroto tikimybės modelis skirtas įmonėms registruotoms vertybinių popierių biržose. Apskaičiavus Z koeficiento dydį, galima prognozuoti su kokia bankroto rizika gali susidurti įmonė. Bankroto tikimybė pripažįstama labai didelė, kai Z koeficiento reikšmė yra mažesnė nei 1,8, kai Z reikšmė patenka į intervalą nuo 1,81-2,99 – bankroto tikimybė didelė, tačiau jei Z koeficiento reikšmė didesnė nei 3 yra laikoma, kad tikimybės rizika yra labai maža ir įmonei negresia bankrotas. Taikant E. Altman penkių komponetų sistemos modelį bankroto tikimybę prieš vienerius metus galima prognozuoti 90 proc., prieš dvejus metus – 70 proc. ir prieš trejus metus – 50 proc. tikslumu (Mackevičius ir Silvanavičiūtė, 2006, p. 197). Lietuvoje dar vyksta diskusijos dėl šio modelio pritaikymo Lietuvos kompanijoms. „Daugelis mokslininkų, išnagrinėję, kaip taikomas Z modelis, pripažino, kad iki šiol nėra sukurta geresnio modelio, bet jį reikia tobulinti įvertinant šalies ekonomikos ypatybes ir kitus aspektus“ (Rugenytė, Menciūnienė, Dagilienė, 2010, p. 147).

Kanados mokslininkas G. Springate 1978 m. pateikė Springate bankroto vertinimo modelį, kurio struktūrą sudaro keturi elementai. Šis modelis parengtas pagal pakopine diskriminantine analizę remiantis E. I. Altmano sukurtu metodu. Pagal jį įmonės bankrotas neišvengiamas, kaip $Z < 0,862$. Springate pateikė 40-ies įmonių duomenis ir pasiekė 92,5 proc. bankroto prognozavimo tikslumą vieneriems metams (Garškaitė, 2008, p. 284).

Britų mokslininkų Taffler ir Tisshaw teigimu, jei apskaičiuota Z reikšmė gaunama yra mažesnė už 0,3, įmonei numatoma didelė bankroto rizika ir vadovai turėtų susirūpinti įmonės veikla. Taffler ir Tisshaw modelį sudaro keturi kintamieji, kurių nustatytas tikslumas vieneriems metams yra 97 proc. (Mackevičius ir Silvanavičiūtė, 2006, p. 197).

Iš logistinės regresijos modelių įmonių bankrotui nustatyti dažniausiai taikomi du modeliai: Zavgren ir Chesser. Jeigu apskaičiuota tikimybė taikant Zavgren modelį yra mažesnė nei 50 proc., tai įmonei bankrotas negresia, tačiau jei bankroto prognozavimo modelio tikimybė viršija 50 proc. ribą, galima teigti, kad nagrinėjamu laikotarpiu įmonės bankroto rizika yra didelė. Zavgren modelio tikslumas, likus 1-2 m. - 82 proc., o 3-4 m., prognozavimo tikslumas sumažėja iki 73 proc. Chesser

modelis yra ne toks tikslus, kaip Altman ir Zavgren, modelio vienerių metų prognozės vidutinis tikslumas siekia tik 78 proc., dviejų - 57 proc. (Miliauskė ir Paliulytė, 2013, p. 76).

Verta pažymėti mokslininko S. Grigaravičiaus sukurtą modelį. Jis, remdamasis 88 Lietuvoje veikiančių įmonių finansinėmis ataskaitomis, išanalizavo ir išskyrė 9 pagrindinius kriterijus ir sudarė logistinės regresijos modelį. Šio modelio pagalba, galima nustatyti ne tik įmonės bankroto tikimybę, bet ir numatyti tam tikros įmonės reorganizavimo alternatyvas. Pavyzdžiui taikant šį modelį, jeigu įmonė yra pirmo laipsnio mokumo, t.y. nemokumo galimybė ribos yra 0,00-0,02, tokią įmonę nėra tikslo reorganizuoti. Jeigu įmonė yra penkto mokumo laipsnio ir nemokumo galimybės ribos yra 0,68-1,09, įmonei gresia bankroto procedūra arba likvidavimas (Mackevičius ir kt., 2014, p. 381).

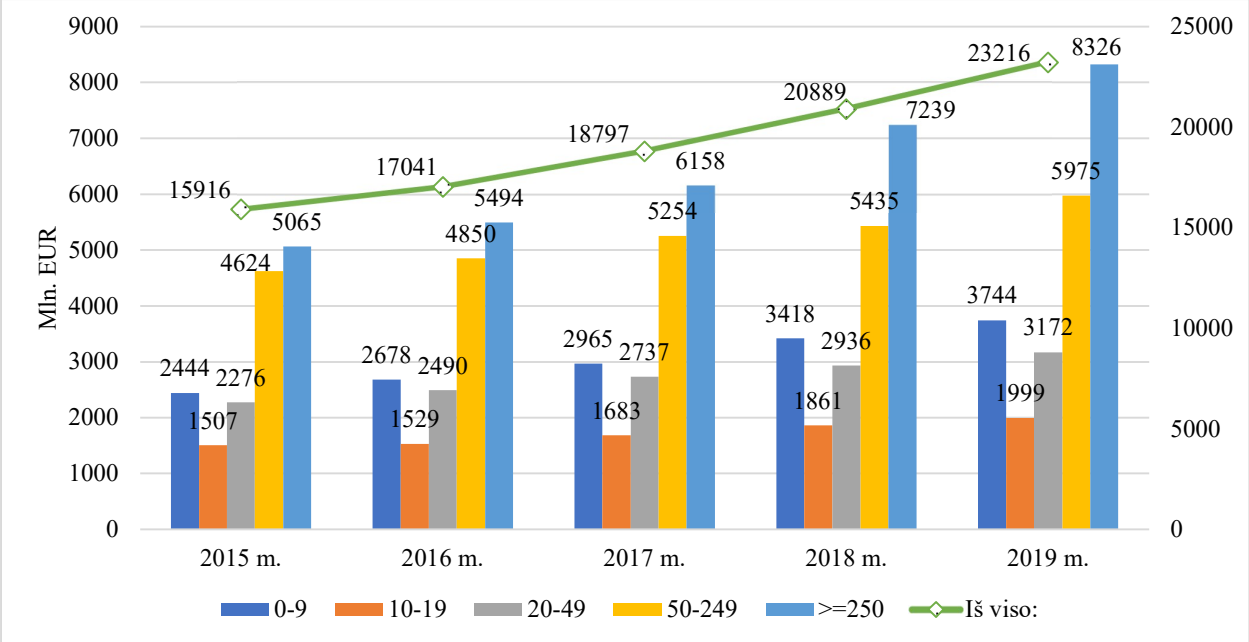
Išanalizavus įmonės bankroto tikimybės diagnozavimo metodus, gali daryti prielaidą, kad visuose pateiktuose modeliuose įmonių bankroto tikimybei numatyti naudojami tik finansiniai santykiniai rodikliai. Apskaičiuojant bankroto tikimybę galima nustatyti ar įmonė tinkamai formuoja ir panaudoja finansinius išteklius. Didelės įmonės, kuriose yra gerai sustruktūrizuota analitinė veikla, gali anksčiau įvertinti artėjančią krizę ir operatyviai į ją reaguoti sumažinant jos tikimybę. Įmonių bankroto įvertinimas leidžia nustatyti, nuostolingai veikiančių, nemokių įmonių tinkamą pasitraukimą iš rinkos ir pelningų, turinčių laikinų sunkumų, bet dar turinčių galimybę išlikti rinkoje gelbėjimo programą.

Apibendrinant galima teigti, kad finansinių išteklių formavimo vertinimą lemią daug veiksnių, kurie gali būti skirstomi į vidinius ir išorinius veiksnius. Vidiniams veiksniams galima priskirti prie nuosavų lėšų (nuosavo kapitalo): nepaskirstytas pelnas, ilgalaikio turto nusidėvėjimas ir amortizacija, pajamos iš ilgalaikio turto pardavimo, akcijos ir pajiniai įnašai, pajamos gautos pardavus debitorinį įsiskolinimą. Vidinius veiksnius galima susieti su kapitalo struktūros vidiniais veiksniais, kuriuos sudaro įmonės dydis, laukiamas pelningumas ir augimas, turto bei nuosavybės struktūra, industrija, verslo rizika, kreditingumo įvertinimas. Išorinius veiksnius galima priskirti prie skolintų lėšų (skolinto kapitalo): kreditas, vertybiniai popieriai, lizingas, akcijos ir pajiniai įnašai, dotacijos, ilgalaikės paskolos, ilgalaikio turto nuoma. Išorinius veiksnius galima susieti su kapitalo struktūros išoriniais veiksniai orientuotus į valstybės politiką, tai mokesčių ir bankroto įstatymai ir reglamentai, kapitalo rinkų reglamentai, infliacija, vyriausybės biudžeto deficitas ir akcijų rinkos ciklas. Finansinių išteklių formavimui ir valdymui yra reikalingi pinigai – pajamos. Be pinigų įmonė yra nepajėgi įsigyti bei formuoti finansinių išteklių. Siekiant atlikti finansinių išteklių formavimo vertinimo tyrimą reikėtų analizuoti tiek absoliučius tiek santykinius rodiklius, kurie sudaro įmonės balansą. Todėl darbe bus atlikta pelno ir pelningumo, turto (kapitalo), finansinių išteklių absoliučių ir santykinių rodiklių analizė. Taip pat didelę reikšmę finansinių išteklių formavimo vertinimui turi bankroto tikimybės nustatymo moduliai. Jų pagalba identifikuojama ir patvirtinama išteklių formavimo vertinimo problemos. Todėl finansinių išteklių įvertinimui būtina atlikti bankroto tikimybės analizę. Dažniausiai taikomi klasikiniai statistiniai metodai: Atman, Springate, Taffer ir Tisshaw, Chesser, Zavgren bei Grigaravičiaus modeliai.

2. FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ VERTINIMO METODOLOGIJA

Finansinių išteklių formavimo vertinimas yra labai svarbus tiek mažoms tiek didelėms įmonėms, tačiau didelių įmonių neracionalus finansiniai išteklių formavimas ir jų valdymas turi didesnę reikšmę šalies ekonomikai.

Remiantis „Versli Lietuva“ leidinio „Verslumo tendencijos Lietuvoje 2018 m. ir 2019 m. pradžioje“ pateiktais duomenimis 2019 m. pradžioje Lietuvoje buvo 84,9 tūkst. veikiančių įmonių. Daugiau nei 80 proc. veikiančių įmonių buvo labai mažos arba mažos įmonės turinčios iki 9 darbuotojų. Nors labai mažos įmonės (toliau – LMĮ) yra dominuojanti įmonių dydžio grupė Lietuvoje pagal įmonių skaičių, tačiau šios grupės sukuriama pridėtinė vertė yra gana nedidelė. Vertinant Lietuvos statistikos departamento pateiktus penkių metų pridėtinės vertės duomenis galima teigti, kad apytiksliai LMĮ sukuria vos 16 proc. visos pridėtinės vertės ir įdarbina apie 23 proc. dirbančiųjų, taigi, yra mažiau efektyvios nei didesnės įmonės (žr. 10 paveikslą). Didelių įmonių sukuriama pridėtinė vertė du kartus didesnė ir siekia beveik 34 proc. Vidutinės įmonės sukuria apie 27 proc., o abu mažų įmonių pogrupiai (10-19 ir 20-49 darbuotojai) – 9 ir 14 proc. atitinkamai (žr. 1 priedą).



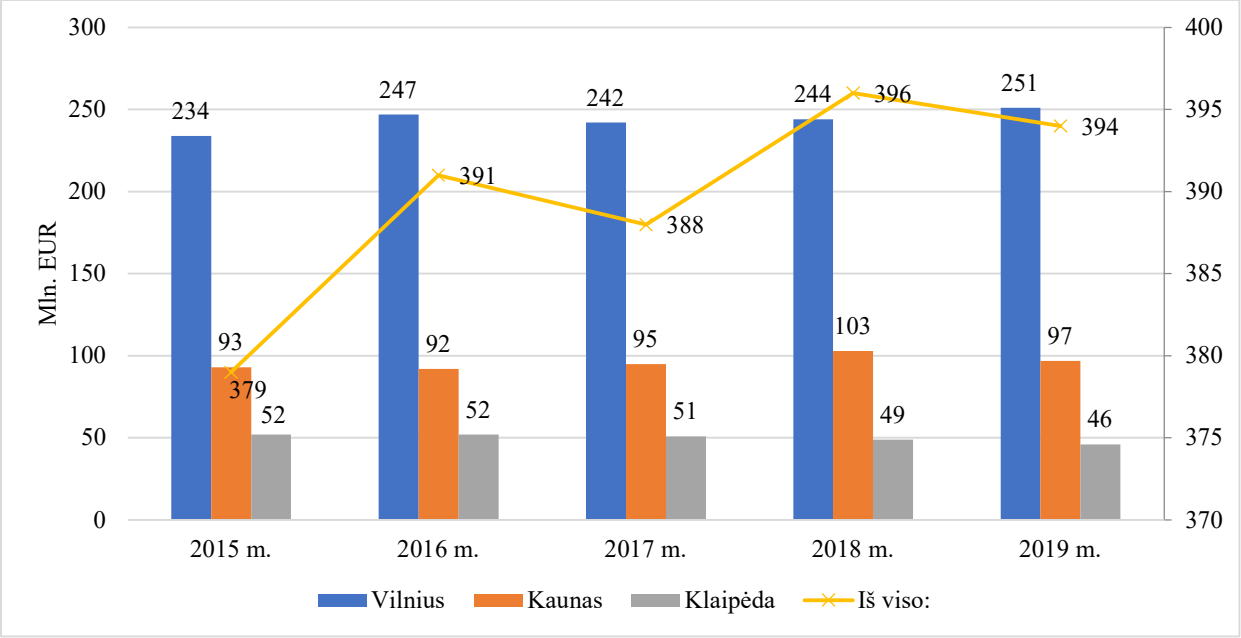
10 pav. Pridėtinė vertė Lietuvoje pagal įmonių dydžio grupes (mln. EUR)

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Lietuvos statistikos departamento pateiktais duomenimis

Vertinant pridėtinę vertę Lietuvoje pagal įmonių dydį, iš pateiktų duomenų matyti, kad daugiausiai pridėtinės vertės sukuria didelės įmonės, turinčios darbuotojų daugiau nei 250 ir jos sukuria 5065-8326 mln. EUR pridėtinės vertės per metus. Didelių įmonių pridėtinė vertė Lietuvai per nagrinėjama laikotarpi

padidėjo 3261 mln. EUR ir tai sudarė 39 proc. padidėjimą. Tuo tarpu dominuojančios įmonės pagal įmonių skaičių Lietuvoje labai mažos įmonės sukuriama pridėtinė vertė yra mažesne, per metus jos sukuria nuo 2444 mln. iki 3744 mln. EUR ir jų padidėjimas per nagrinėjama laikotarpį sudarė 974 mln. EUR arba 28 proc. Nors labai mažų įmonių Lietuvoje ir daug tačiau įvertinus penkerių metų rodiklius galima teigti, kad didelės įmonės sukūrė 17033 mln. EUR daugiau pridėtinės vertės lyginant su labai mažomis įmonėmis. Galima pabrėžti, kad vidutinio dydžio įmonės taip pat sukuria nemaža dalį pridėtinės vertės ir šių įmonių sukuriama pridėtinė vertė per metus svyruoja nuo 4624 iki 5975 mln. EUR. 2015-2019 m. laikotarpyje sukurė 6144 mln. EUR mažiau pridėtinės vertės nei didelės įmonės.

Kai jau buvo minima didelių įmonių skaičius Lietuvoje yra nedidelis, todėl pasirenkamos trys didžiausios Lietuvos apskritis: Vilniaus, Kauno, Klaipėdos (žr. 11 paveikslą) pagrįsti kurioje apskrityje yra daugiausiai įsikūrusių įmonių tenkinančių didelių įmonių apibrėžimą: įdarbinančių daugiau nei 250 darbuotojų ir kurių nurodyto balanso vertė – 20 mln. EUR arba grynosios pardavimo pajamos per ataskaitinius finansinius metus – 40 mln. EUR (žr. 2 priedas).



11 pav. Didelių įmonių skaičius pagal Vilniaus, Kauno ir Klaipėdos apskritis (vnt.)

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Lietuvos statistikos departamento pateiktais duomenimis

Vilniaus apskrityje nagrinėjamu laikotarpiu veikia 488 didelėmis įmonėmis daugiau nei Kauno ir Klaipėdos apskrityse. 2015-2019 Vilniaus apskrityje vidutiniškai veikė 244 įmonės ir vidutiniškai 148 ir 194 įmonę daugiau nei Kaune ir Klaipėdoje atitinkamai.

Siekiant išnagrinėti didelės įmonės finansinių išteklių formavimo vertinimą reikėtų sutelkti dėmesį į empirinio tyrimo atlikimą. Empiriniam tyrimui atlikti pasirinkta įmonė įsikūrusi Vilniaus apskrityje, kadangi šioje apskrityje yra įsteigta daugiausiai didelių įmonių, be to išnagrinėjus, kad didžiausia

pridėtinę vertę sukuria didelės įmonės (žr. 10 paveikslą), pasirenkama atsitiktiniu būdu įmonė ABP „Apranga“ listinguojama „NASDAQ“. ABP „Apranga“ yra akcinė prekybinė bendrovė, kurios akcijomis prekiaujama vertybinių popierių biržoje ir kuri yra įtraukta į „NASDAQ“ biržos sudaromų prekybos sąrašą. Ši įmonė pasirinkta, tenkinant didelių įmonių apibrėžimą ir dėl bankroto tikimybės diagnozavimo, nors bus taikomi keli bankroto tikimybės modeliai, tačiau taikant „Altman“ modelį bus gaunamas gana tikslus bankroto rizikos vertinimas, nes vienas iš pagrindinių veiksnių taikant šį modelį yra, tai kad įmonė būtų registruota vertybinių popierių biržoje.

2.1 Finansinių išteklių tyrimo planas

Baigiamajame magistro darbe atskleidžiant finansinių išteklių formavimo vertinimą sudaromas tyrimo planas, kurį sudaro 5 etapai (žr. 12 lentelę).

12 lentelė. Tyrimo planas

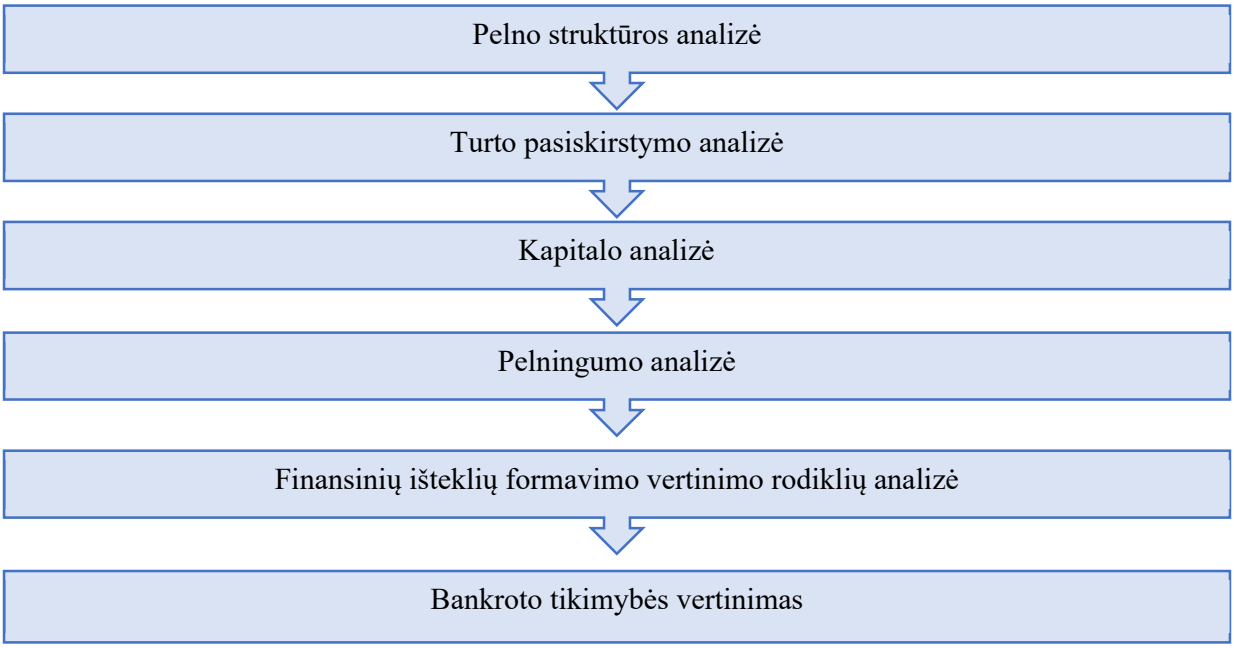
Etapas	Uždavinys	Metodas
1 etapas	Finansinių išteklių formavimo vertinimo teoriniai aspektai.	Mokslinės literatūros ir kitų informacijos šaltinių analizė ir sisteminimas, lyginamoji duomenų analizė bei grafinis duomenų pateikimas.
2 etapas	Finansinių išteklių formavimo vertinimo metodologinis pagrindimas.	Kitų informacijos šaltinių analizė ir sisteminimas, tiriamos įmonės pagrindimas bei grafinis duomenų pateikimas.
3 etapas	Finansinių išteklius atspindintys absoliutūs ir santykiniai rodikliai	Įmonės atvejo ir įmonės duomenų analizė. Duomenų verifikavimas ir kitų metodų trianguliavimas. Finansinių duomenų vertinimas: absoliučių rodiklių struktūros ir dinamikos analizė, santykinių rodiklių analizė, horizontali ir vertikali duomenų analizė.
4 etapas	Finansinių išteklių formavimo vertinimo modelis	Pateikiamas finansinių išteklių modelis suskirstytas į 5 etapus.
5 etapas	Finansinių išteklių formavimo išvados ir siūlymai	Pateikiamos išsamios išvados ir siūlymai.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės

Taikant pateiktą tyrimo planą pagal siūlomus etapus, finansinių išteklių formavimo vertimas atsispindės trečiajame etape, analizuojant finansinius išteklius įtakojančius santykinius rodiklius. Trečio etapo metodams įgyvendinti reikalinga įvertinti įmonės ABP „Aprangos“ finansines ataskaitas ir atlikti

santykinių rodiklių analizę siekiant įvertinti Vilniaus apskrities didelės įmonės finansinių išteklių formavimo vertinimą.

Finansiniai santykiniai rodikliai ypač reikšmingi, kai lyginami su tos pačios įmonės praėjusio laikotarpio rodikliais, todėl magistriniame darbe bus atlikta penkių metų (2015-2019m.) finansinių išteklių santykinių rodiklių analizė. Analizuojant finansinius santykinius rodiklius pasirenkami rodikliai turi atspindėti finansinių išteklių formavimo vertinimo tikslą. Todėl darbo autorė susistemina analizės rūšis bei analizuoja pagrindinius finansinius rodiklius (žr. 12 paveikslą).



12 pav. Finansinių išteklių formavimo vertinimo eiliškumo modelis

Šaltinis: sudarytas darbo autorės

Taikant pateiktą modelį pagal siūlomą eiliškumą bus atskleidžiamas ABP „Aprangos“ įmonės finansinių išteklių formavimo vertinimas. Tokiam vertimui atlikti reikalingos ABP „Aprangos“ finansinės ataskaitos: balansas ir pelno (nuostolių) ataskaita. Pelno struktūros, turto pasiskirstymo, kapitalo, pelningumo ir finansinių išteklių formavimo vertinimo rodiklių analizė parodo, kaip nagrinėjamu laikotarpiu buvo formuojami finansiniai ištekliai, įvertinama ar ištekliai buvo formuojami tinkamai. Taip pat pateiktas bankroto tikimybės vertinimas padės pagrįsti, kad finansinius išteklius blogai formuojant, valdant įmonei galimas bankrotas.

Pelningumo rodiklių analizei turi būti skiriamas ypatingas dėmesys, nes parodo įmonės veiklos efektyvumą priešingai nei pelno struktūra. Pasak Kancerevyčiaus (2006, p. 164) pelningumo rodikliai rodo, kaip efektyviai įmonė uždirba pelną ir kaip gerai įmonė priima finansinius, investicinius

sprendimus. Išskiriami pagrindiniai pelningumo rodikliai reikšmingi atliekant finansinių išteklių formavimo vertinimą (žr. 13 lentelę).

13 lentelė. Pagrindiniai pelningumo rodikliai

Rodiklis	Formulė	Formulės paaiškinimas
Bendrasis pelningumas (BPR)	$BPR = \left(\frac{BP}{PP}\right) \cdot 100\%$	BP- bendrasis pelnas PP- pardavimo pajamos
Grynasis pelningumas (GPR)	$GPR = \left(\frac{GP}{PP}\right) \cdot 100\%$	GP- grynasis pelnas PP- pardavimo pajamos
Turto grąža (ROA) arba turto pelningumas	$ROA = \left(\frac{GT}{T}\right) \cdot 100\%$	GP- grynasis pelnas T- turtas
Nuosavo kapitalo grąža (ROE)	$ROE = \left(\frac{GP}{NK}\right) \cdot 100\%$	GP- grynasis pelnas NK- nuosavasis kapitalas

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Šakienė H., Puleikienė K., 2009, p. 35; Rutkauskas ir kt., 2008, p. 232.

Pelningumo rodikliai parodo, kokia kaina (su kokiais investuotais finansiniais ištekliais) gaunamas pelnas. Remiantis bendrojo pelningumo (BPR) rodikliu galima įvertinti ar įmonės veikla yra efektyvi ir ar įmonė sugeba uždirbti pelną iš pagrindinės veiklos. Šis rodiklis parodo, kokia dalis bendrojo pelno tenka vienam pardavimo pajamų eurui. Grynasis pelningumas (GPR) atskleidžia, kokia dalis grynojo pelno tenka vienam pardavimo pajamų eurui. Didesnė rodiklio reikšmė atspindi geresnę finansinę padėti, nes rodo tikrąjį įmonės pelningumą įvertinus visas pajamas ir išlaidas. Veikla laikoma efektyvi jei GPR viršija 25 %, jei didesnė nei 10 % - gera veikla, mažiau kaip 10 – patenkinama veikla , mažesnis nei 5% - mažai pelninga ir ,jei rodiklis neigiamas – įmonės veikla bloga. Kuo GPR didesnis, lyginant su pardavimu, tuo didesnis jos veiklos efektyvumas, kuris sukuria didesnę nuosavų finansinių išteklių šaltinio apimtį. Turto pelningumas arba turto grąža (ROA) parodo, bendrovė sugeba efektyviai naudoti savo turtą. Kitaip tariant parodo įmonės sugebėjimą panaudoti turtą ir gauti pelną, atsižvelgiant į tai, ar nuosavybė yra akcininkų ar kreditorių. Šis rodiklis atskleidžia išteklių naudojimo efektyvumą. Kai turto grąža didesnė kaip 20 proc. – įmonės būklė vertinama labai gerai, kai didesnė už 15 proc. – gera, kai mažesnė nei 8 proc. – patenkinama. Turto pelningumas atspindį įmonės sugebėjimą pelningai naudoti turtą ir gauti nuosavų finansinių išteklių tolimesnei įmonės veiklai. Nuosavo kapitalo grąža (ROE) įvertina grynąjį pelną, tenkantį vienam nuosavo kapitalo eurui. Šis rodiklis parodo, kaip greitai apsiperka investuotas kapitalas. Iš gautos informacijos galima sužinoti ar investavus į įmonės veiklą greitai atsipirks finansiniai ištekliai. Geromis rinkos sąlygoms vidutinė nuosavybės grąža turi siekti 15 proc., o jei grąža nesiekia 15 proc. ir yra mažesnė, galima teigti, kad įmonė dirba neefektyviai, kapitalo struktūra neefektyvi, susiduria su stipria konkurencinga rinka, rinkos segmneto ciklas yra kritimo stadijoje. Taigi,

didesnis rodiklis suteikia galimybę investuotojams išmokėti didesnius dividendus (Juozaitienė, 2007, p. 129-142; Rutkauskas ir kt., 2008, p. 231-234, Mackevičius ir kt., 2011, p. 69-70; Suciu, 2013, p. 133)

Buškevičiūtė ir Mačerinskienė (2005 p. 363-365) pateikia kreditingumo įvertinimo rodiklius, jų apskaičiavimo metodus bei reikšmes. Šie rodikliai gali būti siejami su finansinių išteklių rodiklių paskaičiavimais, nes autorės apibūdina mokumo - likvidumo rodiklius, finansinio pastovumo rodiklius bei finansinių išteklių efektyvumo bei veiklos pelningumo rodiklius. Šių rodiklių kitimas yra svarbus finansinių išteklių analizei, todėl iš pateiktų kreditingumo rodiklių bus pateikiami rodikliai darantys įtaką finansinių išteklių formavimui ir vertinimui (žr. 14 lentelę).

14 lentelė. Finansiniai rodikliai darantys įtaka finansinių išteklių formavimui

Rodiklio pavadinimas	**Apskaičiavimas**	**Paaiškinimas**
Mokumo - likvidumo rodikliai		
Finansinių išteklių koeficientas	Grynasis pelnas+ nusidėvėjimas / Pardavimų apimtis	Parodo finansinių išteklių dalį pardavimų apimtyje
Finansinio pastovumo rodikliai		
Įsiskolinimo koeficientas	Skolintas kapitalas / Nuosavas kapitalas	Parodo firmos finansinių išteklių struktūrą (0,5-1,0)
Išteklių panaudojimo efektyvumo rodikliai		
Turto finansavimas savomis lėšomis	Vidutinė turto vertė / Vidutinė įstatinio kapitalo vertė	Charakterizuoja firmos ūkinės veiklos finansavimo struktūrą
Finansinis svertas	Ilgalaikiai įsipareigojimai / Nuosavas kapitalas	Parodo, kiek vienam nuosavo kapitalo ištekliui tenka ilgalaikių įsipareigojimų
Kapitalo pelno norma (%)	Turto pelningumas (GP/T*100%) / Turto finansavimas savomis lėšomis	Parodo firmos kapitalo panaudojimo efektyvumą
Viso turto apyvartumas	Pardavimo pajamos	Parodo turto valdymo ir panaudojimo efektyvumą

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Buškevičiūtė E., Mačerinskienė I. 2005, p. 363-365.

Autorių pateikti rodikliai yra labai svarbus finansinių išteklių formavimo vertinimui. Pateiktų mokumo – likvidumo, finansinio pastovumo rodikliai, išteklių naudojimo efektyvumo bei veiklos pelningumo rodiklių analizė charakterizuoja finansinių išteklių veiklos efektyvumą.

Taip pat finansinių išteklių vertinimui turi įtakos svarbus finansinis rodiklis – finansinis svertas. Pasak Juozaitienės (2007) finansinis svertas parodo grynojo ir veiklos pelno procentinių pasikeitimų

santykį (p. 249). Tačiau Mackevičius ir kt. (2014) išanalizavę įvairių finansinių sverto skaičiavimų metodikų teigia, kad finansinį svertą tikslingiausią skaičiuoti kaip ilgalaikių įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykį. Šis apskaičiavimo metodas pasirinktas įvertinus, tai kad ilgalaikiai įsipareigojimai labiau negu trumpalaikiai kelia daugiau rizikos. Trumpalaikiai įsipareigojimai gali iškraipyti finansinio sverto koeficientą, nes juos įtraukus finansinio sverto koeficientas bus labai didelis, o padengus trumpalaikius įsipareigojimus finansinio sverto koeficientas labai sumažės ir bus sunkus spręsti, koks iš tikrųjų yra įmonės skolinto ir nuosavo kapitalo santykis (p. 311-312). Taigi finansinio sverto koeficientas parodo, kiek vienam nuosavo kapitalo ištekliui tenka ilgalaikių įsipareigojimų (skolinto kapitalo).

Bankroto tikimybės vertinimas yra labai svarbus, nes parodo ar įmonė nesusiduria su bankroto rizika ir ar įmonėje tinkamai formuojami finansiniai ištekliai. Darbe naudojami trys tiksliausi bankroto diagnozavimo modeliai: Altman – 90 proc., Springate – 92,5 proc., Taffler ir Tisshaw – 97 proc. tikslumas (žr. 15 lentelę).

15 lentelė. Tiksliausi bankroto diagnozavimo modeliai

Autorius	Formulės	Formulių elementai
Altman (1968)	Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5	*X*1 – apyvartinis kapitalas/ turto *X*2 – nepaskirstytasis pelnas / turtas *X*3 – pelnas prieš apmokestinimą /turtas *X*4 – kapitalo rinkos vertė / įsipareigojimai *X*5 – pardavimo pajamos/turtas
Springate (1978)	Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D	A – apyvartinis kapitalas/ turtas B – pelnas prieš apmokestinimą /turtas C – pelnas prieš apmokestinimą / trumpalaikiai įsipareigojimai D – pardavimo pajamos/ turtas
Taffler ir Tisshaw (1983)	Z = 0,53K1 + 0,13K2 + 60,18K3 + 0,16K4	K1 – pelnas prieš apmokestinimą / trumpalaikiai įsipareigojimai K2 – trumpalaikis turtas/ įsipareigojimai K3 – trumpalaikiai įsipareigojimai / turtas K4 – (trumpalaikis turtas – trumpalaikiai įsipareigojimai)/ veiklos sąnaudos

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Mackevičius ir kt., 2014, p. 377-378; Mackevičius J, Silvanavičiūtė S., 2006, p. 195.

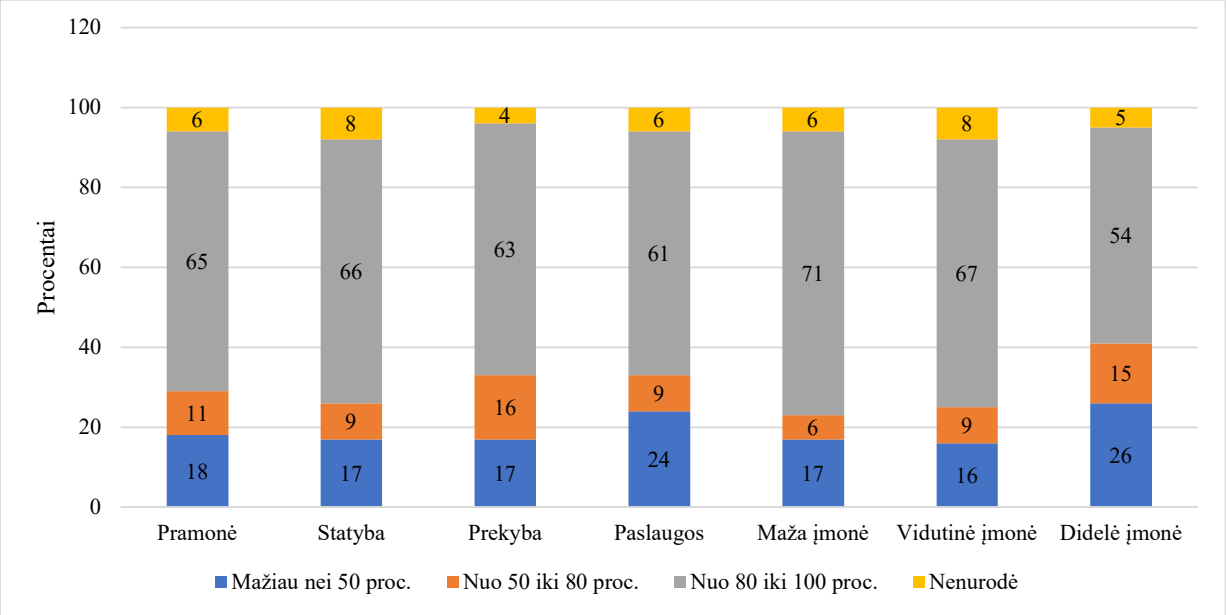
Akcinė prekybinė bendrovė „Apranga“ yra registruota vertybinių popierių biržoje „Nasdaq“, todėl pasirinktas Altman diagnozavimo modelis objektyviausiai įvertins įmonės bankroto riziką, nes šis modelis skirtas įmonėms registruotoms vertybinių popierių biržose. Springate bei Taffler ir Tisshaw modeliai pasirenkami dėl jų tikslumo įvertinant įmonės bankroto riziką, taip pat tai turėtų padėti įvertinti tikslesnę įmonės finansinę būklę.

Apibendrinant finansinių išteklių tyrimo planą, galima pažymėti, kad magistriniame darbe bus analizuojami Vilniaus apskrities didelė įmonė ABP „Apranga“. ABP „Aprangos“ finansinių išteklių

formavimo vertinimo analizei atlikti naudojamas pateiktas tyrimo planas (žr. 12 lentelę). Taip pat suformuojamas finansinių išteklių formavimo vertinimo eiliškumo modelis (žr. 12 paveikslą), kuris konceptualizuoja tyrimo metodika. Darbe bus atlikta absoliučių ir santykinių rodiklių analizė: pelno, turto, pelningumo, turto pasiskirstymo, mokumo, finansinių išteklių formavimo vertinimo, kuri padės įvertinti finansinių išteklių formavimo vertinimą. Taip pat bus įvertintas bankroto tikimybės prognozavimas.

2.2 Vilniaus apskrities didelių įmonių veiklos makroekonominės aplinkos analizė

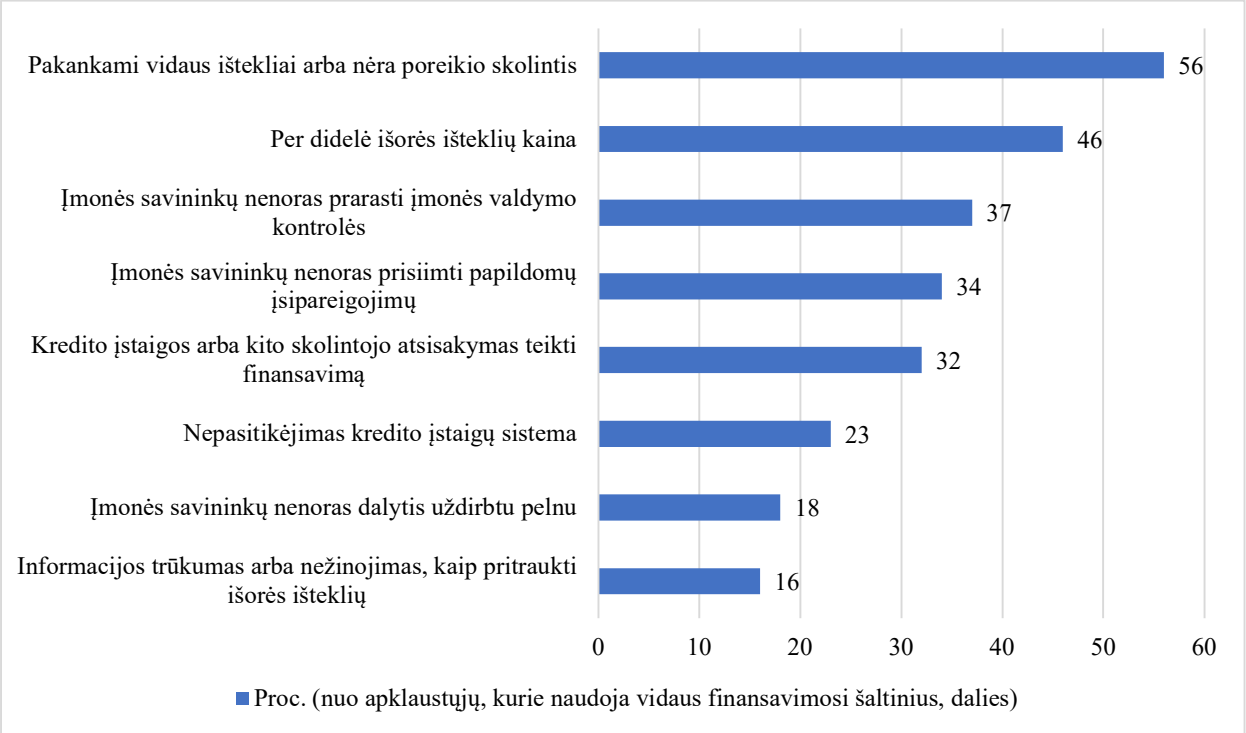
Pagrindiniais įmonių finansavimo šaltiniais, kaip buvo išsiaiškinta teorinės analizės metu yra priskiriamos vidiniams šaltiniams tai yra įmonės sukurtos lėšos (nepaskirstytas pelnas, nusidėvėjimas, pajamos parduoto turto ir kt.) ir išorės šaltiniai (investicijos, paskola, parama ir kt.). Pirma išvardinta grupė jo įvertinimas reikalauja finansinių ataskaitų ir jų analizės ir dėl to sukelia sunkumu siekiant įvertinti vidinį Vilniaus apskrities didelių įmonių verslą. Nors Lietuvos Statistikos departamentas pateikia Lietuvos statistinius duomenis, tačiau nėra pateikiami finansinių išteklių duomenis pagal įmonių finansinius rezultatus suskirstytus pagal administracinius šalies vienetus. Susiduriant su duomenų stoka, remiamasi „Lietuvos banko“ leidiniu „Įmonių apklausos apžvalga 2020”. Lietuvos banko užsakymu atlikta apklausa, atsakymai gauti iš 501 Lietuvoje veikiančios įmonės. Pastebėtina, kad pagrindiniu įmonių finansavimosi šaltiniu laikomi vidiniai ištekliai, kurių svarba yra vis auganti. Lietuvos banko atliktos apklausos rezultatai parodė, kad net 65 proc. įmonių savo veiklą finansuoja savais ištekliais (10 pro. daugiau nei pernai) o tą lemia tai, kad dažniausiai įmonės tinkamai formuoja ir valdo finansinius išteklius ir tai leidžia įmonėms sukaupti pakankamą kiekį nuosavų (vidinių) lėšų (61 proc).



13 pav. Įmonės verslo finansinių poreikių dalis tenkinama iš vidaus šaltinių

Šaltinis: Lietuvos bankas, duomenis pateikiami už paskutinius 6 mėn.

Vidaus išteklių finansavimąsi kaip pagrindiniu šaltiniu didžiausią kiekį išskyrė mažiausios įmonės (65proc, mažų įmonių dalyvavusių apklausoje). Daugelis įmonių teigia, kad dažna finansavimosi vidiniais ištekliais priežastimis įvardijama pakankamas vidaus išteklių kiekis arba nėra poreikio skolintis iš išorės ir didelė išorės išteklių kaina, atitinkamai 56 proc. ir 46 proc. (žr. 14 paveikslą).



14 pav. Svarbiausi veiksniai, renkantis vidaus finansavimosi išteklius

Šaltinis: Lietuvos bankas.

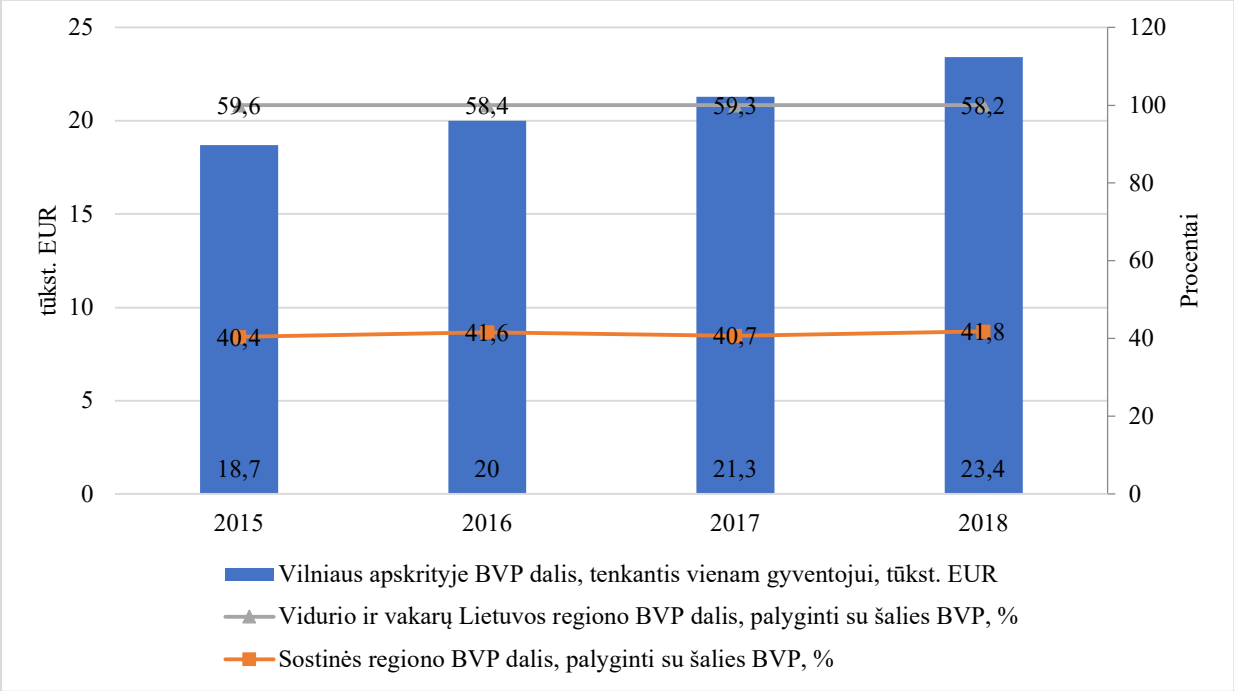
Pagal Lietuvos banko atlikta apklausa, remiantis pateikto 14 paveikslo duomenimis matyti, kad net 23 % korespondentai renkantis vidinius finansavimo išteklius nepasitiki kreditų įstaigų sistema. Lietuvos bankas atlikęs apklausą pastebėjo, kad nors ir pastebimas įmonių savininkų nenoras prarasti įmonės valdymo kontrolės (37 proc. apklaustų įmonių) ir net 23 proc. nepasitiki kreditų įstaigų veikla, tačiau įvertinus ilgalaikę tendencija galima teigti, kad didėja išorinių finansavimosi šaltinių populiarumas. Išorės finansavimo šaltiniais prieš penkerius metus naudojosi tik apie 19 proc. apklaustų įmonių, o 2019 metais net 35 proc.

Antra, yra nagrinėjami išoriniai šaltiniai. Pagrindiniais išoriniais finansiniais ištekliais Vilniaus apskrityje yra laikomas bendrasis vidaus produktas (BVP), Europos Sąjungos struktūrinių fondų investicijos ir tiesiogines užsienio investicijas.

Bendrasis vidaus produktas (toliau – BVP) yra pagrindinis rodiklis, kuris geriausiai apibūdina šalies ekonomikos raidą. Pasak Mackevičiaus ir Molienės šis rodiklis apibrėžia „šalies ekonomikos

augimą, pagal jį galima įvertinti gyvenimo lygį ir yra naudojamas atlikti lyginamąją kitų šalių ekonomikos raidos analizę“ (2009, p. 27).

Remiantys Lietuvos statistikos departamento pateiktas duomenimis analizuojamas bendras vidaus produktas Vilniaus apskrityje (žr. 15 paveikslą).



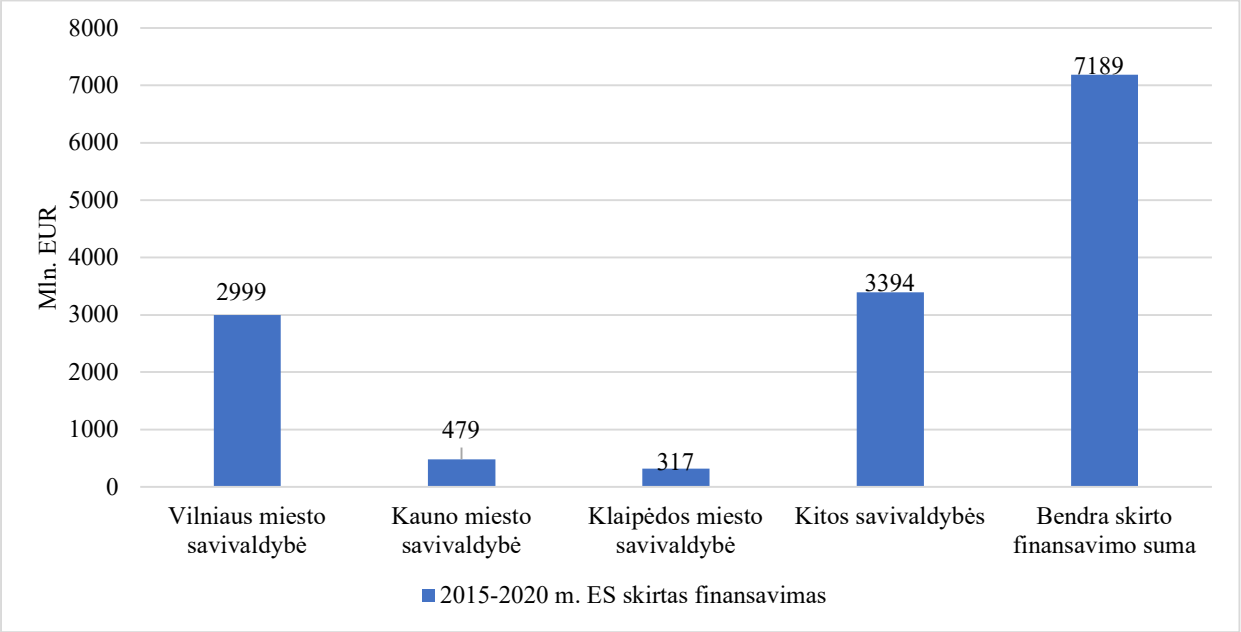
15 pav. Bendrasis vidaus produktas ir gyventojai pagal du regionus ir Vilniaus apskritis

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Lietuvos statistikos departamento pateiktais duomenimis

Pateikiama 2015-2018 m. bendrojo vidaus produkto Vilniaus apskrityje analizė, 2019 m. duomenimis nepateikiami dėl duomenų stokos. BVP Sostinės regione sudaro Vilniaus apskritis ir Lietuvos vidurio ir vakarų regioną sudaro 9 apskritis: Alytaus, Kauno, Klaipėdos, Marijampolės, Panevėžio, Šaulių, Tauragės, Telšių. 2015-2018 duomenimis Sostinės regione arba Vilniaus apskrityje buvo sukurta vidutiniškai 41,1 proc. šalies bendrojo vidaus produkto. Kaip teigia Lietuvos statistikos departamentas Vilniaus apskrityje (Sostinės regione) sukurtas BVP vienam gyventoji 1,7 karto viršijo Lietuvos vidurio ir vakarų regiono lygį. Nagrinėjamu laikotarpiu BVP dalis, tenkanti vienam gyventojui Vilniaus apskrityje padidėjo 1,4 tūkst. EUR arba padidėjo 3,3 proc.

Lietuvai tapus pilnateise Europos Sąjungos (toliau – ES) nare, šaliai atsirado galimybė pasinaudoti ES struktūrinių fondų ir Sanglaudos fondo lėšomis. Europos Sąjungos fondų investicijos skiriamos pažangios ir sparčios Lietuvos kūrimui. Taip pat šio fondo investicijomis siekiama gerinti ūkio plėtra, tausiai naudoti išteklius, kurie teiktų geresnę gyvenimo kokybę visiems šalies gyventojams. ES struktūrinių fondų investicijos numatė 2014-2020 metais Lietuvai skirti 6,709 milijardus eurų.

Įvertinant ES struktūrinių fondų investicijas Vilniaus apskrityje yra naudojamasi ES fondų panaudojimo statistika pateikta ES investicijų portale. Tačiau renkant šio pobūdžio informaciją susidurta su duomenu nepakankamumu, nėra pateikiama atskirų metų informacijos, dėl šios priežasties bus pateikiama bendra 2015-2020 metų investicijų finansavimo suma. Remiantis ES fondų panaudojimo statistikos duomenimis pateikiama apibendrinta informacija apie skirta finansavimą pagal tris didžiausius Lietuvos miestų savivaldybes (žr. 16 paveikslą).



16 pav. 2015-2020 ES fondų skirtas finansavimas Lietuvai pagal savivaldybes

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal ES fondų panaudojimo statistika

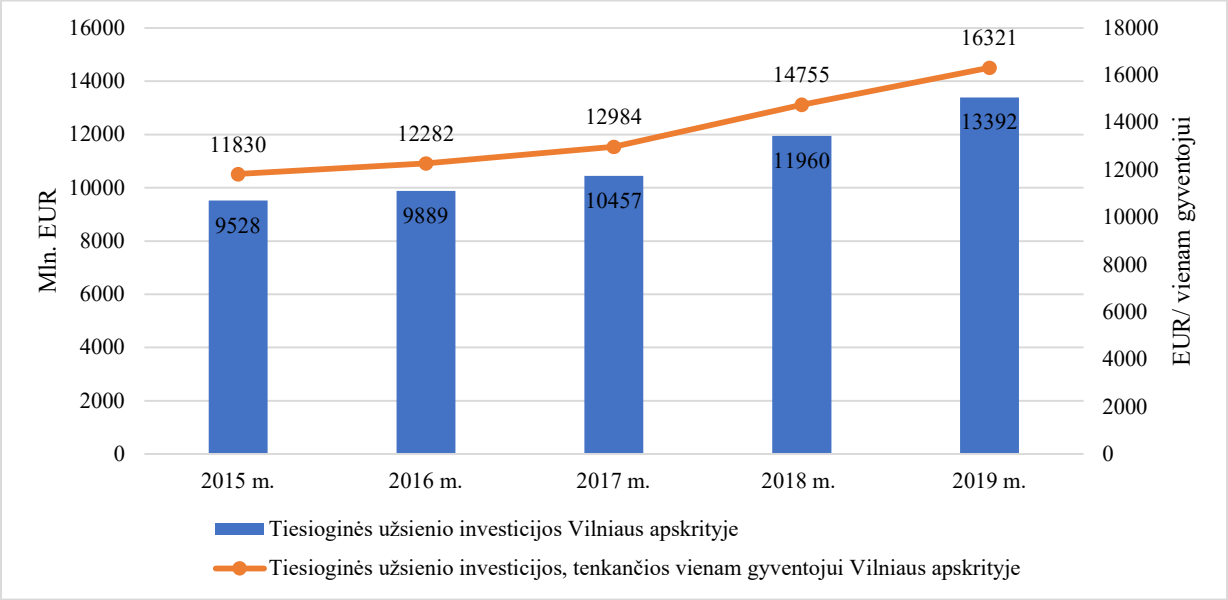
Vilniaus miesto savivaldybė pritraukia daugiausiai ES struktūrinių fondų investicijų. ES struktūriniai fondai Vilniaus miesto savivaldybei 2015-2020 metais skyrė 2999 mln. EUR finansavimą arba Vilniaus miesto savivaldybei skyrė beveik 42 proc. Lietuvai skirto finansavimo. Iš 16 paveikslo matyti, kad Vilniaus miesto savivaldybei skirta 6,26 ir 9,46 karto daugiau investicijų nei Kauno miesto savivaldybei ir Klaipėdos miesto savivaldybei atitinkamai. Galima teigti, kad Lietuvos sostinė (tiksliau Vilniaus miesto savivaldybė) yra patraukliausia investicijoms ir susilaukia didžiausių finansinių investicijų iš ES struktūriniu fondu lyginant su kitomis savivaldybėmis.

Lietuvai tapus Europos Sąjungos nare, tapo dar patrauklesnė užsienio investuotojams, negu buvo iki šiol. Šį patrauklumą lemia daugelis veiksnių, Lietuvą lyginant su kitomis šalimis pasižymi pigia darbo jėga, pasižymi kvalifikuotais specialistai ir patogia geografine padėtimi. Lietuvos sostinė pritraukia didžiausia dalį investuotojų, nes Vilniuje gerai išvystyta infrastruktūra ir gera mokslo bazė, paruošianti kvalifikuotus specialistus.

Tiesioginės užsienio investicijos tampa pagrindu ilgalaikiu ekonominiu finansiniu santykiu susiformavimui, sudarydami interesus tarp tiesioginio užsienio investuotojo ir tiesioginio investavimo įmonės. Tiesioginio užsienio investicijoms priskiriamos investicijos, kai užsienio investuotojas turi 10 proc. įmonės balsų dalyvaujant valdyme.

Lietuva vidutiniškai per metus pritraukia 15,5 mlrd. EUR tiesioginių užsienio investicijų. Vilniaus apskritis vidutiniškai pritraukia apie 70,84 proc. visų tiesioginių užsienio investicijų tenkančiu Lietuvai.

Svarbu išsiaiškinti ne tik, kiek tiesioginių užsienio investicijų tenka Vilniaus apskričiai, bet ir kiek tiesioginių užsienio investicijų tenka vienam gyventojui Vilniaus apskrityje (žr. 17 paveikslą).



17 pav. Tiesioginės užsienio investicijos Vilniaus apskrityje ir tenkančios vienam gyventojui Vilniaus apskrityje

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Lietuvos statistikos departamento pateiktais duomenimis

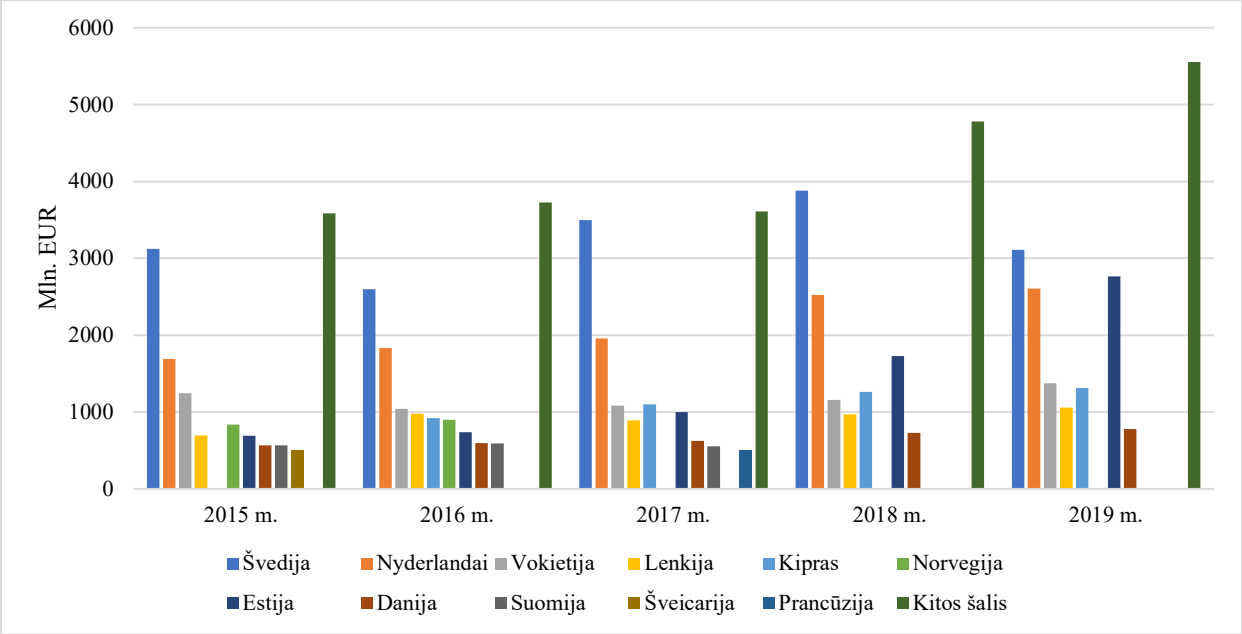
Kaip pateikta 17 paveiksle, nuo 2015-2019 m. tiesioginių užsienio investicijų Vilniaus apskrityje augimas buvo gana spartus. Vilniaus apskrityje tiesioginės užsienio

investicijos išaugo 3864 mln. EUR arba 28,85 proc. Didžiausias šuolis pastebimas 2019 m., kuris buvo 1432 mln. EUR ir kuris sudarė beveik 11 proc. padidėjimą, tam įtakos galėjo turėti 2019 m. įsigaliojąs įstatymas susijęs su pensijos kaupimu, tai paskatino užsienio investuotojus investuoti į finansines ir draudimo veiklas Vilniaus apskrityje.

Tiesioginės užsienio investicijos, tenkančios vienam gyvenimui Vilniaus apskrityje nagrinėjamu laikotarpiu padidėjo nuo 11,830 iki 16,321 EUR arba 4,491 EUR ir tai sudaro 27,52 proc. padidėjimą.

Nagrinėjant tiesiogines užsienio investicijas Vilniaus apskrityje galima išskirti kelias pagrindines ir daugiausiai investavusias šalis. (žr. 18 paveikslą). Tokiomis šalimis priskiriamos: Švedija,

Nyderlandai, Vokietija, Norvegija, Lenkija, Estija, Suomija, Danija, Šveicarija, bei kitos šalis.



18 pav. Tiesioginės užsienio investicijos pagal šalis investuotojas Vilniaus apskrityje

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Lietuvos statistikos departamento pateiktais duomenimis

Didžiausios ir pastoviomis Vilniaus apskrities investuotojomis galima laikyti Švedija, Nyderlandus ir Vokietija. Norvegijos investuotojai investavo į Vilniaus apskriti du kartus 2015 ir 2016 metais. Vieną kartą į Vilniaus apskriti investavo Šveicarija ir Prancūzija atitinkamai 2015 ir 2017 metais.

Atlikus Vilniaus apskrities didelių įmonių veiklos makroekonominės aplinkos analizę galima teigti, kad Lietuvoje veikiančios įmonės yra linkusios savo veiklą finansuoti vidiniais ištekliai, šį pasirinkimą įtakoja pakankamas kiekis vidinių išteklių (56 proc.) ir per didelė išorės išteklių kaina (46 proc.). Lietuvai įstojus į Europos Sąjunga investicijų apimtis ir santykis su bendruoju vidaus produktu didėjo, tai įtakojo papildomos ES struktūrinių fondų bei tiesioginės užsienio investicijos. Vilniaus apskritis daugiausiai ir geriausiai realizavo finansinių išteklių pritraukimą iš ES struktūrinių fondų bei tiesioginių užsienio investicijų. Vilniaus apskritis sukuria didžiausią pridėtinę vertę ir šioje apskrityje yra įsikūrusias didžiausias kiekis didelių įmonių.

Apibendrinant galima teigti, kad pateikus finansinių išteklių vertinimo metodologija ir pagal nustatytus kriterijus pasirenkama atlikti APB “Apranga” finansinių išteklių analizę, kuri yra listinguojama vertybinių popierių biržoje – „Nasdaq“. Identifikuojant finansinių išteklių formavimo vertinimą pasirinkta atlikti absoliučių dydžių (pelno, turto, kapitalo) struktūros ir dinamikos analizę bei santykinių dydžių (pelningumo, finansinių išteklių formavimo vertinimo rodiklių: mokumo, finansinio pastovumo, išteklių panaudojimo efektyvumo) analizę. Finansinių išteklių formavimo vertinimui atlikti pasirenka prognozuoti bankroto riziką, kuri parodys ar įmonėje tinkamai formuojami finansiniai ištekliai.

3. APB „APRANGA“ FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ ANALIZĖ

Šio darbo tikslas – atlikti didelės įmonės formuojamų finansinių išteklių vertinimą ir jų įtaką įmonės efektyvumui. Siekiant išanalizuoti finansinių išteklių formavimo vertinimą bus atliktas absoliučių ir santykinių dydžių dinamikos ir struktūros analizė. Norint pagrįsti išteklių efektyvų naudojimą atliekama bankroto tikimybės diagnozavimas, kuris padės nustatyti ar įmonė tinkamai valdo finansinius išteklius ir jei negresia bankroto rizika. Apibendrinant tyrimą pateikiama APB „Aprangos“ finansinių išteklių formavimo vertinimo proceso modelis.

Darbo tikslui įgyvendinti pasirinkta nagrinėti APB „Aprangos“ įmonės finansinę veiklą (APB „Aprangos“ grupės veikla nebus nagrinėjama).

APB „Aprangos“ įmonės tyrimui atlikti duomenis gaunami iš vertybinių popierių biržos „Nasdaq“, nes įmonė yra listinguojama. Darbe bus atlikta paskutinių penkių metų finansinių ataskaitų informacijos analizė, tyrimo laikotarpis 2015-2019 m.

3.1 APB „APRANGA“ veiklos apžvalga

APB „Apranga“ – mažmeninės prekybos drabužiais lyderė Baltijos šalys, bendraujanti su žymiausiais bei garsiausias prekės ženklais Europoje ir pasaulyje. „Aprangos“ grupę sudaro pagrindinė įmonės veikla vykdanti APB „Apranga“ ir 25 dukterinės įmonės. „Aprangos“ grupė yra įkuri parduotuves Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje ir plėtoja nuosavus prekybos tinklus: Apranga, Aprangos galerija, Mados Linija ir City. Grupė taip pat pagal franšizės sutartis valdo: Burberry, Zara, Zara home, Emporio Armani, Hugo Boss, Max Mara, Ermenegildo Zegna, Massimo Dutti, Pull and Bear, Bershka, Stradivarius, Promod, s,Oliver, Orsay parduotuves.

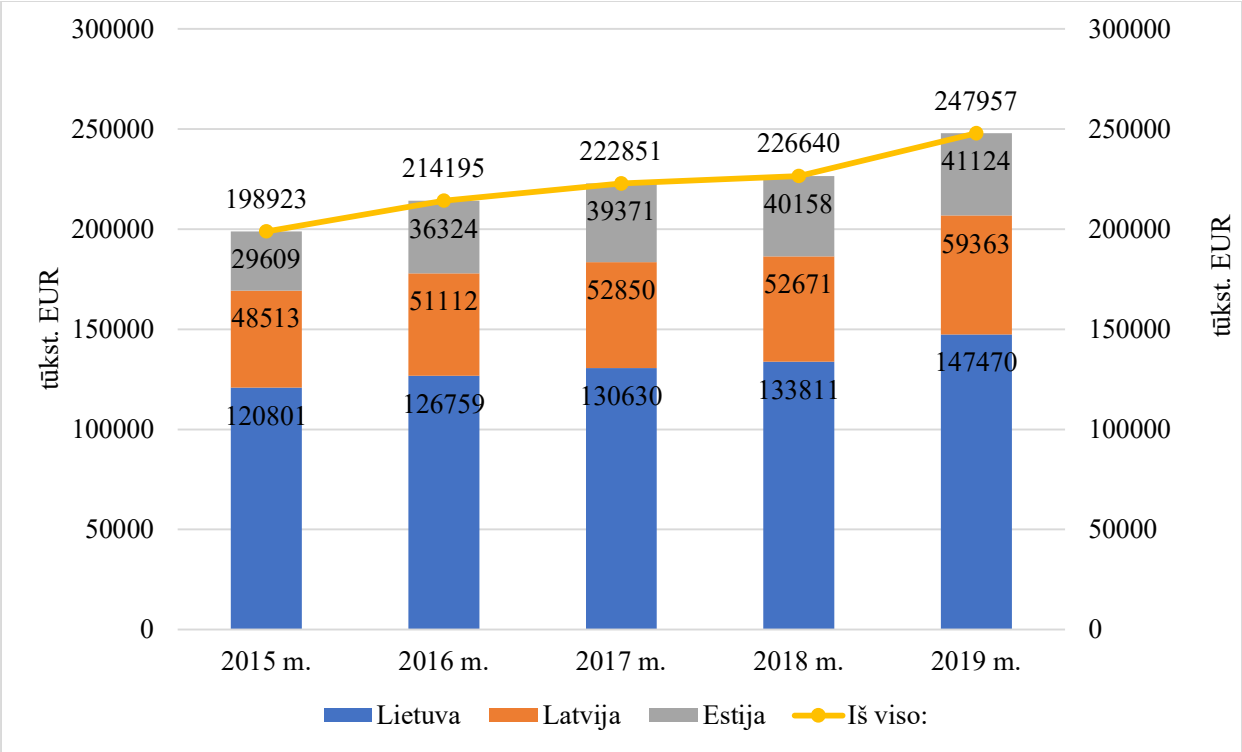
APB „Apranga“ priklauso Lietuvoje įsteigtos Lietuvos prekybos įmonių asociacijos (LPĮA) narė. „Aprangos“ grupė ne tik prekiauja, bet ir valdo 6 skirtingus parduotuvės tinklus ir atskiras parduotuves Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje.

Oficialiai APB „Apranga“ nuo 1997 metų yra listinguojama Nasdaq Vilnisu vertybinių popierių biržoje ir nuo 2005 metų yra įtraukta į Oficialųjį prekybos sąrašą.

Remiantis EUROSTAT duomenimis Baltijos šalių mažmeninė prekyba (išskyrus variklinių transporto priemonių, motociklų ir automobilių degalų prekybą) 2019 metais didėjo. Sparčiausiais augimo tempas užfiksuotas Lietuvoje ir Estijoje atitinkamai abiejų šalių mažmeninė prekybą išaugo 5 %, tuo pačiu laikotarpiu Latvijoje mažmeninės prekybos augimo tempai buvo lėtesni ir sudarė tik 3%.

APB „Aprangos“ grupės tinklo mažmeninė prekių vidutinė apyvarta per vienerius metus (su PVM) nagrinėjamu laikotarpiu sudarė 222,11 mln. eurų (žr. 3 priedą). Per penkerius metus APB „Aprangos“

grupės apyvarta išaugo net 48 mln. eurų, arba 24,65% daugiau nei 2015 metų. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal šalis pateikta 19 paveikslę.



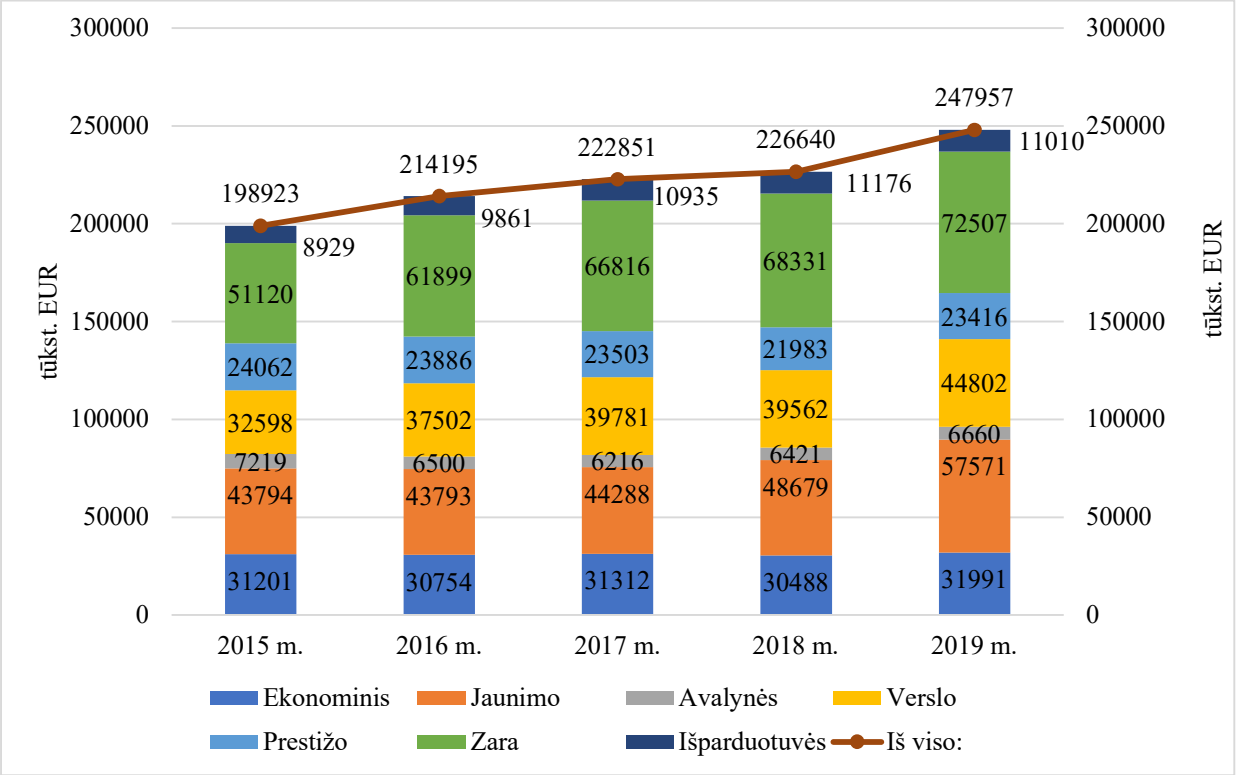
19 pav. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal šalis per 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 3 priedą).

Iš 19 paveikslo duomenų matyti, kad APB „Aprangos“ grupės apyvarta nagrinėjamu laikotarpiu stabiliai augo. Didžiausia grupės apyvarta pasiekta 2019 metais – 247,96 mln. eurų, mažiausia 2015 metais – 198,92 mln. eurų. Galima pastebėti, kad Lietuva generuoja didžiausia apyvarta APB „Aprangos“ grupėje ir vidutiniškai nagrinėjamu laikotarpiu sudarė 59,38 proc. Baltijos šalių sukuriamos apyvartos. Mažiausia apyvarta generuoja Estija ir bendroje apyvartoje nagrinėjamu laikotarpiu vidutiniškai sudarė tik 16,80 proc. Sparčiausias augimas Lietuvos regione užfiksuojamas 2019 metais ir sudarė 13,66 mln. eurų, arba 10,21 %. Latvijoje ir Estijoje didžiausias augimas fiksuojamas 2019 metais – 12,71 proc. ir 2016 metais – 22,68 proc. atitinkamai (žr. 3 priedą). Lėčiausias augimas Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje fiksuojamas 2018 metais – 2,44 proc., 2017 metais – 3,40 proc., 2018 metais – 2,00 proc. atitinkamai. Galima pabrėžti, kad ne visų regiono APB „Apranga“ apyvarta augo. Latvijoje apyvarta 2018 metais sumažėjo lyginant su 2017 metais ir tai sudarė beveik 0.2 mln. eurų sumažėjimą, arba 0,34 proc. sumažėjimą.

Taip pat labai svarbu parodyti APB „Aprangos“ grupės parduotuvių mažmeninės prekių apyvarta pagal parduotuvių tinklus. Pagal tinklus grupė savo veiklą skirsto į Ekonominį, Jaunimo, Avalinės, Verslo, Prestižo, Zaros ir Išparduotuvės. Ekonominį tinklą sudaro tokios parduotuvės, kaip „Apranga“,

„Promod“, „s.Oliver“, „Tom Tailor“ ir „Orsay“. Jaunimo tinklą: „Aprangos galerija“, „Moskito“, „Mango", „Bershka", „Pull & Bear", „Stradivarius", „Desigual", „Oysho”. Taip pat Verslo tinklus sudaro: „City“, „Massimo Dutti“, „Strellson“, „Marella“, „Pennyblack“, „Coccinelle“, „Tommy Hilfiger“, „Zara Home“, „Karen Millen”, „Calvin Klein Underwear”, „Liu Jo“ parduotuvės ir Prestižo tinklus sudaro: „Burberry”, „Emporio Armani”, „Hugo Boss”, „Ermenegildo Zegna", „MaxMara”, „Weekend MaxMara“, „A|X Armani Exchange“, „Marina Rinaldi", „Mados linija", „Nude", „Sandro“, „Maje“ parduotuvės. Toks suskirstymas padeda suprasti, tinklų sukuriama apyvartą (žr. 20 paveikslą).

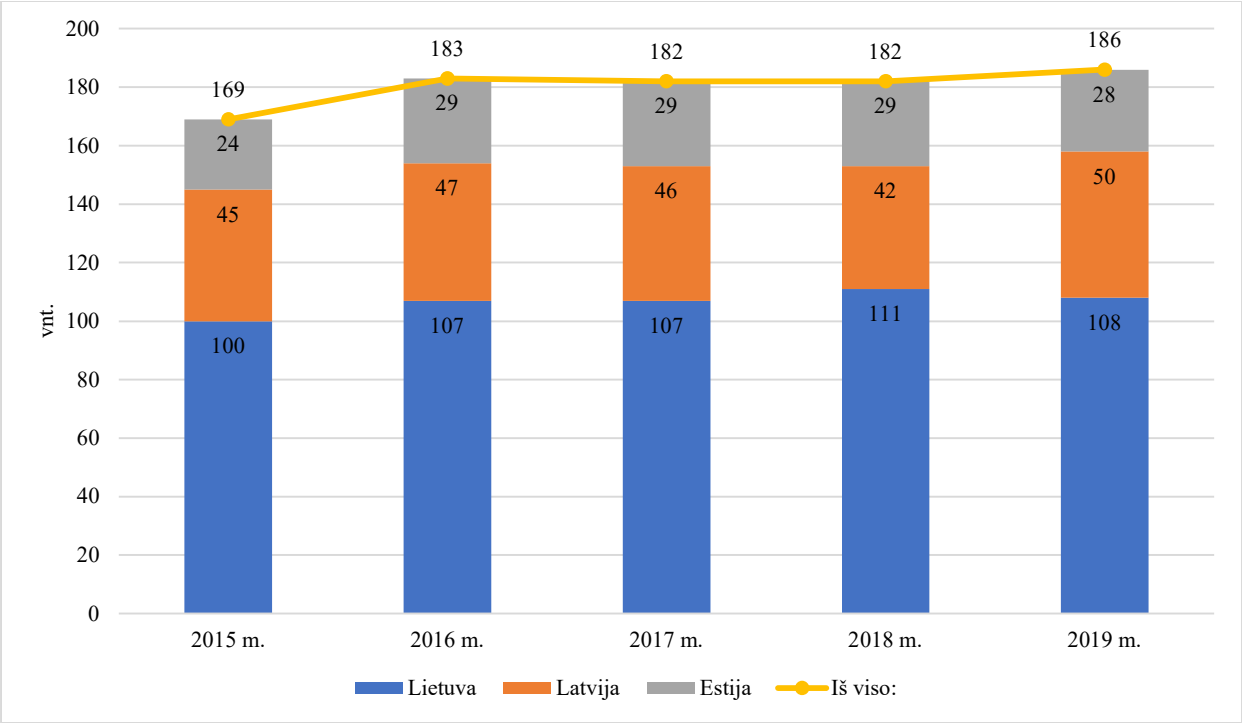


20 pav. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal tinklus per 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 4 priedą).

Remiantis 20 paveikslo pateikiamais apyvartos duomenimis pagal tinklus galime teigti, kad didžiausią apyvartą pagal tinklus sudarė Zara ir Jaunimo tinklai vidutiniškai per vienerius metus 64,14 mln. eurų ir 47,63 mln eurų arba 28,87 proc. ir 21,44 proc. atitinkamai. Mažiausiai apyvartos sukūrė Avalynės tinklas vidutiniškai per vienerius metus sukūrė 6,6 mln. eurų arba 2,97 proc. Sparčiausiai apyvartos augimas fiksuojamas Zaros ir Jaunimo tinkle 2016 metais – 10, 78 mln. eurų arba 21,09 proc. ir 2019 metais – 8,89 mln. eurų arba 18,27 proc. atitinkamai. 2019 metų padidėjimą Jaunimo tinkle lėmė 12 naujų parduotuvių atidarymas. Didžiausias apyvartos sumažėjimas fiksuojamas 2018 metais Prestižo tinkle jis sudarė 1,52 mln. eurų sumažėjimą arba 6,47 proc. sumažėjimą lyginant su praėjusiais metais. Didžiausias procentinis apyvartos sumažėjimas pastebimas Avalinės tinkle ir jis sudarė 9,96 proc. (arba 0,7 mln. eurų) sumažėjimą.

APB „Aprangos“ grupės įmonių skaičius nagrinėjamu laikotarpiu kito nuo 169 iki 186 įmonių, ir tai sudarė 17 įmonių padidėjimą. Įmonių skaičius pagal regionus pateikiamas 21 paveikslę.



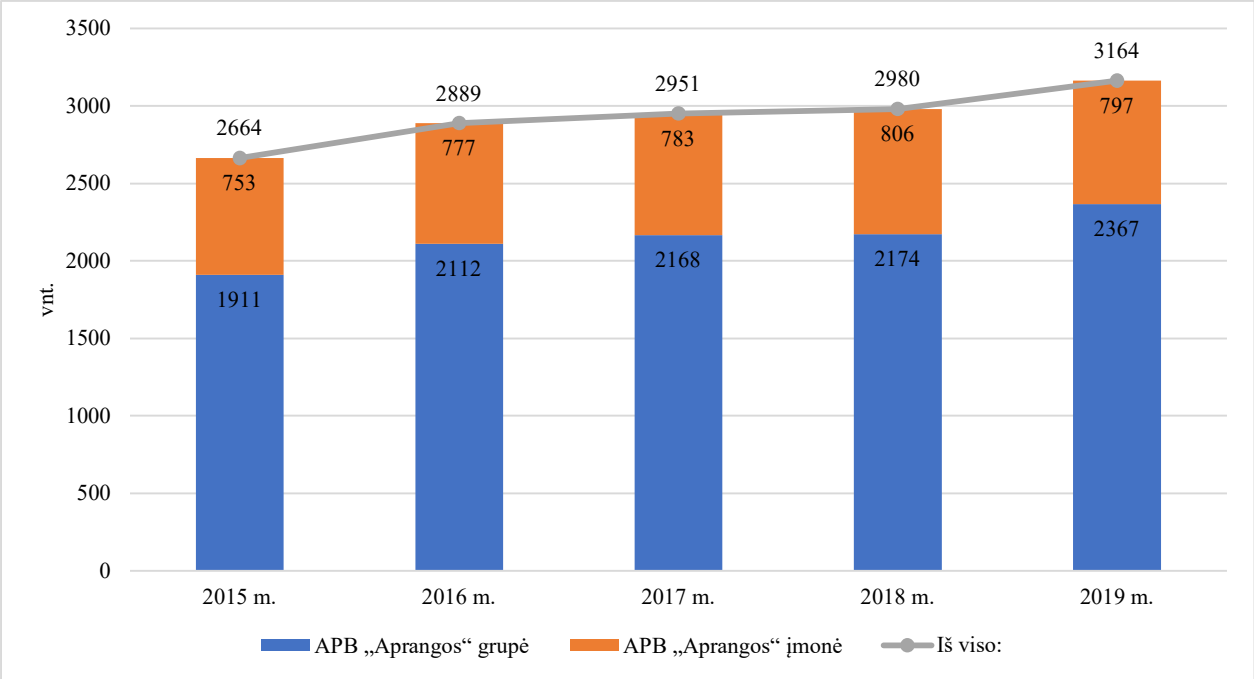
21 pav. Grupės parduotuvių skaičius pagal šalis per 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 5 priedą).

Iš 21 paveikslo pateiktų duomenų galima pastebėti, kad APB „Aprangos“ grupės įmonių daugiausiai yra įsikūrusių Lietuvoje. Vidutinis įmonių skaičius Lietuvoje yra 107 įmonėje ir bendroje grupėje tai sudaro 59,09 proc. visų įmonių skaičiaus. Didžiausias įmonių skaičius fiksuojamas 2018 metais ir tuo metu Lietuvoje veikė 111 įmonių arba 61 proc. struktūroje 2018 metais. Sparčiausias įmonių augimas fiksuojamas 2016 metais, tais metais APB „Apranga“ atidarė 17 naujų parduotuvių ir 3 uždarė ir tai įtakojo 14 parduotuvių prieaugi. Taip pat 2019 metais buvo atidarytos net 8 naujos parduotuvės Latvijoje ir tai sudarė 19,05 proc. padidėjimą. Didžiausias skaičius uždarytų įmonių buvo 2018 metais Latvijoje, užsidarė 4 parduotuvės, tačiau uždarytos įmonės neturėjo jokios įtakos tų metų įmonių pokyčiui, nes tais pačiais metais Lietuvos „Akropolio“ prekybos centruose buvo atidarytos 4 įmonės. Taip pat viena parduotuve sumažėjo 2017 metais, tai lėmė Latvijoje įkurtos parduotuvės uždarymas.

Apžvelgiant įmonės veiklą yra svarbus ir darbuotojų skaičius. Analizuojamu laikotarpiu darbuotojų skaičius buvo didesnis nei 250 darbuotojų, todėl atitinka didelės įmonės darbuotojų skaičių. 2015-2019 metais bendras grupės ir įmonės darbuotojų skaičius didėjo nuo 2664 iki 3164 darbuotojų. Nagrinėjamu laikotarpiu darbuotojų skaičius išaugo lygiai 500 darbuotojais arba tai sudarė 18,77 proc.

padidėjimą. APB „Aprangos“ įmonės ir APB „Aprangos“ grupės vidutinis darbuotojų skaičius sudarė 783 ir 2146 darbuotojai atitinkamai. APB „Aprangos“ grupės bei įmonės darbuotojų skaičius pateikiamas 22 paveikslę.



22 pav. APB „Apranga“ grupės bei įmonės darbuotojų skaičius 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 6 priedą).

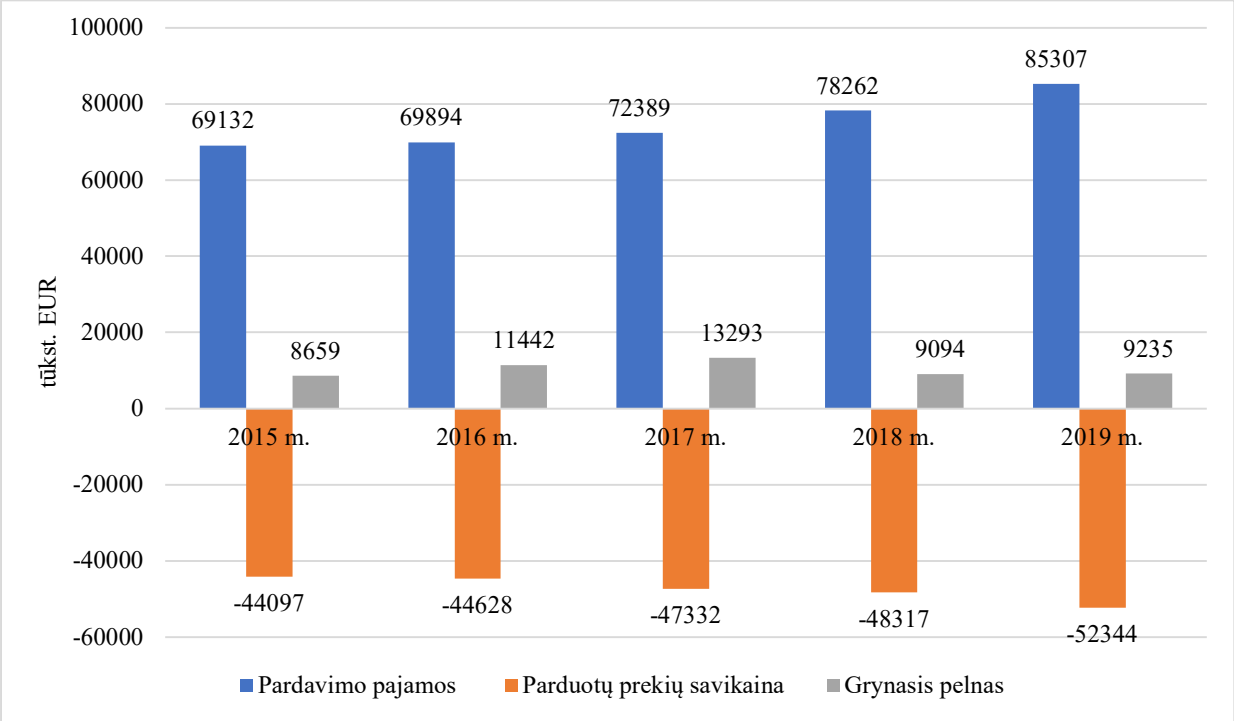
Remiantis 22 paveikslo duomenimis galima pastebėti, kad darbuotojų skaičius APB „Apranga“ tolygiai didėjo. Didžiausias darbuotojų augimas pastebimas APB „Aprangos“ grupėje 2016 ir 2019 metais, padidėjo 201 ir 193 darbuotojais ir tai sudaro 10,52 proc. ir 8,88 proc. didėjimą. 2016 metų padidėjimą lėmė 14 naujų parduotuvių atidarymas, o 2019 m. padidėjimą lėmė 11 naujų parduotuvių atidarymas Rygos prekybos centre „Akropole” ir 5 naujų parduotuvių atidarymas Rygos prekybos centre „Alfa” 2019 m. rugsėjo pradžioje. Nors darbuotojų skaičius ir tolygiai augo, tačiau 2019 m. APB „Aprangos“ įmonėje matomas 9 darbuotojų sumažėjimas arba įmonėje sumažėjas sudarė 1,12 proc. Vidutinis darbuotojų skaičius per vienerius metus grupėje bei įmonėje sudarė 2930 darbuotojus (žr. 6 priedą).

Atlikus APB „Apranga“ veiklos apžvalga galima teigti, kad didžiausią apyvartą sukuria Lietuvos regionas. Lietuva vidutiniškai nagrinėjamu laikotarpiu sukuria 59,38 proc. visų šalių sukuriamos apyvartos. Didžiausią apyvartą pagal tinklus sukuria Zara ir Jaunimo (28,87 proc. ir 21,44 proc. atitinkamai) tinklai, jie sukuria pusę tinklų sukuriamos apyvartos. Nagrinėjamu laikotarpių parduotuvių skaičius Baltijos šalyje didėjo 17 parduotuvių. 2015-2019 metais vidutinis darbuotojų skaičius sudarė 2930 darbuotojus, galima daryti prielaida, kad įmonėje dirba daugiau nei 250 darbuotojų per metus ir ją galima priskirti prie didelių įmonių.

3.2 APB „APRANGA“ finansinių išteklių rodiklių dinamikos ir struktūros analizė

Pelnas yra laikomas vienas pagrindinių stabilios įmonės pajamų šaltiniu, todėl galima daryti prielaida, kad gaunamos pajamos – pinigai yra pirminis įmonės išteklius. Taip pat remiantis išnagrinėta teorija pelnas priskiriamas vidiniams įmonės finansiniams ištekliams, todėl jo dinamika ir struktūra yra labai svarbi vertinant finansinių išteklius nes nuo jo priklauso, įmonės pajėgumas vykdyti veiklą nuosavomis lėšomis toliau bei įsigyti kitus reikiamus išteklius.

Pradedant vertinti APB „Aprangos“ įmonės finansinius išteklius, remiantis APB „Apranga“ finansinių ataskaitų paketo pelno (nuostolių) ataskaita (žr. 7 priedą), pirmiausia pateikiamas įmonės pajamų, sąnaudų ir grynojo pelno dinamikos bei struktūros analizė (žr. 23 paveikslą).



23 pav. APB „Apranga“ pajamų, sąnaudų ir grynojo pelno dinamika 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 7 priedą).

APB „Apranga“ pardavimo pajamos nagrinėjamu laikotarpiu stabiliai augo. Didžiausios įmonės pajamos pasiektos 2019 metais – 85,31 mln. eurų, mažiausios 2015 metais – 69,13 mln. eurų. Pajamos 2016 metais padidėjo neženkliai, padidėjimas sudarė vos 1,1 proc. (žr. 10 priedą), tokiam mažam pajamų didėjimui galėjo turėti įtakos naujų 14 parduotuvių atidarymas, bei 4 parduotuvių rekonstravimas. Tolygiai pajamos didėjo 2017 ir 2018 metais, atitinkamai padidėjo 3,57 proc. ir 8,11 proc. Didžiausias

pajamų padidėjimas fiksuojamas 2019 metais ir sudarė beveik 7,05 mln. eurų, arba 9 proc., tai lėmė 8 naujų parduotuvių atidarymas Latvijoje.

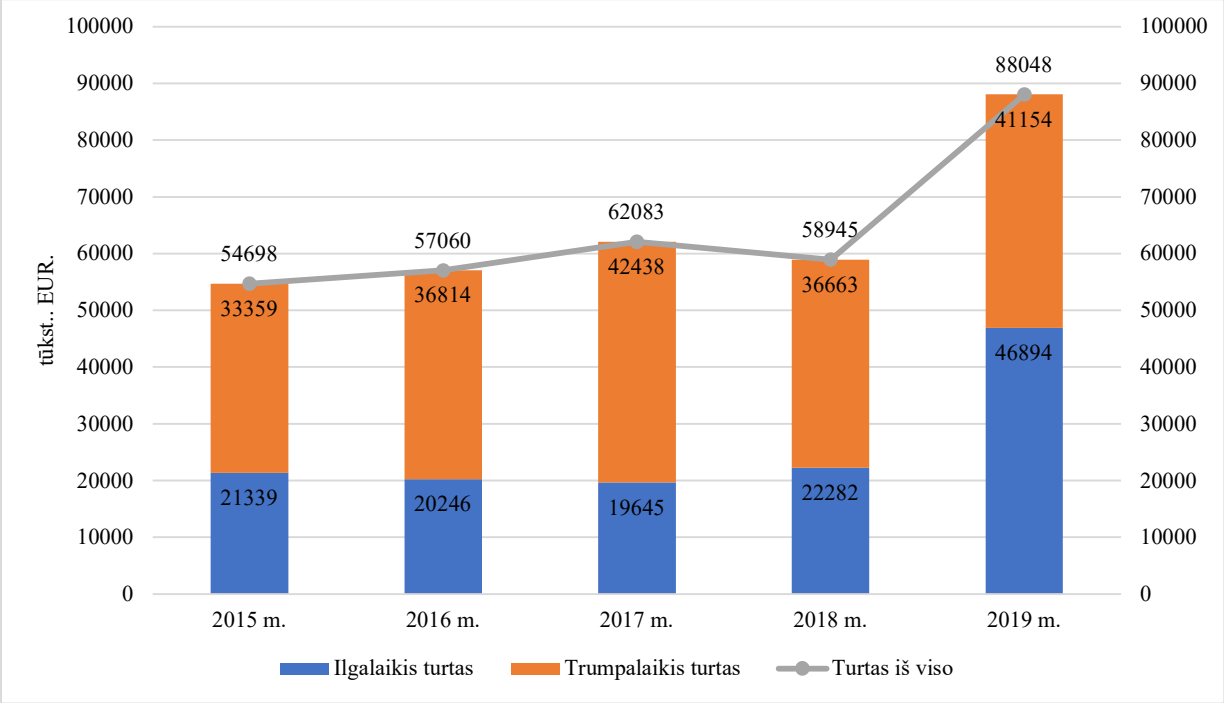
Didėjant pardavimo pajamoms, tolygiai didėjo ir parduotų prekių savikaina. Mažiausias savikainos augimas pastebimas 2016 metais ir sudarė vos 1,2 proc. (žr. 10 priedą) t.y. parduotų prekių savikaina padidėjo 0,01 proc. punktu daugiau nei pardavimo pajamos. Galima daryti prielaida, kad 2016 m. parduotų prekių savikaina augo sparčiau nei pardavimo pajamos. Gana ženkliai savikaina išaugo 2017 metais ir padidėjimas sudarė 2,7 mln. eurų, arba 6,06 proc. 2017 metais parduotų prekių savikaina augo sparčiau, nei pardavimo pajamos, net 2,49 proc. punktais. Stabiliai savikaina augo 2018 metais ir sudarė 2,08 proc. 2018 metais pajamos buvo didesnės 6,03 proc. punktais lyginant su tų metų savikaina. Didžiausias parduotų prekių savikainos pokytis fiksuojamas 2019 metais, savikaina išaugo 4 mln. eurų, arba 8,33 proc. Nagrinėjamu laikotarpiu parduotų prekių savikaina vidutiniškai sudaro 63,22 proc. įmonės pardavimo pajamų. Savikaina didžiausią pajamų dalį sudarė 2017 metais – 65,39 proc., mažiausią 2019 metais – 61,36 proc. (žr. 9 priedą).

Grynasis pelnas nagrinėjamu laikotarpiu didėjo netolygiai. Didžiausias grynasis pelnas fiksuojamas 2016 metais ir sudarė 2,78 mln. eurų, arba 32,14 proc. (žr. 10 priedą), tai lėmė kitos gaunamos pajamos bei teigiamas valiutų kursų pokytis. Taip pat grynasis pelnas augo 2017 metais ir sudarė 16,18 proc. (1,85 mln. eurų) didėjimą. 2017 metais grynasis pelnas didėjo 15,96 proc. punktais mažiau nei 2016 metais, tam galėjo įtakos turėti 2017 metais ženkliai padidėjusi parduotų prekių savikaina bei padidėjusios bendrosios ir administracinės sąnaudos. 2018 metais matomas kitų pajamų sumažėjimas per puse, kas sudarė 8,35 mln. eurų nuosmukį ir tai lėmė grynojo pelno sumažėjimą beveik 4,2 mln. eurų (31,59 proc.). Mažiausias grynojo pelno augimas pastebimas 2019 metais, didėjo vos 1,55 proc. (0,14 mln. eurų). Analizuojamu laikotarpiu grynasis pelnas vidutiniškai sudaro 13,94 proc. įmonės pardavimo pajamų. Grynasis pelnas didžiausią ir mažiausia pajamų dalį sudarė 2017 metais – 18,36 proc. ir 2019 metais – 10,83 proc. (žr. 9 priedą). Galime prielaida, kad savikainos ir grynojo pelno struktūra lyginant su pardavimo pajamomis kito tolygiai.

APB „Aprangos“ pardavimo pajamas labiausiai įtakoja parduotuvių skaičius, naujų parduotuvių atidarymas didina įmonės pajamas. Didesnes pajamos ir naujų parduotuvių atidarymas įtakoja ir didina parduotų prekių savikaina. Galima teigti, kad didėjant pardavimo pajamoms proporcingai auga ir parduotų prekių savikaina. Didžiausią įtaką grynojo pelno pokyčiui turi kitų pajamų sumažėjimas nagrinėjimu laikotarpiu ir didėjančios pardavimo sąnaudos bei bendrosios ir administracinės sąnaudos. 2015-2019 metais APB „Apranga“ vidutiniškai sukūrė 10,35 mln. eurų grynojo pelno arba vidinių išteklių.

APB „Aprangos“ finansinių išteklių formavimą lemią ilgalaikio ir trumpalaikio turto struktūros dinamika (žr. 24 paveikslą). Kitaip tariant turtas pagal jo struktūra gali būti skirstomas į trumpalaikius ir ilgalaikius išteklius.

Nagrinėjamu laikotarpiu APB „Aprangos“ turtas kitos netolygiai. 2016 metais turtas padidėjo 4,32 proc., arba 2,36 mln. eurų (žr. 12 priedą), atitinkamai turtas augo ir 2017 metais – 8,80 proc. (5,02 mln. eurų). 2018 metais pastebimas turto sumažėjimas, kuris sudarė 5,05 proc. (3,14 mln. eurų) nuosmukį, tam įtakos turėjo ilgalaikio turto skirto parduoti pardavimas ir prekybos bei kitų gautinų sumažėjimas. Didžiausias turto pokytis fiksuojamas 2019 metais, turtas padidėjo 49,37 proc., arba 29,10 mln. eurų, tai lėmė 8 naujų parduotuvių atidarymas ir dėl to išaugusi teisė naudotis turtu. 2019 metais turtas didėjo 45,05 proc. ir 40,57 proc. punktais daugiau nei 2016 ir 2017 metais atitinkamai. Turto struktūra pateikiama 24 paveiksle.



24 pav. APB „Apranga“ turto struktūra 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 8 priedą).

Ilgalaikis turtas, kaip ir turtas iš viso kito netolygiai. Ilgalaikis turtas pirmuosius du metus neženkliai mažėjo, atitinkamai 2016 metais – 5,12 proc. ir 2017 metais – 2,97 proc. (žr. 12 priedą), tam didžiausią įtaką ilgalaikio nematerialaus turto pokytis. Pirmasis ilgalaikio turto šuolis į viršų pastebimas 2018 metais – 13,42, arba 2,64 mln. eurų. Didžiausias ilgalaikio turto augimas fiksuojamas 2019 metais ir jis sudarė 110,46 (2,1 karto padidėjimas), arba 24,61, kaip jau buvo minima, tai lėmė 8 naujų parduotuvių atidarymas Latvijoje ir dėl to išaugusi teisė naudotis turtu. Analizuojamu laikotarpiu

ilgalaikis turtas vidutiniškai sudarė 39,44 proc. turto iš viso. Ilgalaikis turtas didžiausią turto dalį iš viso sudarė 2019 metais – 53,26 proc., mažiausią 2017 metais – 31,64 proc.

Turto iš viso pokyčiams lemiamos įtakos turėjo trumpalaikio turto arba trumpalaikio išteklių pokyčiai. Nagrinėjamu laikotarpiu APB „Aprangos“ turto struktūroje trumpalaikis turtas vidutiniškai sudarė net 60,56 proc. (žr 11 priedą) arba vidutiniškai 21,12 proc. punkto daugiau nei ilgalaikio turto, turto struktūroje. Trumpalaikio turto kito panašiai, kaip turtas iš viso. 2016 ir 2017 metais trumpalaikis turtas didėjo 10,36 proc. (3,46 mln. eurų) ir 15,28 proc. (5,62 mln. eurų) atitinkamai, tai lėmė pinigų bei pinigų ekvivalentų ir prekybos ir kitų gautinų sumų padidėjimas. Ženklus trumpalaikio turto nuosmukis fiksuojamas 2018 metais – 13,61 proc., arba sumažėjo 5,78 mln. eurų, tai galėjo lemti prekybos prekybos ir kitų gautinų sumų, pinigų ir pinigų ekvivalentų bei finansinio turto skirto parduoti pardavimo pokytis. 2019 metais trumpalaikis turtas didėjo 12,25 proc., tačiau lyginant su to pačio laikotarpio ilgalaikiu turtu šis pokytis buvo 98,21 proc. punktu mažesnis.

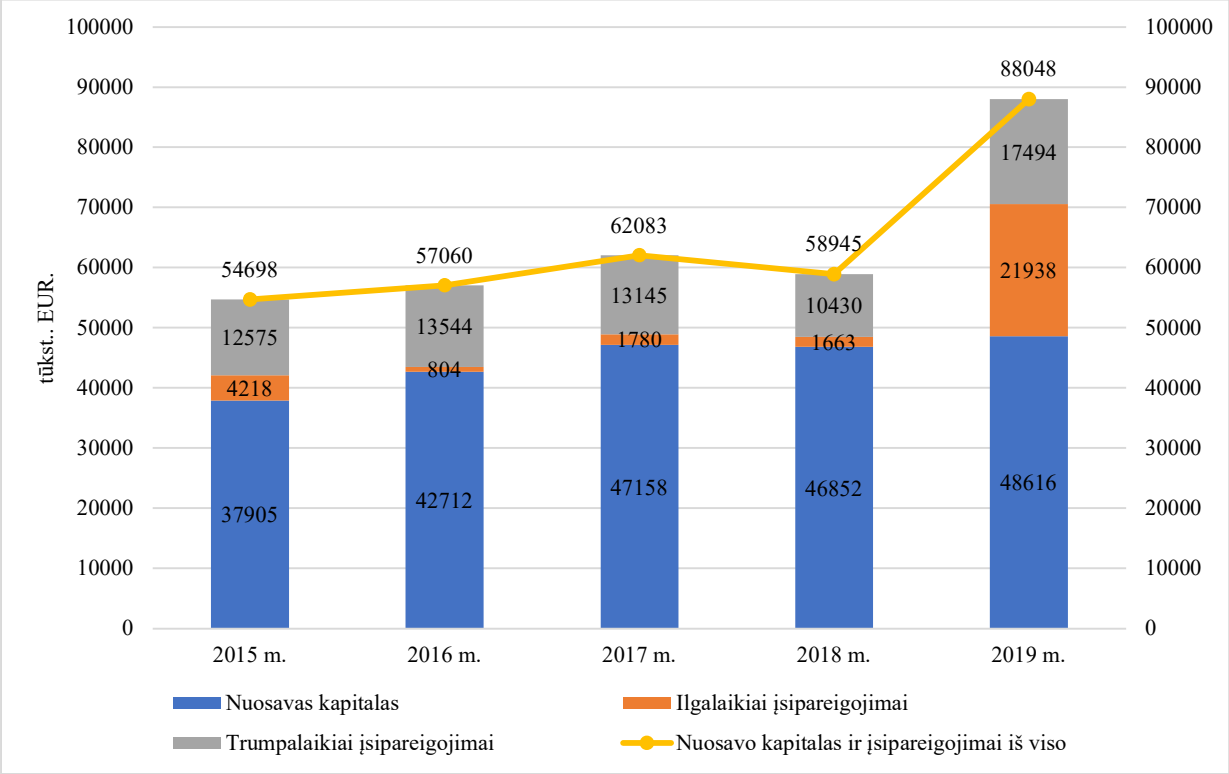
Analizuojant turto struktūra, galima teigti, kad didžiausią įtaką įmonės veiklai turi trumpalaikis išteklius, nes šio trumpalaikio ištekliaus įmonė turi daugiausiai ir jo realizacijos laikotarpis yra vieneri finansiniai metai. Taigi trumpalaikiai ištekliai ekonominę naudą atneša greičiau nei ilgalaikis turto ištekliai. Tačiau APB „Aprangos“ įmonės veiklai yra labai svarbus ir ilgalaikio turto ištekliai, nes šis turtas leidžia įmonei užsiimti jos pagrindinę veikla įsigyti arba nuomotis parduotuves, kur gali vykdyti savo pagrindinę veiklą. Kaip galima pastebėti (žr. į 11 priedą) 2019 metais ilgalaikis turtas sudarė 53,26 proc. turto iš viso struktūroje, arba 6,52 proc. punktais daugiau nei trumpalaikio turto. Galima daryti prielaidą, kad įmonei plečiant savo veiklą, atidarant naujas parduotuves ilgalaikio turto pokytis turto iš viso struktūroje turi vis didinę reikšmę įmonės veiklai.

APB „Aprangos“ įmonės ilgalaikio turto išteklius sudaro ilgalaikis materialus ir nematerialus turtas, investicijos į dukterines įmones, išankstiniai apmokėjimai, prekybos ir kitos gautinos sumos, teisė naudotis turtu ir prie ilgalaikiu ištekliu priskiriamas finansinis turtas. Didžiausią dalinį svorį ilgalaikio turto struktūroje sudaro ilgalaikis materialus turtas, vidutiniškai sudaro apie 64,17 proc. ilgalaikio turto. Taip pat gana didelę įtaką ilgalaikio turto struktūroje ir sudaro investicijos į dukterines įmonės vidutiniškai 20,61 proc. Galima pabrėžti, kad didelę reikšmę 55,67 proc. (žr. 11 priedą) ilgalaikio turto struktūroje 2019 m. sudarė atsiradusi teisė naudotis turtu, tai lėmė 8 naujų parduotuvių atidarymas Latvijoje.

Analizuojamos įmonės trumpalaikius turto išteklius sudaro atsargos, finansinis turtas, išankstiniai apmokėjimai, prekybos ir kitos gautinos sumos, pinigai ir pinigų ekvivalentai, ilgalaikis (materialus) turtas laikomas pardavimui bei pardavimui skirtas finansinis turtas. Didžiausią įtaką trumpalaikių išteklių struktūroje sudaro atsargos ir vidutiniškai sudaro 53,30 proc. Atsargos didžiausią dalį trumpalaikio turto struktūroje sudarė 2018 metais – 59,80 proc., mažiausią 2017 metais – 47,46 proc (žr. 11 priedą). Atsargos sudaro didžiausią dalį trumpalaikių išteklių, tai yra todėl, kad įmonės veiklą sudaro

drabužių ir avalinės pardavimas, todėl neišparduotos prekės sudaro didelę dalį trumpalaikio turto. Galima pastebėti, kad pinigai ir pinigų ekvivalentai taip pat turi didelę reikšmę ir vidutiniškai sudaro 31,41 proc. trumpalaikio turto.

Kapitalo struktūra skirstoma į du išteklius nuosavo kapitalo ir skolinto kapitalo išteklius. Šių išteklių santykis yra labai svarbus, nes parodo ar APB „Apranga“ savo veiklą vykdo nuosavomis ar skolintomis lėšomis (žr. 25 paveikslą). Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai yra lygus turtui, todėl nuosavo kapitalo ir įsipareigojimai kito, lygiai taip pat, kaip ir turtas.



25 pav. APB „Apranga“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūra 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 8 priedą).

Iš 25 paveikslo duomenų, galima teigti, kad APB „Apranga“ savo veiklą vykdo pasitelkiant nuosavas lėšas labiau nei skolintas, nes nuosavas kapitalas, nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūroje vidutiniškai sudaro 70,96 proc. Nuosavą kapitalą sudaro įstatinis kapitalas, privalomasis rezervas, valiutų perskaičiavimo rezervas ir nepaskirstytas pelnas. Didžiausią dalį nuosavo kapitalo sudaro nepaskirstytas pelnas ir įstatinis kapitalas vidutiniškai 60,17 proc. ir 36,21 proc. atitinkamai, o bendroje nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūroje sudaro vidutiniškai 42,66 proc. ir 25,73 proc. atitinkamai. Galima daryti prielaidą, kad APB „Apranga“ savo veiklą finansuoja nepaskirstytu pelnu. 2018 metais – 79,48 proc., mažiausią 2019 metais – 55,22 proc. (žr. 11 priedą). 2016 ir 2017 metais nuosavas kapitalas didėjo 12,68 proc.(4,81 mln. eurų) ir 10,41 proc. .(4,45 mln. eurų) atitinkamai (žr. 12 priedą), tai lėmė nepaskirstyto pelno padidėjimas. 2018 metais pastebimas neženklus nuosavo kapitalo

sumažėjimas 0,65 proc., tam įtakos galėjo turėti grynojo pelno sumažėjimas 2018 metais. Nedidelis augimas pastebimas 2019 metais ir sudarė 3,77 proc., arba 1,76 mln. eurų.

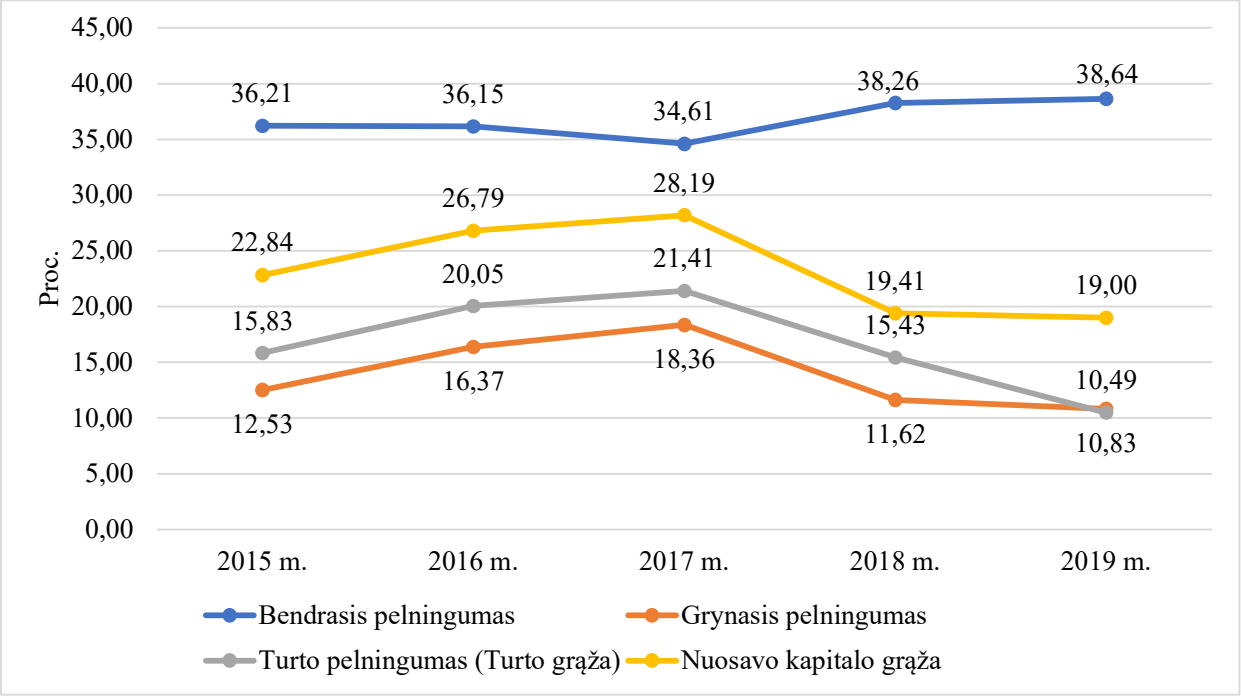
Skolintą kapitalą sudaro trumpalaikiai ir ilgalaikiai įsipareigojimai. Didžiausią dalį skolinto kapitalo sudaro trumpalaikiai įsipareigojimai, nagrinėjamu laikotarpiu nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūroje vidutiniškai sudarė 21,09 proc., tuo tarpu ilgalaikiai įsipareigojimai užima mažiausią lyginamąjį svorį vidutiniškai 7,94 proc. Ilgalaikius išteklius sudaro ilgalaikės paskolos, atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas, ilgalaikiai nuomos įsipareigojimai, ilgalaikiai įsipareigojimai darbuotojams ir kiti įsipareigojimai. Sparčiausias ilgalaikių įsipareigojimų augimas fiksuojamas 2019 metais padidėjo 13,19 karto (20,28 mln. eurų), tam įtakos turėjo ilgalaikiai nuomos įsipareigojimai, pradėjo nuomotis patalpas Rygos prekybos centre „Alfa“. Didžiausias ilgalaikių įsipareigojimų sumažėjimas fiksuojamas 2016 metais – 80,94 proc. (žr. 12 priedą), tai įtakojo pilnai gražinta 3,49 mln. eurų paskola. Trumpalaikiai įsipareigojimus sudaro trumpalaikės paskolos, trumpalaikiai nuomos įsipareigojimai, pelno mokesčio įsipareigojimai bei prekybos ir kitos mokėtinos sumos. Didžiausią dalį trumpalaikių įsipareigojimų sudaro prekybos bei kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikės paskolos, vidutiniškai 53,53 proc. ir 38,82 proc. atitinkamai. 2019 metais fiksuojamas trumpalaikių įsipareigojimų didelis prieaugis, kuris sudarė 67,73 proc. (7,06 mln. eurų), ji įtakojo išaugę trumpalaikio nuomos įsipareigojimai ir trumpalaikės paskolos. APB „Apranga“ 2018 metais grąžino 2,47 mln. eurų trumpalaikės paskolos ir tai lėmė trumpalaikių įsipareigojimų sumažėjimą 20,65 proc., arba 2,72 mln. eurų (žr. 12 priedą).

Atlikus absoliučių dydžių struktūros ir dinamikos analize pastebėta, kad ABP „Apranga“ vidutiniškai per metus sukuria 10,35 mln. eurų grynojo pelno (nuosavų finansinių išteklių). Didžiausią kiekį nuosavų finansinių išteklių įmonė sukūrė 2017 metais – 13,92 10,35 mln. eurų,. Išanalizavus įmonės turtą galima teigti, kad APB „Apranga“ yra apsirūpinusi trumpalaikiu turtu ir gali efektyviai vykdyti veiklą, nes trumpalaikiai ištekliai sudaro 60,56 proc. turto struktūros ir didžiausią jų dalį 53,30 proc. sudaro atsargos, prekės skirtos pardavimui ir tolimesnei įmonės veiklai vykdyti. Plečiant savo veiklą ir atidarant 8 parduotuves Rygoje 2019 metais matomas ilgalaikio turto padidėjimas turto struktūroje, tai įtakojo sudarytos naujos sutartis dėl ilgalaikės nuomos įsipareigojimo. Pateikta nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūra parodo, kad įmonė savo veiklą yra linkusi finansuoti nuosavomis lėšomis labiau nei skolintomis. Vidutiniškai 70,96 proc. įmonė savo veiklą finansuoja vidiniais ištekliais (nuosavais ištekliais) bei 7,95 proc. – ilgalaikiais įsipareigojimais, 21,09 proc. – trumpalaikiais įsipareigojimais, ir galima teigti, kad tik 29,04 proc. veiklą vykdo skolintas ištekliais.

Absoliutus pelno, turto bei nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų rodikliai parodo finansinių išteklių struktūra, tačiau neparodo finansinių išteklių įvertinimo, todėl reikia apskaičiuoti santykinius rodiklius vieni iš jų yra pelningumo rodikliai.

Pelningumo rodikliai yra labai svarbūs, nes parodo su kokiais investuotais finansiniais ištekliais gaunamas pelnas. Bendrojo pelningumo rodiklis padeda įvertinti įmonės efektyvumą ir sugebėjimą uždirti pelną iš pagrindinės veiklos. Nuosavo kapitalo grąža parodo ar įmonė dirba efektyviai ar kapitalo struktūra panaudojama siekiant maksimalaus rezultato. Tačiau didžiausią įtaka finansinių išteklių formavimo vertinimui turi grynojo bei turto pelningumo rodikliai. Grynojo pelningumo rodiklio dydis, lyginant su pardavimu, parodo veiklos efektyvumą arba parodo, kokią nuosavų finansinių išteklių šaltinio apimtį sukuria APB „Apranga“. Tuo tarpu turto pelningumo rodiklis atspindį įmonės sugebėjimą pelningai naudoti turtą ir gauti nuosavų finansinių išteklių tolimesnei įmonės veiklai.

Atlikus APB „Aprangos“ horizontaliąją ir vertikaliąją pelno (nuostolių) ir balanso ataskaitų analizę, naudinga pateikti pagrindinių pelningumo rodiklių, turinčių įtakos finansinių išteklių struktūrai analizę (žr. 26 paveikslą).



26 pav. APB „Apranga“ pelningumo rodiklių dinamika 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 13 priedą).

Kaip matyti iš 26 paveikslo pateiktos informacijos, APB „Aprangos“ 2015-2019 metais bendrasis pelningumas, grynasis pelningumas, turto pelningumas (turto grąža) ir nuosavo kapitalo grąža kito netolygiai. Bendrasis pelningumas analizuojamu periodu vidutiniškai sudarė 36,78 proc., kitaip sakant vienam APB „Aprangos“ pardavimų eurui vidutiniškai tenka beveik 37 centus bendrojo pelno. Lyginant skirtingų laikotarpių rodiklio reikšmes galima teigti, kad didžiausias rodiklis pasiektas 2019 metais – vienas pardavimo euras uždirbo 38,64 centus bendrojo pelno, mažiausiai – 2017 metais vienam

pardavimo eurui teko 34,61 centų bendrojo pelno. Didžiausias šio rodiklio padidėjimas pastebimas 2018 metais – 10,54 proc., sumažėjimas 2017 metais – 1,53 proc (žr. 13 priedą).

APB „Aprangos“ grynojo pelningumo rodiklis nagrinėjamu laikotarpiu vidutiniškai sudaro 13,94 proc., ši rodiklio reikšmė atspindi gera įmonės finansinę, nes rodiklis analizuojamu laikotarpiu didesnis nei 10 %. Didžiausią nuosavų finansinių išteklių šaltino apimtį įmonė sukurią 2017 metais 18,36 proc., mažiausią 2019 metais 10,83 proc. Sparčiausias grynojo pelningumo augimas fiksuojamas 2016 metais 30,70 proc., arba augimas sudarė 3,85 proc. punkto. 2018 metais pastebimas staigus rodiklio nuosmukis, kuris sudarė 36,72 proc. pokytį, arba 6,74 proc. punkto (žr. 13 priedą).

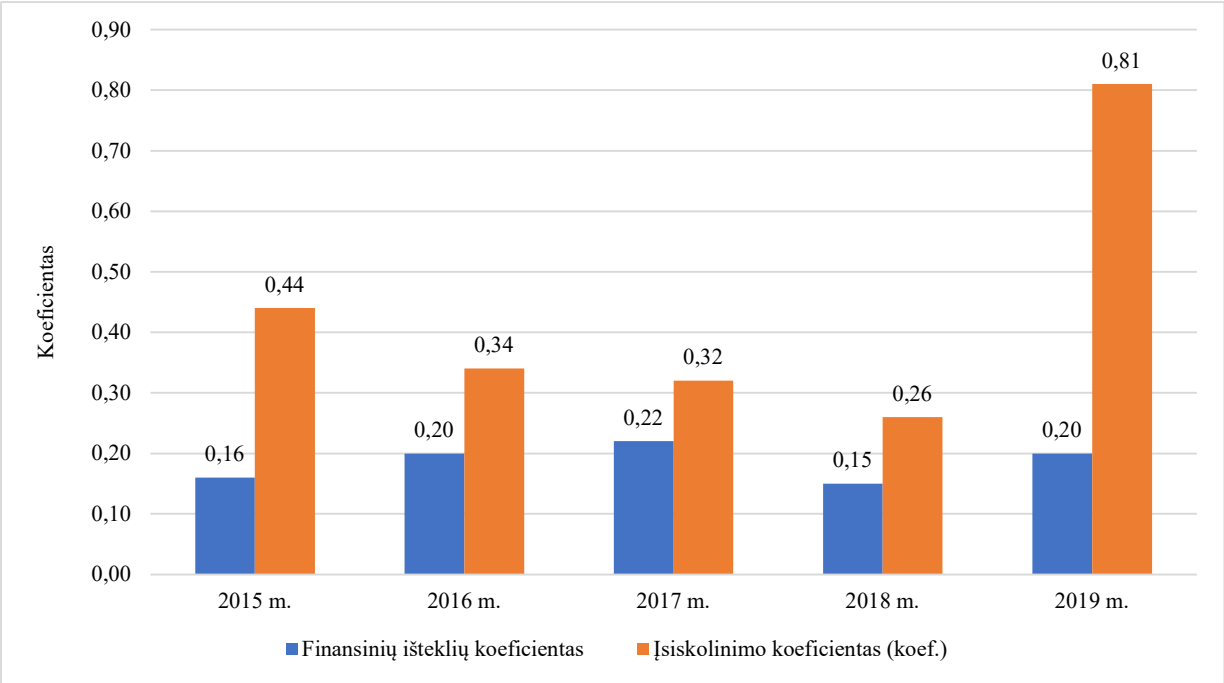
2015-2019 metais APB „Aprangos“ turto pelningumas vidutiniškai sudarė 16,64 proc., galima teigti, kad įmonė sugeba efektyviai naudoti turto išteklius, nes rodiklis didesnis nei 15 proc. Pelningiausiai įmonė panaudojo turtą ir gavo nuosavų finansinių išteklių 2017 metais ir sudarė 21,41 proc. Neefektyviausias turto ištekliaus panaudojimas fiksuojamas 2019 metais ir sudarė 10,49 proc. Galima daryti prielaidą, kad didžiausią dėmesį įmonė turto efektyvumo didinimui skyrė 2016 metais, nes tais metais fiksuojamas didžiausias augimas – 26,67 proc. Tačiau nuo 2017 metų turto efektyvumas pradeda mažėti, 2018 ir 2019 metais kritimas sudarė 5,98 proc. ir 4,94 proc. punktų, arba 27,95 proc. ir 32,02 proc. pokytį atitinkamai.

Nuosavo kapitalo grąža APB „Apranga“ kito tolygiai su grynuoju ir turto pelningumu. Nuosavo kapitalo grąža APB „Apranga“ vidutiniškai sudarė 23,25 proc., kitaip tariant kiekvienas įmonės nuosavo kapitalo euras sukuria 23 centus grynojo pelno. Rodiklis viršija 15 proc., galima teigti, kad investuotas kapitalas į įmonės veiklą greitai atsipirks ir sukurs finansinių išteklių. Didžiausias nuosavo kapitalo rodiklis buvo 2017 metais ir sudarė 28.19 proc., mažiausias 2019 metais – 19 proc. Staigus augimas pastebimas 2016 metais – 26,67 proc. pokytis arba padidėjo 4,22 proc. punktų lyginant su praėjusiais metais (žr. 13 priedą). Nežymiai nuosavo kapitalo grąža padidėjo 2017 metais – 6,78 proc. pokytis, arba padidėjo 1,36 proc. punkto lyginant su 2016 metais. Didžiausias neigiamas pokytis fiksuojamas 2018-2019 metais ir sudarė 8,78 proc. ir 0,41 proc. punktų, arba 31,14 proc. ir 2,13 proc. pokytį atitinkamai, tam įtakos turėjo sumažėjas APB „Aprangos“ grynasis pelnas. Analizuojamu laikotarpiu nuosavo kapitalo grąža sumažėjo 3,84 proc. punkto.

APB „Apranga“ finansinių išteklių vertinimui atlikti yra svarbus ir pagrindiniai finansinių išteklių rodikliai darantys įtakos finansinių išteklių formavimui: finansinių išteklių koeficientas, įsiskolinimo koeficientas, finansinis svertas, turto finansavimas savomis lėšomis, viso turto apyvartumas, kapitalo pelno norma.

Finansinių išteklių koeficientas parodo finansinių išteklių dalį pardavimų apimtyje. APB „Aprangos“ didžiausia finansinių išteklių dalis pardavimo apimtyje buvo 2017 metais ir siekė 0.22, mažiausia dalis fiksuojama 2018 metais ir sudarė 0.15 (žr. 27 paveikslą). Didelis šuolis finansinių

išteklių pardavimo apimtyje pastebimas 2016 metais ir 2019 metais, sudarė 25,47 proc.ir 32,77 proc. atitinkamai (žr. 14 priedą). 2018 metais matomas staigus nuosmukis, kuris sudarė 30,69 proc.



27 pav. APB „Apranga“ finansinio išteklio ir įsiskolinimo koeficiento dinamika 2015-2019 m.

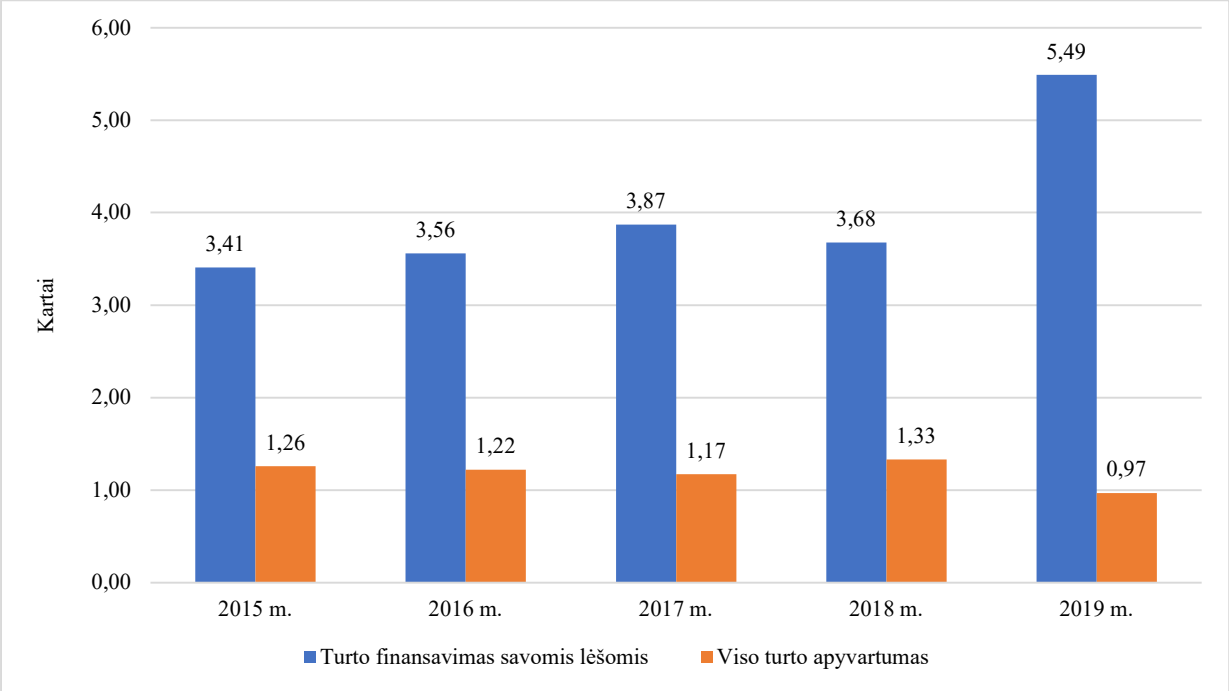
Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 14 priedą).

Įsiskolinimo koeficientas parodo APB „Aprangos“ finansinių išteklių struktūra arba parodo kokią dalį skolintas kapitalas sudaro nuosavo kapitalo. Vidutiniškai įsiskolinimo koeficientas sudarė 0,43 (žr. 14 priedą) arba 43 proc. nuosavo kapitalo. Skolintas kapitalas mažiausia dalį nuosavame kapitale darė 2018 metais 0,26, tai parodo mažiausią įmonės priklausomybę nuo įsiskolinimo. Didelis kilimas matomas 2019 metais išaugo 0,55, kas sudarė 214,24 proc., arba įsiskolinimas padidėjo 3,14 karto lyginant su 2018 metų rodikliu, tam įtakos turėjo ilgalaikio ir trumpalaikio įsiskolinimo padidėjimas, kurį lėmė naujų parduotuvių Latvijoje atidarymas.

Įvertinus, tai kad dažniausiai ilgalaikiai įsipareigojimai kelią daugiau rizikos nei trumpalaikiai įsipareigojimai, svarbu išanalizuoti APB „Apranga“ finansinį svertą, kuris parodo ilgalaikių įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykį. Daugiausiai vienam nuosavo kapitalo ištekliui tenka ilgalaikių įsipareigojimų 2019 metais – 45,13 (žr. 14 priedą), tai lėmė ilgalaikių įsipareigojimų padidėjimas apie 20 mln. eurų.

Taip pat APB „Aprangos“ išteklių vertinimui atlikti yra reikšmingi turto finansavimo savomis lėšomis ir viso turto apyvartumo rodikliai. Turto finansavimo savomis lėšomis charakterizuoja APB „Aprangos“ ūkinės veiklos finansavimo struktūrą. Viso turto apyvartumas kartais parodo kiek kartų pardavimas ir paslaugos yra didesni arba mažesni už įmonės turtą arba kiek vienas turto euras uždirba pajamų, sukuria nuosavą finansinių išteklių šaltinį. APB „Aprangos“ turto finansavimo savomis lėšomis

ir viso turto apyvartumo rodiklių dinamika pateikiama 28 paveikslę.



28 pav. APB „Apranga“ finansinio turto finansavimas savomis lėšomis ir viso turto apyvartumo dinamika 2015-2019 m.

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 14 priedą).

Kaip matyti iš 28 paveikslo APB „Aprangos“ turto finansavimas savomis lėšomis arba turtas daugiausiai kartų įstatinį kapitalą viršijo 2019 metais – 5,49 karto, mažiausiai 2015 metais – 3,41 karto. Didžiausias pokytis fiksuojamas 2019 metais, padidėjo 49,37 proc. (žr. 14 priedą). 2018 metais pastebimas nežymus 5,05 proc. sumažėjimas. Viso turto apyvartumas vidutiniškai sudarė 1,19 (žr. 14 priedą), geras turto apyvartumo rodiklis laikomas 1,6-1,8, galima teigti, kad įmonė nepilnai panaudoja savo turimą turtą realizacijos procesui garantuoti. Efektyviausiai APB „Apranga“ naudoja turimą turtą ir daugiausia nuosavų finansinių išteklių įmonė sukuria 2018 metais – 1,33, mažiausiai 2019 metais. – 0,97.

Analizuojant APB „Apranga“ kapitalo pelno norma, pastebima, kad didžiausią pelną kapitalas suteikia 2016 metais – 5,64 proc. (žr. 14 priedą) Nuo 2016 metų pastebimas kapitalo efektyvumo mažėjimas, 2017 metais sumažėjo 1,86 proc., 2018 metais – 24,11 proc. ir daugiau nei perpus sumažėjo 2019 metais - 54,49 proc.

Atlikus APB „Apranga“ finansinių išteklių rodiklių dinamikos ir struktūros analizę galima teigti, kad įmonės veikla yra pelninga ir vidutiniškai per metus sukuria 10,35 mln. eurų grynojo pelno. Turto ištekliai yra vieni svarbiausių įmonės veikloje, trumpalaikio turto APB „Apranga“ turi daugiausia, tai įtakoja didelis kiekis atsargų bei prekybos ir kitos gautinos sumos, tačiau 2019 metais ir dėl veiklos

plėtimosi ilgalaikio turto įmonė turėjo daugiau ir tai lėmė atsiradusi teisė naudotis turtu. Nagrinėjimu laikotarpiu įmonė savo veiklą vykdo labiau nuosavomis lėšomis, todėl nagrinėju laikotarpiu nuosavo kapitalo struktūra yra didesnė nei įsipareigojimų nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų sandaroje. Didžiausią dalį nuosavo kapitalo sudaro nepaskirstytas pelnas - 60,17 proc. Grynasis pelningumas nagrinėjamu laikotarpiu vidutiniškai sudaro 13,94 proc., tai parodo, kad APB „Apranga“ finansinė situacija yra gera ir sukurią reikiamą dalį nuosavų finansinių išteklių. Taip įmonė pelningai panaudoja savo turtą ir turto pelningumas vidutiniškai sudarė 16,64 proc. APB „Aprangos“ didžiausia finansinių išteklių dalis pardavimo apimtyje buvo 2017 metais - 0.22. 2018 metais įmonė buvo mažiausiai priklausoma nuo skolintų lėšų ištekliaus. Efektyviausias turto panaudojimas ir daugiausia nuosavų finansinių išteklių įmonė sukuria 2018 metais. Kapitalas didžiausią pelną sukuria 2016 metais – 5,64 proc.

3.3 APB „APRANGA bankroto tikimybės analizė

Turto ir kapitalo neracionalus išteklių naudojimas gali lemti įmonės bankrotą. APB „Aprangos“ bankroto vertinimas gali parodyti ar įmonėje tinkamai valdomi finansiniai ištekliai ar jų struktūrą, formavimas yra tinkantis įmonės veiklai. Todėl finansinių išteklių formavimo vertinimas neatsiejamas nuo bankroto rizikos diagnozavimo. Bankroto rizikos vertinimo modeliai padeda numatyti bankroto prognozavimą 90-97 proc. tikslumu vieneriems metams. Norint atlikti tiksliausią bankroto rizikos vertinimą pasirenkama taikyti Altman – 90 proc. tikslumo, Springate – 92,5 proc. tikslumo ir Taffler ir Tisshaw – 97 proc. tikslumo bankroto vertinimo modelius (žr. 15-17 priedą).

Altman bankroto diagnozavimo modelis labiausiai atspindi tikrąją APB „Aprangos“ bankroto rizikos būklę, nes šis modelis skirtas registruotų vertybinių popierių biržose įmonėms. Tačiau pagrįsti pirmojo modelio duomenis pasirenkama apskaičiuoti bankroto tikimybė taikant Springate ir Taffler-Tisshaw modelius (žr. 16 paveikslą).

16 lentelė. Bankroto tikimybės reikšmės pagal modelius

Metai	Bankroto vertinimo modeliai		
	Bankroto tikimybė pagal Altman	Bankroto tikimybė pagal Springate	Bankroto tikimybė pagal Taffler ir Tisshaw
2015	l.maža	l.maža	l.maža
2016	l.maža	l.maža	l.maža
2017	l.maža	l.maža	l.maža
2018	l.maža	l.maža	l.maža
2019	didelė	l.maža	l.maža

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas (žr. 15-17 priedus).

Bankroto rizikos tikimybė pagal Altman modelį parodo, kad APB „Apranga“ didelė riziką patirti bankrotą turėjo 2019 metais – 2,61, kai Z reikšmė buvo mažesnė nei 3. 2019 metais didelę bankroto tikimybę sąlygojo turto ir įsipareigojimų didėjimas bei kapitalo rinkos vertės įvertinimas. Taikant šį modelį rizika laikoma labai maža, kai Z reikšmė didesnė už 3, tai 2015-2018 bankroto tikimybė įmonei negrėsė arba buvo labai maža. Mažiausia tikėtina bankroto riziką taikant šį modelį buvo 2017 metais, Z reikšmė sudarė 3,67.

Taikant Springate bei Taffler ir Tisshaw modelius nustatyta, kad bankroto rizika APB „Apranga“ nagrinėjamu laikotarpiu buvo labai maža. Šie metodai priešingai nei Altman neįvertina kapitalo rinkos vertės (akcijų vertės) ir nepaskirstyto pelno. Springate modelis analizuojamu laikotarpiu visada buvo didesnis nei 0,862, taigi bankrotas taikant šį metodą įmonei labai mažas, mažiausią bankroto tikimybė 2017 metais – 6,71. Tuo tarpu naudojant Taffler ir Tisshaw metodą nagrinėjamu laikotarpiu rodiklis buvo visada didesnis nei 0,3, nes jei reikšmė būtų mažesnė nei 0,3 įmonei grėstų didelė bankroto tikimybė. Pritaikius šį modelį mažiausia bankroto riziką patiriama 2016 metais – 14,95.

Apibendrinant atliktą, Vilniaus apskrityje veikiančios APB „Aprangos“, finansinių išteklių rodiklių dinamikos ir struktūros analizę galima teigti, kad įmonės pardavimo pajamų kitimui didelę įtaką turi parduotuvių skaičius, o naujų parduotuvių atidarymas žymiai padidina įmonės pardavimo pajamas. Grynojo pelno rezultatą lemią parduotų prekių pajamų ir savikainos santykis, taip pat analizuojamu laikotarpių grynąjį pelną mažina kitų pajamų sumažėjimas bei didėjančios pardavimo sąnaudos ir bendrosios ir administracinės išlaidos. 2015-2019 metais APB „Apranga“ vidutiniškai sukūrė 10,35 mln. eurų grynojo pelno arba vidinių išteklių.

Pagal atlikta turto struktūros ir dinamikos tyrimą galima teigti, kad didžiausią įtaką APB „Aprangos“ veiklai 2015-2018 metais turi trumpalaikis turtas, nes šio trumpalaikio ištekliaus įmonė turi daugiausiai. Trumpalaikį turtą labiausiai veikia atsargų kiekis, atsargos įmonėje yra labai svarbios, nes jas sudaro parduodamos prekės. Tačiau 2019 metais naujų parduotuvių atidarymas ir atsiradusi teisė naudotis turtu padidino ilgalaikio turto struktūra ir ilgalaikiai ištekliai viršijo 6,52 proc. punktais trumpalaikius išteklius. APB „Apranga“ investavusi pinigus į teisę naudotis turtu Latvijoje tikisi didesnio pelno iš Latvijos rinkos.

APB „Apranga“ nagrinėjamu laikotarpiu savo veiklą linkusi buvo vykdyti nuosavo kapitalo lėšomis, todėl priklausomybė nuo įsipareigojimų gana nedidelė. 2015-2019 įsiskolinimai buvo mažesni nei nuosavo kapitalo struktūra. Galima teigti, kad įmonė savo įsipareigojimus galėtų pilnai padengti savo turimu tiek trumpalaikiu, tiek ilgalaikiu turtu.

Grynasis pelningumas APB „Aprangos“ buvo 2017 metais, tais metais įmonė sukūrė didžiausią apimtį nuosavų finansinių išteklių. Efektyviausiai turto ištekliai buvo naudojami taip pat 2017 metais, remiantis turto pelningumo rodikliu.

Atlikus Vilniaus apskrityje veikiančios APB „Aprangos“ finansinių išteklių analizę galima daryti prielaidą, kad finansiniai išteklių formavimo vertinimas turi didelę reikšmę įmonės pelningumui ir finansiniams rodikliams.

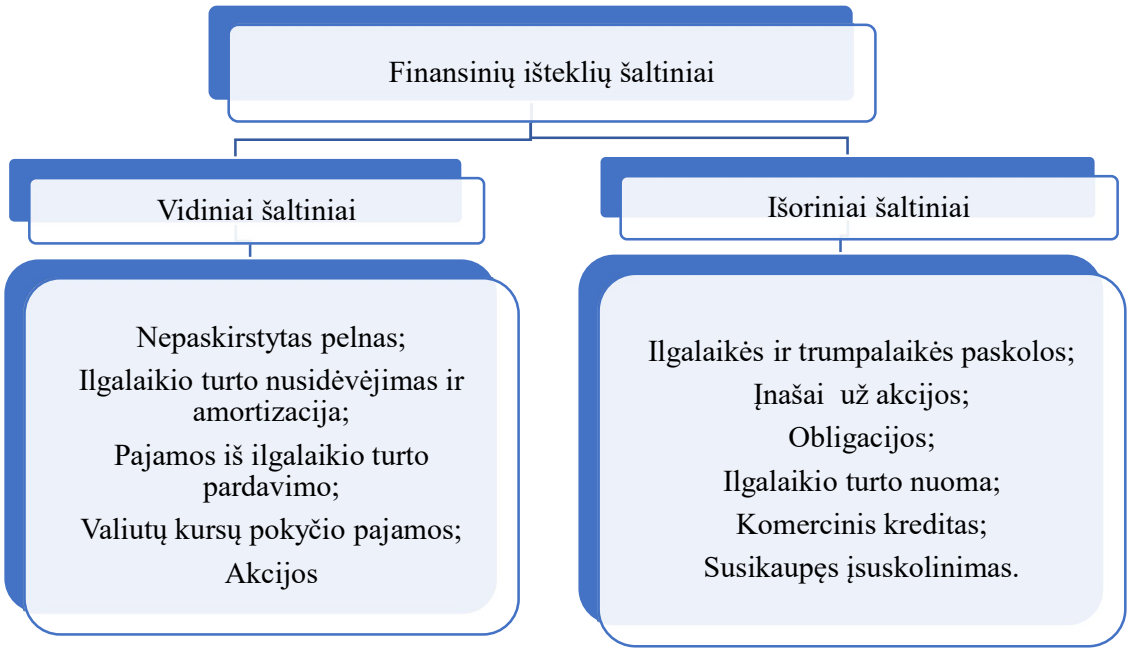
Pagal atlikta bankroto tikimybės analizę galima pagrįsti, kad įmonė tinkamai formuoja, valdo finansinius išteklius ir bankroto rizika įmonei negresia. Todėl remiantis Vilniaus apskrityje įsikūrusios APB „Aprangos“ išanalizuotais finansiniais ištekliais galima pateikti finansinių išteklių formavimo vertinimo modelį.

4. FINANSINIŲ IŠTEKLIŲ FORMAVIMO VERTINIMO MODELIS

Atlikus Vilniaus apskrityje veikiančios APB „Apranga“ finansinių išteklių formavimo vertinimo analizę galima sudaryti bendrą proceso vertinimo modelį, parodančią didelių akcinių bendrovių finansinių išteklių formavimą ir pasiskirstymą lemiančius veiksnius. Pateiktas modelis turėtų parodyti į ką turi atkreipti dėmesį įmonės formuojant finansinius išteklius. Finansinių išteklių formavimo modelis išskaidoma į kelis etapus:

- Finansinių išteklių finansavimo šaltiniai;
- Finansinių išteklių struktūros pasiskirstymas;
- Finansinių išteklių vertinimo proceso modelis;
- Pagrindinių finansinių išteklių (santykinių) rodiklių modelis;
- Bankroto tikimybės vertinimo modelis.

Pirmiausiai atliekant finansinių išteklių formavimo vertinimą reikia nustatyti, kokiais finansavimo šaltiniais įmonės nori vykdyti savo veiklą. Taigi pirmuoju etapu siekiama nustatyti vidinius ir išorinius veiksnius, turinčius įtakos finansinių išteklių formavimui bei pasiskirstymui. Finansinių išteklių šaltinių modelis pateikiama 29 paveiksle.



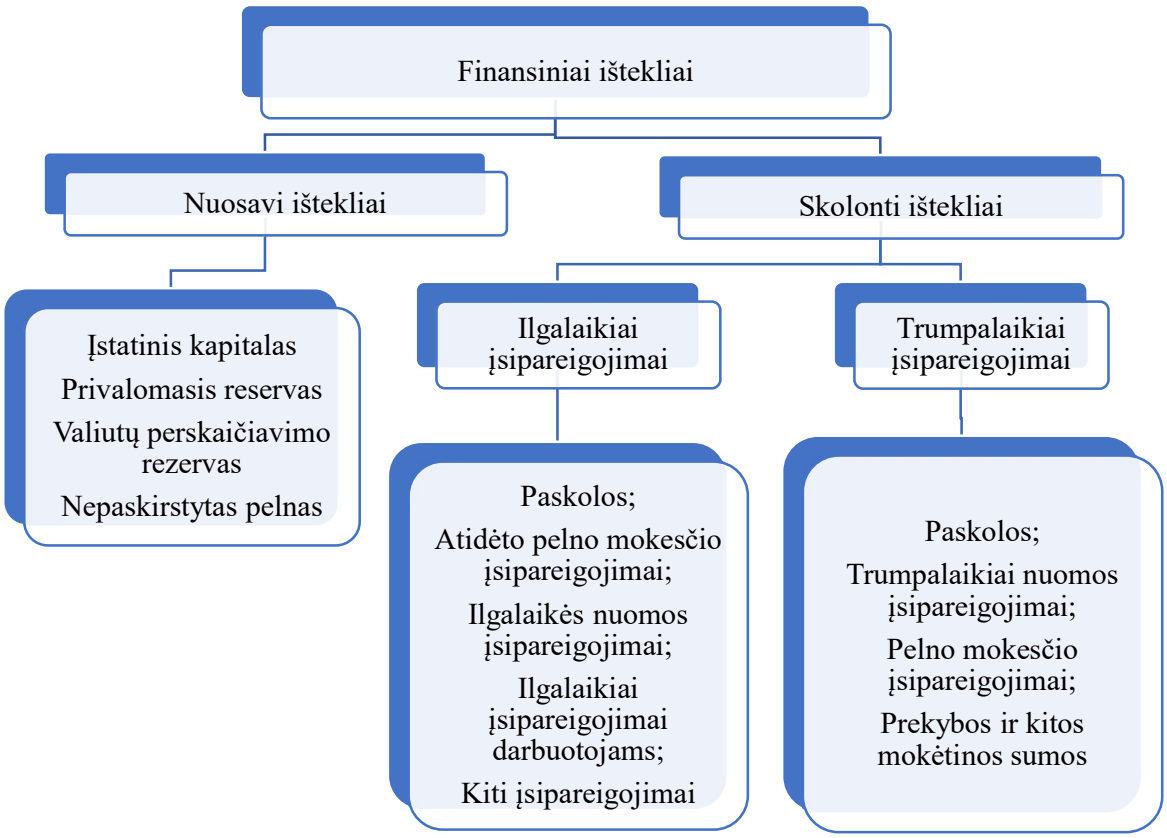
29 pav. I etapas: Finansinių išteklių šaltinių modelis

Šaltinis: sudarytas darbo autorės.

Finansinių išteklių šaltiniai skirstomi į vidinius, kuriuos sukuria pati įmonė ir išorinius finansavimo išteklius, už kurių gavima įmonė susidurią su prievolę mokėti dividendus, palūkanas ar

komisinius mokesčius. Įmonės generuojančios pakankama pelno dalį, savo veiklą linkusios finansuoti vidiniais ištekliais, taip jei netenka naudotis išoriniais finansavimo šaltiniais. Vidiniams finansavimo šaltiniams priskiriamas sukauptas nepaskirstytas pelnas, ilgalaikio turto nusidėvėjimas ir amortizacija, pajamos gautos iš ilgalaikio turto pardavimo, valiutų kursų pokyčio pajamos bei už įsigytas akcijas gaunami dividendai. Išoriniams finansavimo šaltiniams priskiriamas ilgalaikės ir trumpalaikės paskolos už kurias tenka mokėti palūkanas, akcijos ir obligacijos su mokėtinais dividendais ir palūkanomis, komercinis kreditas atidedant mokėjimą už suteiktas prekes ar paslaugas terminą ir susikaupęs įsiskolinimas.

Vidinių ir išorinių finansavimo šaltinių pasirinkimas įtakoja finansinių išteklių struktūra. Finansinių išteklių struktūra parodo ar įmonė savo veiklą vykdo nuosavais ištekliai (vidiniais ištekliai) ir skolinti ištekliai (išoriniai ištekliai). Finansinių išteklių įvertinimo struktūra pateikta 30 paveiksle.



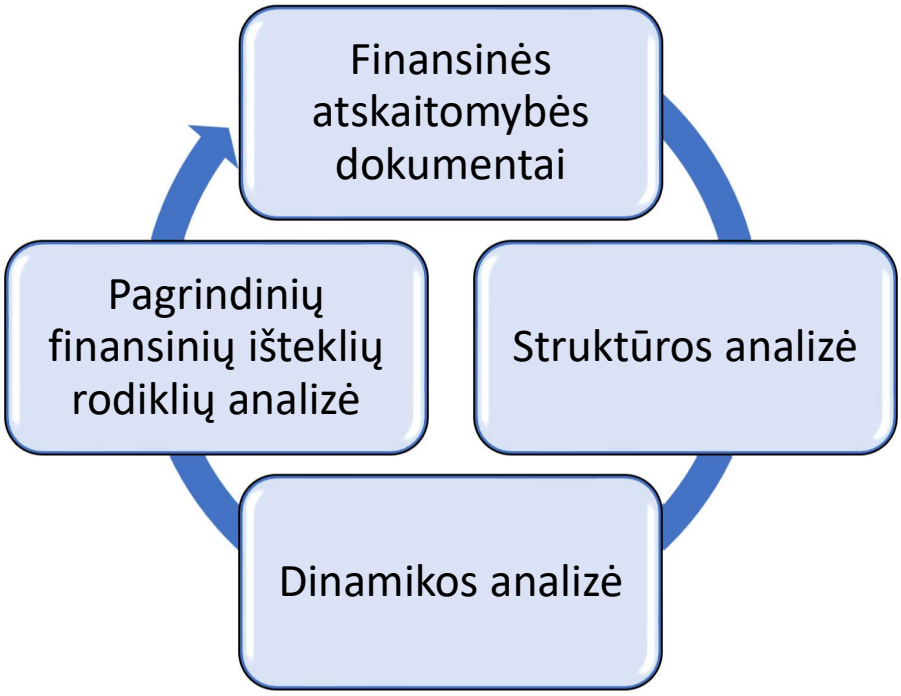
30 pav. II etapas: Finansinių išteklių struktūros pasiskirstymo modelis

Šaltinis: sudarytas darbo autorės.

Remiantis atlikta APB „Apranga“ finansinių išteklių analizę galima teigti, kad finansinių ištekliai susideda iš nuosavų ir skolintų išteklių. Įmonės nuosavus finansinius išteklius sudaro įstatinis kapitalas, privalomasis rezervas, valiutų perskaičiavimo rezervas ir nepaskirstytas pelnas. Skolinti finansiniai ištekliai skirstomi į ilgalaikius įsipareigojimus (ilgalaikės paskolos, atidėto pelno mokesčio

įsipareigojimai, ilgalaikės nuomos įsipareigojimai, ilgalaikiai įsipareigojimai darbuotojams ir kiti įsipareigojimai) ir trumpalaikius įsipareigojimus (trumpalaikės paskolos, trumpalaikiai nuomos įsipareigojimai, pelno mokesčio įsipareigojimai, prekybos ir kitos gautinos sumos).

Trečiuoju etapu siekiama pateikti finansinių išteklių vertinimo proceso eiga. Norint atlikti finansinių išteklių formavimo vertinimą reikalingi įmonės finansinės atskaitomybės dokumentai tai yra pirminis šaltinis norint įvertinti įmonės finansinių išteklių pasiskirstymą ir formavimą. Vieni pagrindinių finansinės atskaitomybės dokumentai atliekant finansinių išteklių formavimo vertinimą yra balanso ir pelno (nuostolio) ataskaitos. Finansinių išteklių formavimo vertinimui yra būtina atlikti struktūros analizę, kuri parodo trumpalaikio ir ilgalaikio turto bei nuosavų ir skolintų išteklių sandarą įmonės veikloje. Įvertinus nuosavų ir skolintų išteklių struktūra galima nustatyti, kokiais ištekliais įmonė vykdo savo veiklą ir kokią tai įtaką daro įmonės veiklos rezultatams. Įmonės veiklos rodiklių dinamikos analizė geriausiai atspindi įmonės kelių metų duomenų kitimo tendencijos, tam atlikti pasitelkiama horizontali analizė. Horizontali analizė padeda atlikti dviejų ir daugiau metų duomenų palyginimą. Tačiau didžiausią įtaką finansinių išteklių vertinimui turi santykiniai rodikliai, darbe pateikiami kaip pagrindiniai finansinių išteklių rodikliai. Finansinių išteklių vertinimo proceso modelis pateikiama 31 paveiksle.

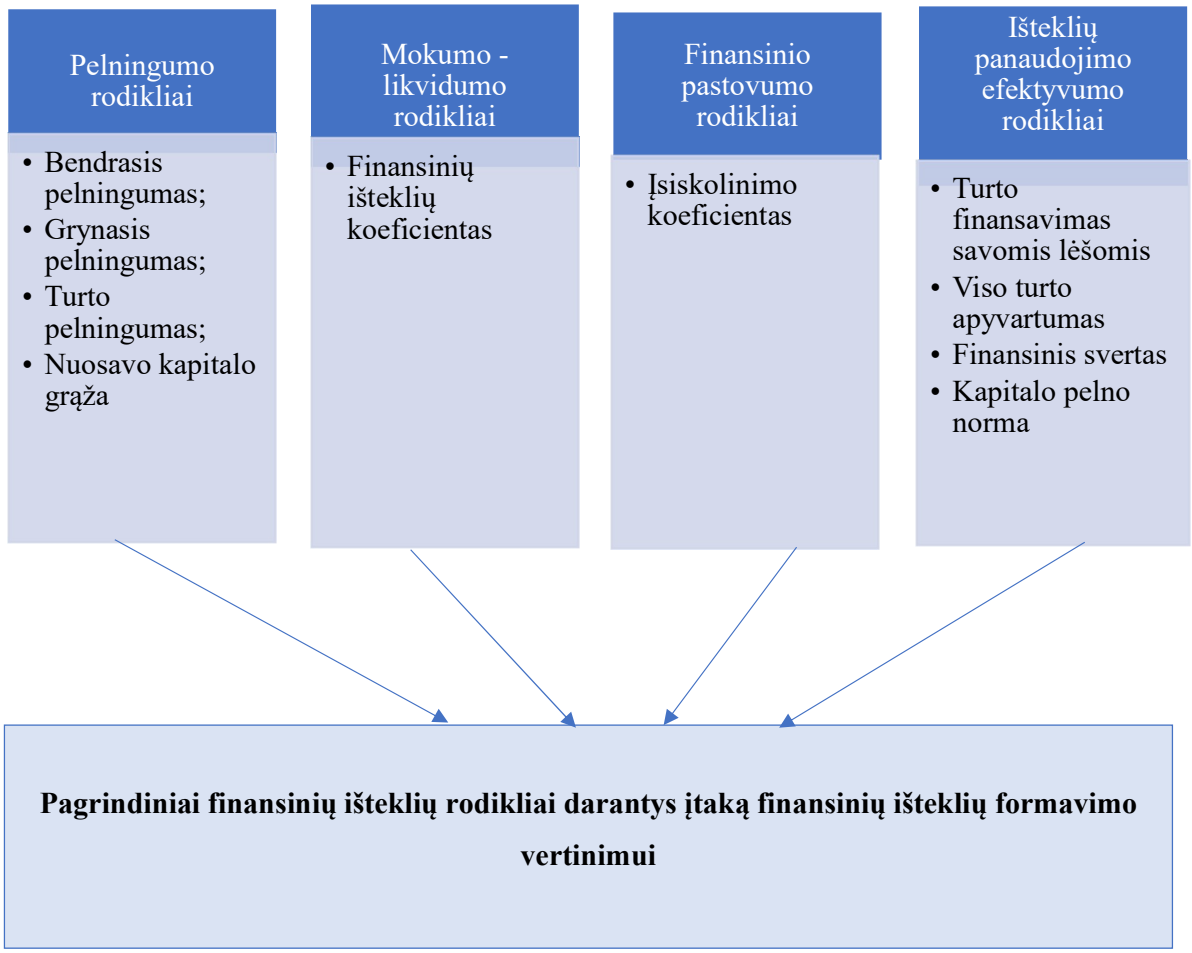


31 pav. III etapas: Finansinių išteklių vertinimo proceso modelis

Šaltinis: sudarytas darbo autorės.

Pagrindinių finansinių išteklių rodiklių analizė arba santykinių finansinių rodiklių analizė laikoma

svarbiausia, nes ji objektyviausiai ir teisingiausiai įvertina įmonės finansinę būklę. Ketvirtajame etape pateikiami išskiriami santykiniai rodikliai turintys įtakos finansinių išteklių formavimo vertinimui (žr. 32 paveikslą).



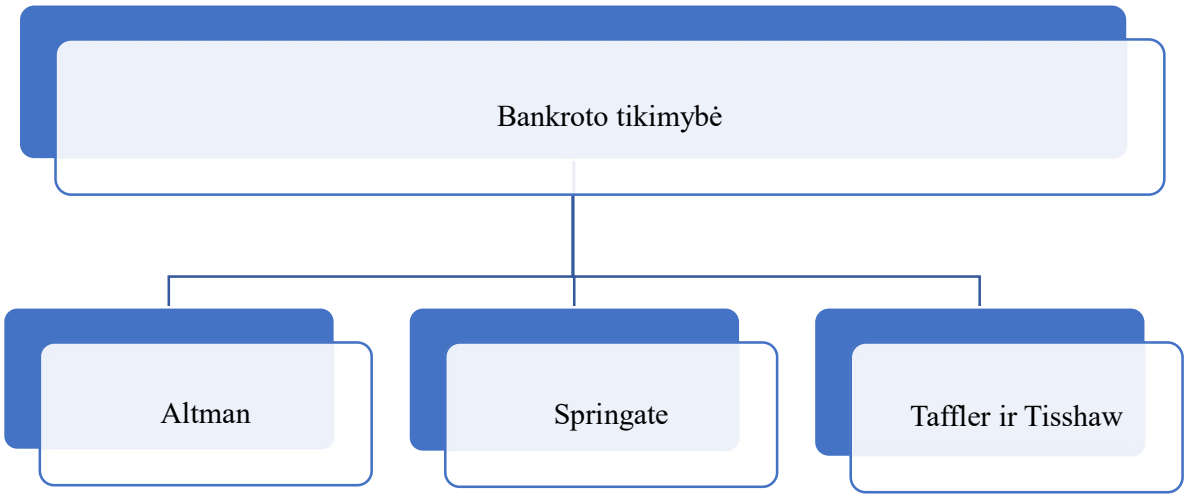
32 pav. IV etapas: Pagrindinių finansinių išteklių (santykinių) rodiklių modelis

Šaltinis: sudarytas darbo autorės.

Pelningumo, mokumo, finansinio pastovumo ir išteklių panaudojimo efektyvumo rodikliai yra svarbiausi santykiniai rodikliai apibūdinantis finansinių išteklių formavimo vertinimą.

Penktas etapas skirtas bankroto rizikos vertinimui nagrinėjamu laikotarpiu. Bankroto tikimybės vertinimas padeda pagrįsti finansinių išteklių formavimo vertinimą ar tikrai įmonėje valdomi nuosavi ir skolinti ištekliai valdomi efektyviai ir įmonei negresią bankroto rizika. Tiriamajame darbe pasitelkiant APB „Apranga“ analizę atliekamas tiksliausias trijų bankroto modelių vertinimas. Tikslingiausias nagrinėjamos įmonės atžvilgiu bankroto modelis yra Altman, nes šis modelis skirtas įmonėms registruotoms vertybinių popierių biržoje. Tačiau taip pat įvertinimui ir gautų duomenų palyginimui

atlikti siūloma naudoti vienus tiksliausių Springate ir Taffler ir Tisshaw modelius (žr. 33 paveikslą).



33 pav. V etapas: Bankroto tikimybės vertinimo modelis

Šaltinis: sudarytas darbo autorės.

Finansinių išteklių pagrindimas įvertinant bankroto tikimybę yra labai svarbus, nes modeliuose skaičiuojami rodikliai įvertiną bendrą įmonės veiklą bei leidžia numatyti susidariusią krizinę situaciją. Bankroto modeliai apima tokius rodiklius kaip: turtas, apyvartinis kapitalas, nepaskirstytas pelnas, pelnas prieš apmokestinimą, kapitalo rinkos vertė, įsipareigojimai, pardavimo pajamos, veiklos sąnaudos. Priklausomai nuo įmonės veiklos gali būti pasirenkami ir kiti bankroto diagnozavimo modeliai.

Apibendrinant galima teigti, kad tikslingiausią finansinių išteklių formavimo vertinimą skirstyti į penkis etapus. Pirmuoju etapu siekiama išsiaiškinti įmonės finansavimo šaltinį. Antruoju etapu siekiama apibendrinti finansinių išteklių – nuosavų ir skolintų išteklių struktūra. Trečiasis etapas pateikia procesą reikalinga atlikti finansinių išteklių formavimo vertinimui. Ketvirtajame etape sustruktūrizuoti finansinių išteklių rodikliai, darantys įtaką finansinių išteklių formavimo vertinimui. Penktuoju etapu įsitikinama ar įmonei negresia bankroto rizika ir pagrindžiamas finansinių išteklių valdymas.

IŠVADOS IR SIŪLYMAI

1. Konceptualizuojant finansinių išteklių sampratą išsiaiškinta, kad finansinius išteklius sudaro piniginiai lėšų šaltiniai, nuosavos ir skolintos lėšos, kuriomis siekiama savo finansiniu tikslų. Finansinių išteklių formavimą ir pasiskirstymą lemia trumpalaikio ir ilgalaikio (materialus, nematerialus) turto struktūra. Atlikus finansinių išteklių formavimo vertinimo teorinę analizę svarbu pabrėžti, kad pinigai yra svarbiausią resursų forma norint įsigyti finansinius išteklius. Ištyrus finansinius išteklius nustatyta, kad finansiniai ištekliai skirstomi į du pagrindinius finansavimo šaltinius – vidaus ir išorės. Dažniausiai įmonės generuojančios pakankamą pelno dalį yra linkusios veiklą finansuoti vidaus šaltiniais, nes tai nesukuria papildomų išlaidų. Tačiau jei įmonei pelno neužtenka finansuoti savo veiklai įmonei tenka rinktis išorės finansavimo būdą: įvairios paskolos, įnašai už akcijas, obligacijos ir kt. Tai įgalina teigti, kad finansiniai ištekliai klasifikuojami į skolintus (išorės) ir nuosavus (vidinius) išteklius.
2. Finansinių išteklių formavimo vertinimui nustatyti naudojami pelno, turto pasiskirstymo ir kapitalo struktūros dinamikos analizė. Tačiau absoliučių rodiklių analizė neatspindi tikrojo finansinių išteklių pasiskirstymo, todėl atliekama santykinių dydžių analizė: pelningumo (bendrojo, grynojo, turto, nuosavo kapitalo), finansinių išteklių formavimo vertinimo rodikliai (mokumo-likvidumo, finansinio pastovumo, išteklių panaudojimo efektyvumo). Atliekamas bankroto tikimybės įvertinimas, parodo ar įmonėje tinkamai formuojami ir valdomi finansiniai ištekliai. Analizei atlikti pasirenkama Vilniaus apskrities didelė įmonė – APB „Apranga“. Įmonės dydis pasirinktas atsižvelgiant į tai, kad didelių įmonių įtaką šalies ekonomikai yra reikšmingesnė nei mažų ar vidutinių įmonių. Didelės įmonės sukuria didžiausią pridėtinę vertę (33 proc.) Lietuvoje ir net du kartus daugiau nei labai mažos ar mažos įmonės, kurios pagal kiekį yra dominuojančios Lietuvoje. Vilniaus apskritis pasirinkta dėl pagrindinių dviejų aspektų. Pirmasis aspektas tas, kad Vilniaus apskrityje yra daugiausia įsikūrusių didelių įmonių. Antrasis - Vilniaus apskritis sukuria didžiausią kiekį BVP. Vilniaus apskrityje sukurtas BVP vienam gyventoji 1,7 karto viršijo Lietuvos vidurio ir vakarų regiono lygį.

3. Atlikus analizę galima teigti, kad nuosavi ir skolinti finansiniai ištekliai yra valdomi efektyviai ir sukuria pakankamo grynojo pelno dalį. Nustatyta, kad APB „Apranga“ grynąjį pelną įtakojo parduotų prekių savikainos, pardavimo bei bendrųjų ir administracinių sąnaudų kitimas. Tai įrodo, kad tiek parduotų prekių savikaina, tiek pardavimo sąnaudos, tiek bendrosios ir administracinės išlaidos sudarė didžiausią pajamų dalį. APB „Aprangos“ turto struktūros ir dinamikos pokyčius labiausiai veikė trumpalaikio turto ištekliai. Didžiausią įtaką trumpalaikio išteklių struktūros pokyčiams turėjo didelis kiekis atsargų. Ištyrus kapitalo

struktūra nustatyta, kad įmonė savo veiklą linkusi finansuoti vidiniais ištekliais, nes nuosavas kapitalas sudarė beveik 71 proc. kapitalo, o tai įrodo, kad įmonė yra nusistačiusi kokiais ištekliais yra grindžiama APB „Apranga“ veikla. Vidiniais ištekliais grindžiama veikla yra pelninga, tai įrodo atlikta pelningumo rodiklių analizė, kuria nustatyta, kad įmonė vidutiniškai sukūrė 37 centus bendrojo pelno nuo vieno pardavimo euro. Tuo tarpu grynojo pelningumo ir turto pelningumo rodikliai atspindėjo gera įmonės finansine būklę. APB „Apranga“ analizuojamu laikotarpiu vidutiniškai sukūrė 13,94 proc. nuosavų finansinių išteklių šaltinio apimtį ir pelningai panaudojo turtą finansinių išteklių gavimui. Tai įgalina teigti, kad įmonė turi maža priklausomybė nuo kreditorių, veikla finansuojama iš vidinių šaltinių yra stabili, galinti save finansuoti ir yra pelninga. Bankroto tikimybės vertinimas leidžia pagrįsti pelninga APB „Aprangos“ finansinę veiklą. Atlikta Altman, Springate ir Taffler ir Tisshaw modelių analizė parodo, kad įmonės bankroto rizika yra labai maža, išskyrus 2019 metais taikant Altman modelį, kuriuo nustatyta didelė bankroto tikimybė, kurią sąlygojo turto ir įsipareigojimų didėjimas dėl naujų parduotuvių atidarymo bei kapitalo rinkos vertės įvertinimas.

4. Atlikus mokslinės literatūros analizę nustatyta, kad didelių įmonių finansiniams ištekliams nagrinėti yra skiriamas mažas dėmesys, jie akcentuojami per įmonės veiklos rodiklius, tačiau nėra pateikto bendro finansinių išteklių formavimo vertinimo modelio. Todėl sukurtas finansinių išteklių formavimo modelis remiantis APB „Aprangos“ atlikta analize, kuris padės didelėms įmonėms objektyviai įvertinti ir ištirti finansinių išteklių formavimo vertinimą ir pasiskirstymą lemiančius veiksnius. Tai įgalina teigti, kad suformuotas finansinių išteklių vertinimo modelis, leis ne tik priimti tinkamus finansinių išteklių formavimo vertinimo sprendimus, bet ir pasirinkti tinkama finansinių išteklių struktūrą ir valdymo politiką.

Siūlymai:

- Reguliariai peržiūrėti nuosavų ir skolintų finansinių išteklių struktūra, įvertinant tinkamą santykį tarp nuosavų ir skolintų lėšų veiklos finansavimui, siekiant gauti didžiausio pelningumo.
- Nustačius, kad pardavimo pajamų dalį daugiausiai sudaro parduotų prekių savikaina, pardavimo sąnaudos bei bendrosios ir administracinės sąnaudos, peržiūrėti parduotų prekių savikainos kaštus, stengtis sumažinti pardavimo sąnaudos ir esant galimybei reorganizuoti bendrąsias ir administracines sąnaudos siekiant padidinti įmonės veiklos efektyvumą.
- Įvertinti veiksnius lėmusius 2017-2019 m. nuosavo kapitalo grąžos rodiklių staigų sumažėjimą Padidinti kapitalo struktūros panaudojimo efektyvumą siekiant maksimalaus rezultato.

LITERATŪRA

1. Aleknavičienė, V. (2009). *Įmonės finansų valdymas. Spalvų kraitė, Kaunas.*
2. Aleknevičienė V. (2005). *Finansai ir kreditas*. Vilnius: Enciklopedija, p. 268
3. Berry A., Jarvis R. (1994). Introduction to the worksheet. *Accounting in a Business Context*. 81-99
4. Brihman E. F., Ehrhardt M.C.(2005). *Financial management. Theory and Practice.* Thomson/South-Western
5. Brindescu-Olariu D. (2016). Assessment of the bankruptcy risk based on the solvency ratio. *Theoretical and Applied Economics*. 3(608), 257-266.
6. Buckiūnienė O.(2005*) Ūkio subjektų finansai.*.Vilnius: Vilniaus kolegija
7. Buškevičiūtė, E. ir I. Mačerinskienė (2005), *Finansų analizė*. Kaunas: Technologija.
8. Černius G. (2014). *Įmonės finansų valdymo pagrindai*. Vilnius: Mykolo Romerio universitetas
9. Daujotaitė D. (2011). Finansų valdymo proceso vertinimas veiklos audite. *Socialinių mokslų studijos*, 3(4), 1345-1358
10. ES investicijos. (2020). ES fondų panaudojimo statistika. Prieiga per internetą: https://www.esinvesticijos.lt/lt/statistics
11. GARŠKAITĖ, Kristina. Įmonių bankroto prognozavimo modelių taikymas. Verslas: teorija ir praktika, 2008, vasario 15 d. Nr. 18 (4474), p. 46–56. ISSN 1822-4202
12. Gineitienė Z., Korsakaitė D., Kučinskienė M., Tamulevičius J. (2003). *Verslas*. Vilnius: Rosma.
13. Juozaitienė L. (2007). *Įmonės finansai: analizė ir valdymas.* Vadovėlis. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla.
14. Kancerevyčius, G. (2006). *Finansai ir investicijos*. II atnaujintas leidimas. Smaltijos leidykla, Kaunas, 869 p.
15. Karzaeva N. N., Karzaeva E. A. (2019). Methods for assessing solvency in the financial diagnostics system of an economic entity. *International Transaction Journal of Engineering, Management, & Applied Sciences & Technologies.* 10(9), 1-13.
16. Kvedaraitė V. (1996) Firmos finansinių rodiklių palyginamoji analizė. Vilnius: Lietuvos informacijos institutas, 37 p.
17. Lietuvos bankas. (2020). Įmonių apklausos apžvalga. Prieiga per internetą: https://www.lb.lt/lt/leidiniai/imoniu-apklausos-apzvalga-2020-m
18. Lietuvos Respublikos juridinių asmenų nemokumo įstatymas 2020 m. sausio 01 d. Nr. XIII-2221. Prieiga per internetą https://e-seimas.lrs.lt/portal/legal Act/lt/TAD/56df69a293fa11e9aab6d8dd69c6da66

19. Lietuvos statistikos departamento Oficialios statistikos portalas (n. d). Pridėtinė vertė pagal įmonių dydžio grupes. Prieiga per internetą: *https://osp.stat.gov.lt/statistiniu-rodikliu-analize?indicator=S8R738#/*
20. Lietuvos statistikos departamento Oficialios statistikos portalas (n. d). Veikiančių ūkio subjektų skaičius pagal darbuotojų skaičiaus grupes apskrityse ir savivaldybėse metų pradžioje. Prieiga per internetą: *https://osp.stat.gov.lt/statistiniu-rodikliu-analize?hash=e560ec90-701a-47e5-9481-6fa0fcd4b98f#/*
21. Lietuvos statistikos departamento Oficialios statistikos portalas (n. d). Tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje pagal apskritis 2015-2019 m. Prieiga per internetą: https://osp.stat.gov.lt/tiesiogines-investicijos
22. Mackevičius J. (2006). Finansinių santykinių rodiklių skaičiavimas ir grupavimas. *Ekonomika*. Nr. 75, 20-33.
23. Mackevičius J. (2006). Įmonių finansinių ataskaitų informacija: reikšmė, vertinimas, analizė. *Informacijos mokslai.* Nr. 37, 53-63.
24. Mackevičius J., Giriūnas L. (2014). Priemonės įmonių bankrotams išvengti ir jų klasterizavimas. *Science and Studies of Accounting and Finance Problems and Perspectives.* 1(9), 129-136.
25. Mackevičius J., Giriūnas L., Valkauskas R. (2014). *Finansinė analizė*. Vilnius. Vilniaus universiteto leidykla.
26. Mackevičius, J., Molienė, O. (2009). Bendrojo vidaus produkto vienam gyventojui analizės metodika. *Ekonomikos teorija ir praktika.* 1, 27-42.
27. Mackevičius, J., Poškaitė D., Villis L., (2011). *Finansinė analizė.* Vilnius: Mykolo Romerio universitetas
28. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (1988). *Finansinė analizė*. Vilnius: Katalikų pasaulis.
29. Mackevičius, J., Rakštelienė, A. (2005). Altman modelių taikymas Lietuvos įmonių bankrotui prognozuoti. *Ekonimikos teorija ir praktika.* 1, 24-42.
30. Mackevičius, J., Silvanavičiūtė, S. (2006). Įmonių bankroto prognozavimo modelių tinkamumo nustatymas. Verslas: *teorija ir praktika.* 4, 193-202.
31. Myers, S. C. (2001). Capital strukture. The capital structure puzzle. *Journal of Economic Perspektives*, 15, 81-102.
32. Miliauskė, E., Pakiulytė, I. (2013). Bankroto prognozavimo metodų pritaikomumas pasirinktų gamybinių įmonių pavyzdžiu. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos.* 1(29), 72-82.
33. Murray, Z. K., Vidhan, K. G. (2008). Trade-off and pecking order theories of debt. *Handbook of empiricalcorporate finance.* 1(12), 136-197.
34. Nasdaq. (n. d). APB „Aprangos“ finansinės ataskaitos 2015-2019 m. Prieiga per internetą: *https://nasdaqbaltic.com/statistics/lt/instrument/LT000010233 7/reports?date=2021-04-22*

35. Obi C. P.(1999) *Verslo finansų pagrindai*. Kaunas: Technologija.
36. Paliulytė, I. 2009). Kapitalo struktūros įtaka įmonių pelningumo rodikliams. *Socialiniai mokslai.* 3 (16), 41-47.
37. Perisa A., Kurnoga N., Sopta M. (2017). Multivariate analysis of Profitability indicators for selected companies OF Croatian market. *Journal of Economics*. 8 (3): 231–242.
38. Perkumienė D., Raupienlienė A., Lazarevaitė L. (2006). Individualios įmonės kaip juridinio asmens teisiniai ypatumai. Mokslo darbai Nr. 70 (23), 81-86
39. Rugenytė, D., Menciūnienė, V., Dagilienė, L. (2010). Bankroto prognozavimo svarba ir metodai. *Verslas: teorija ir praktika..* 11(2), 143-150.
40. Rutkauskas A. V., Sūdžius V., Mackevičius V. (2008). *Verslo finansai: sistema, struktūra ir elementai.* Vilnius: Technika.
41. Rutkauskas A. V., Sūdžius V., Mackevičius V. (2009). *Verslo finansų pricipai ir praktika.* Vilnius: Technika
42. Rutkauskas A.V. (2006). Konkurencingumo verslo projektavimas: monografija. Vilnius: Technika, 351 p.
43. Rutkauskas A.V., Damašienė V. (2002) *Finansų valdymas.* Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla, 247 p.
44. Siegel, J. G., Shim, J. K., S. W. (1995). Przewodnik po finansach – Warszawa: PWN, 349 p.
45. Suciu G. (2013).The analysis of proditability indicators. *Economy Series*. 4, 132-138.
46. Šakienė H., Puleikienė K. (2009). Finansinių santykinių rodiklių taikymas LR akcijų bendrovės finansinės – ūkinės veiklos analizėje. *Vadyba. Mokslo tiriamieji darbai*. Nr 2, 33-40 .
47. Šopa, M (2012). Įmonės finansiniai ištekliai ir jų panaudojimo efektyvumo vertinimas. *TILTAS Į ATEITĮ*, Nr. 1 (6), 369-401
48. Tarapata Z., Nowicki T., Antkiewicz R., Dudzinki J., Janik K. (2020). Data-Driven Machine Learning System for Optimization of Processes Supporting the Distribution of Goods and Services – a case study. *Procedia Manufacturing 44*, 60-67
49. Ulaga W., Reinartz W. J. (2011) How manufacturing firms combine goods and services successfully. *Journal of Marketing* 75:6, 5-23.
50. Valėnaitė E., Zabielavičienė I. (2012). Gamybinių fondų efektyvumo analizė respublikos krantų sektoriuje. *Mokslas – Lietuvos ateitis* Nr. 4 (3), 274-277
51. Versli Lietuva. (2018). Labai mažos įmonės Lietuvoje: ekonominė reikšmė ir augimas. Prieiga per internetą: *https://www.verslilietuva.lt/wp-content/uploads/2020/01/2018.12.31LM%C4%AELietuvojereik%C5%A1m%C4%97-ir-augimas.pdf*

52. Versli Lietuva. (2019). Verslumo tendencijos Lietuvoje 2018 m. Ir 2019 m. Pradžioje. Prieiga per internetą: *https://www.verslilietuva.lt/wp-content/uploads/2019/06/Verslumo-ap%C5%BEvalga-2018-m.-2019-m.-I-ketv..pdf*
53. Vijeikis J. (2007). *Įmonių valdymas*: *mokomoji knyga*. Vilnius: Generolo Jono Žemaičio Lietuvos karo akademija

Stirnaitė A. (2021). *Įmonės finansinių išteklių formavimo vertinimas* (magistro baigiamasis darbas). Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe atliktas APB „Aprangos“ finansinių išteklių vertinimas. Darbą sudaro keturi skyriai. Pirmajame darbo skyriuje pateikiama konceptualizuota finansinių išteklių samprata ir klasifikacija. Taip pat pateikiami finansinių išteklių pasiskirstymą lemiantys veiksniai, formavimo ir pasiskirstymo ypatumai bei finansinių išteklių ekonominė analizė. Apžvelgiama kokią įtaką finansinių išteklių formavimas daro įmonės veiklos rezultatams. Antrajame darbo skyriuje apibrėžiama finansinių išteklių tyrimo metodologija ir tyrimo planas. Suformuojama tyrimo eiga pagal finansinių išteklių formavimo vertinimo eiliškumo modelį. Trečiajame darbo skyriuje atlikta APB „Apranga“ finansinių išteklių rodiklių dinamikos ir struktūros analizė, kuri parodo finansinių išteklių pasiskirstymą įmonėje. Ketvirtajame skyriuje pagal atlikta APB „Apranga“ analizę pateikiamas finansinių išteklių formavimo vertinimo modelis.

Pagrindiniai žodžiai: finansiniai ištekliai, finansinių išteklių finansavimas, nuosavi ir skolinti ištekliai, turto ištekliai, finansinių išteklių vertinimas.

Stirnaitė A. (2021). Assessment of the formation of the company financial resources (master thesis). Vilnius: Mykolas Romeris University

ANNOTATION

The master's final work carried out an assessment of the financial resources of APB "Apranga". The work consists of four chapters. The first chapter of the work presents a conceptualized conception and classification of financial resources. The factors determining the distribution of financial resources, the characteristics of formation and distribution, as well as the economic analysis of financial resources are also presented. An overview of how the formation of financial resources affects the company's performance. The second chapter of the work defines the methodology for the study of financial resources and the research plan. The course of the investigation is formed according to the ranking model for the formation of financial resources. In the third chapter of work, an analysis of the dynamics and structure of the financial resources indicators of APB "Apranga" was carried out, which shows the distribution of financial resources within the company. Chapter 4 presents a valuation model for the formation of financial resources, based on the analysis carried out by APB "Apranga".

Key words: financial resources, financing of financial resources, own and borrowed resources, asset resources, assessment of financial resources.

Stirnaitė A. (2021). *Įmonės finansinių išteklių formavimo vertinimas* (magistro baigiamasis darbas). Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

SANTRAUKA

Finansinių išteklių formavimo vertinimo baigiamojo darbo tema aktuali didelėms Lietuvos įmonės, nes jos generuoja daugiau nei puse valstybės ir savivaldybės lėšų. Didelių įmonių neracionalus finansinių išteklių formavimo vertinimas sukelia daug socialinių ir ekonominių pavojų, ne tik konkrečios įmonės atžvilgiu, bet ir valstybės ir visuomenės mastu. Finansinių išteklių formavimas lemia pinigų generavimą, todėl kiekvienos įmonės pelnas priklauso nuo finansinių išteklių struktūros ir pasiskirstymo. Daugelis mokslininkų, nagrinėjančių finansinių išteklių teorija pastebi, kad išteklių formavimui didelę įtaka turi nuosavi ir skolinti finansiniai ištekliai. Nuosavi ir skolinti ištekliai reikalingi įmonės veiklai finansuoti, turtui įsigyti, prekėms gaminti ar paslaugoms teikti bei investicijoms finansuoti. Finansinius išteklius galima apibūdinti, kaip piniginių lėšų šaltiniai, nuosavos ir skolintos lėšos, darančios įtaką įmonės veiklos rezultatams. Siekiant išnagrinėti finansinių išteklių formavimo vertinimą išsikeliama tyrimo problema – kaip efektyviai formuoti finansinius išteklius didelėje įmonėje siekiant išvengti didelių nuostolių dėl netinkamo įmonės skolintų ir nuosavų išteklių naudojimo bei įvertinti finansinių išteklių svarbą įmonės pelningumui. Darbo objektas – Vilniaus apskrities didelės įmonės finansinių išteklių įtaką finansiniam rezultatui. Šio tyrimo tikslas yra įvertinti formuojamų finansinių išteklių efektyvumą siekiant gauti didžiausios naudos. Taip pat buvo išsikelti tyrimo uždaviniai: konceptualizuoti finansinių išteklių sampratą ir klasifikacija, identifikuoti finansinių išteklių formavimo vertinimo rodiklius, atlikti APB „Apranga“ finansinių išteklių formavimo vertinimo analizę bei pagal atlikta analizę parengti APB „Aprangos“ finansinių išteklių vertinimo proceso modelį. Tyrimo metodika: mokslinės literatūros ir kitų informacijos šaltinių analizė ir sisteminimas, atvejo analizė, įmonės duomenų analizė. Duomenų verifikavimas ir kitų metodų trianguliavimas. Finansinių duomenų vertinimui buvo panaudota: santykinių rodiklių analizė, horizontali ir vertikali duomenų analizė, lyginamoji gautų duomenų analizė bei grafinis duomenų pateikimas.

Empiriniam tyrimui atlikti pasirinkta įmonė įsikūrusi Vilniaus apskrityje, kadangi šioje apskrityje yra įsteigta daugiausiai didelių įmonių ir Vilniaus apskritis sukuria didžiausią kiekį bendroji vidaus produkto šalyje. Analizei atlikti išsikeliama pagrindinė hipotezė: . įmonės, valdydamos finansinius išteklius, stabilizuoja skolintų ir nuosavų lėšų santykį, sumažina patiriamus nuostolius, pagerina pelningumo rodiklius ir sudaro galimybę įmonėms išlaikyti savo konkurencinį pranašumą rinkose. Atlikus finansinių išteklių struktūros ir dinamikos analizę ši hipotezė pasitvirtino, kad tinkamas skolintų ir nuosavų išteklių santykis turi įtakos APB „Aprangos“ pelningumo rodikliams, taip pat tinkamas jų formavimas ir valdymas neleidžia patirti bankroto. Pagrindiniai rodikliai turintis labai didelę įtaką

finansinių išteklių formavimo vertinimui, yra turto ir kapitalo struktūros pasiskirstymas, pelningumas, finansinių išteklių koeficientas, įsiskolinimo koeficientas ir išteklių panaudojimo efektyvumo rodikliai. Taip pat įvertinama bankroto tikimybė pagrindžianti ar tikrai įmonėje racionaliai formuojami finansinių ištekliai ir ar įmonei negresia patirti nuostolių. Atlikus tyrimą parengiamas preliminarus akcinės prekybinės bendrovės „Apranga“ finansinių išteklių vertinimo modelis.

Magistro baigiamojo darbo pabaigoje pateikiamos išvados bei siūlymai dėl finansinių išteklių formavimo vertinimo efektyvumo siekiant gauti didžiausios naudos.

Stirnaitė A. (2021). Stirnaitė A. (2021). Assessment of the formation of the company financial resources (master thesis). Vilnius: Mykolas Romeris University

SUMMARY

The topic of the thesis “Assessment of the formation of financial resources” is important to big Lithuanian companies, because they are the ones who generate more than a half funds for the state and municipalities. Irrational formation of the financial resources by the big companies causes many social and economic risks, not only to a particular company but also to the state and society. Formation of financial resources cause the generation of assets; therefore, the profit of each company depends on the structure and distribution of the financial resources. Many scientists researching the theory of financial resources note the influence on the formation of resources by personal and borrowed financial resources. Owned and borrowed resources are needed to finance the activities of the company, to acquire property, to manufacture goods or to provide services and to finance the investments. Financial resources can be described as sources of assets, owned, and borrowed funds influencing the results of the activities of the companies. In order to examine the evaluation of the formation of financial resources, the problem is outlined – how to effectively manage the financial resources in large companies to avoid significant loss due to improper use of the borrowed and owned assets and to evaluate the significance of the financial resources to a profitability of a company. The object of the thesis – influence of the financial resources to the financial results of the large companies of Vilnius district. The purpose of this study is to evaluate the efficiency of the financial resources formed in order to reach the maximum profitability. In addition, the following tasks of the thesis were outlined: to conceptualize the definition and classification of financial resources, identify indicators for the assessment of the formation of financial resources, conduct an analysis of the assessment of the formation of financial resources of APB "Apranga" and prepare a model for the process of assessment of financial resources of APB "Apranga" based on the analysis performed. Research methodology: analysis and systematization of scientific literature and other sources of information, case study, analysis of company data. Data verification and triangulation of other methods. For the assessment of financial data, the following were used: analysis of relative indicators, horizontal and vertical analysis of data, comparative analysis of the data obtained and graphical presentation of data.

The company chosen for empirical research is located in Vilnius district, as the district is home to the largest number of large companies and Vilnius district generates the largest amount of gross domestic product in the country. The main hypothesis for the analysis is that companies stabilize the balance of owned and borrow assets in terms of financial resources, reduce losses, improve profitability ratios and enable companies to maintain their competitive advantage in the markets. Following an analysis of the

structure and dynamics of financial resources, this hypothesis confirmed that the appropriate ratio of borrowed resources to own resources affects APB “Apranga's” profitability indicators, as well as their proper formation and management prevents bankruptcy. The main indicators that have a very significant impact on the assessment of the formation of financial resources are the distribution of the structure of assets and capital, profitability, the ratio of financial resources, the indebtedness ratio and indicators of resource efficiency. It also assesses the probability of bankruptcy justifying whether financial resources are being rationally formed in the enterprise and whether the enterprise is not in danger of incurring losses. The investigation prepares a preliminary model for the assessment of the financial resources of the joint-stock trading company “Apranga”.

At the end of the master’s thesis, conclusions and proposals on the effectiveness of the assessment of the formation of financial resources are presented in order to achieve maximum benefit.

PRIEDAI

1 PRIEDAS. Pridėtinė vertė Lietuvoje pagal įmonių dydžio grupes (tūkst. EUR)

Darbuotojų skaičius	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Iš viso 2015-2019 m.	Struktūra iš viso
0-9	2443502	2677499	2965322	3418201	3743901	15248425	15,91%
10-19	1506860	1529156	1682890	1860560	1999123	8578589	8,95%
20-49	2276378	2490280	2737316	2936164	3171606	13611744	14,20%
50-249	4624175	4849578	5254336	5435058	5975274	26138421	27,27%
>=250	5065103	5494375	6158038	7239155	8325964	32282635	33,68%
Iš viso:	15916018	17040888	18797902	20889138	23215868	95859814	100,00%

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Lietuvos statistikos departamento pateiktais duomenimis

2 PRIEDAS. Didelių įmonių pasiskirstymas pagal apibrėžtas apskritis (vnt.)

Apskritis	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Vidurkis per vienerius metus	Iš viso 2015-2019 m.	Struktūra iš viso
Vilnius	234	247	242	244	251	244	1218	62,53%
Kaunas	93	92	95	103	97	96	480	24,64%
Klaipeda	52	52	51	49	46	50	250	12,83%
Iš viso:	379	391	388	396	394	390	1948	100,00%

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal Lietuvos statistikos departamento pateiktais duomenimis

3 PRIEDAS. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal šalis per 2015-2019 m. (tūkst. EUR, su PVM)

Šalis	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Horizontalus duomenų pateikimas								Vertikalus duomenų pateikimas					Vid. per vienerius metus, EUR	Vid. per vienerius metus, %
						Pokytis 2016/2015 m., EUR	Pokytis 2016/2015 m., %	Pokytis 2017/2016 m., EUR	Pokytis 2017/2016 m., %	Pokytis 2018/2017 m., EUR	Pokytis 2018/2017 m., %	Pokytis 2019/2018 m., EUR	Pokytis 2019/2018 m., %	2015 m. pokytis	2016 m. pokytis	2017 m. pokytis	2018 m. pokytis	2019 m. pokytis		
Lietuva	120801	126759	130630	133811	147470	5958	4,93	3871	3,05	3181	2,44	13659	10,21	60,73	59,18	58,62	59,04	59,47	131894	59,38
Latvija	48513	51112	52850	52671	59363	2599	5,36	1738	3,40	-179	-0,34	6692	12,71	24,39	23,86	23,72	23,24	23,94	52902	23,82
Estija	29609	36324	39371	40158	41124	6715	22,68	3047	8,39	787	2,00	966	2,41	14,88	16,96	17,67	17,72	16,59	37317	16,80
Iš viso:	198923	214195	222851	226640	247957	15272	7,68	8656	4,04	3789	1,70	21317	9,41	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	222113	100,00

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

*Vid. – vidurkis

** Duomenis pateikiami tūkst. EUR, bet dėl duomenų dydžio aprašant duomenis naudojamas mln. EUR prastinimas

4 PRIEDAS. Grupės parduotuvių mažmeninė prekių apyvarta pagal tinklus per 2015-2019 m. (tūkst. EUR, su PVM)

Tinklas	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Horizontalus duomenų pateikimas								Vertikalus duomenų pateikimas					Vid. per vienerius metus, EUR	Vid. per vienerius metus, %
						Pokytis 2016/2015 m., EUR	Pokytis 2016/2015 m., %	Pokytis 2017/2016 m., EUR	Pokytis 2017/2016 m., %	Pokytis 2018/2017 m., EUR	Pokytis 2018/2017 m., %	Pokytis 2019/2018 m., EUR	Pokytis 2019/2018 m., %	2015 m. pokytis	2016 m. pokytis	2017 m. pokytis	2018 m. pokytis	2019 m. pokytis		
Ekonominis	31201	30754	31312	30488	31991	-447	-1,43	558	1,81	-824	-2,63	1503	4,93	15,68	14,36	14,05	13,45	12,90	31149	14,02
Jaunimo	43794	43793	44288	48679	57571	-1	0,00	495	1,13	4391	9,91	8892	18,27	22,02	20,45	19,87	21,48	23,22	47625	21,44
Avalynės	7219	6500	6216	6421	6660	-719	-9,96	-284	-4,37	205	3,30	239	3,72	3,63	3,03	2,79	2,83	2,69	6603	2,97
Verslo	32598	37502	39781	39562	44802	4904	15,04	2279	6,08	-219	-0,55	5240	13,25	16,39	17,51	17,85	17,46	18,07	38849	17,49
Prestižo	24062	23886	23503	21983	23416	-176	-0,73	-383	-1,60	-1520	-6,47	1433	6,52	12,10	11,15	10,55	9,70	9,44	23370	10,52
Zara	51120	61899	66816	68331	72507	10779	21,09	4917	7,94	1515	2,27	4176	6,11	25,70	28,90	29,98	30,15	29,24	64135	28,87
Išparduotuvės	8929	9861	10935	11176	11010	932	10,44	1074	10,89	241	2,20	-166	-1,49	4,49	4,60	4,91	4,93	4,44	10382	4,67
Iš viso:	198923	214195	222851	226640	247957	15272	7,68	8656	4,04	3789	1,70	21317	9,41	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	222113	100,00

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

*Vid. - vidurkis

** Duomenis pateikiami tūkst. EUR, bet dėl duomenų dydžio aprašant duomenis naudojamas mln. EUR prastinimas

5 PRIEDAS. Grupės parduotuvių skaičius pagal šalis per 2015-2019 m. (vnt.)

Šalis	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Horizontalus duomenų pateikimas								Vertikalus duomenų pateikimas					Vid. per vienerius metus, EUR	Vid. per vienerius metus, %
						Pokytis 2016/2015 m., EUR	Pokytis 2016/2015 m., %	Pokytis 2017/2016 m., EUR	Pokytis 2017/2016 m., %	Pokytis 2018/2017 m., EUR	Pokytis 2018/2017 m., %	Pokytis 2019/2018 m., EUR	Pokytis 2019/2018 m., %	2015 m. pokytis	2016 m. pokytis	2017 m. pokytis	2018 m. pokytis	2019 m. pokytis		
Lietuva	100	107	107	111	108	7	7,00	0	0,00	4	3,74	-3	-2,70	59,17	58,47	58,79	60,99	58,06	107	59,0909
Latvija	45	47	46	42	50	2	4,44	-1	-2,13	-4	-8,70	8	19,05	26,63	25,68	25,27	23,08	26,88	46	25,4989
Estija	24	29	29	29	28	5	20,83	0	0,00	0	0,00	-1	-3,45	14,20	15,85	15,93	15,93	15,05	28	15,4102
Iš viso:	169	183	182	182	186	14	8,28	-1	-0,55	0	0,00	4	2,20	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	180	100

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

*Vid. - vidurkis

6 PRIEDAS. APB „Aprangos“ grupės ir įmonės darbuotojų skaičius (vnt.)

Grupė/ Įmonė	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	Horizontalus duomenų pateikimas								Vertikalus duomenų pateikimas					Vid. per vienerius metus, EUR	Vid. per vienerius metus, %
						Pokytis 2016/2015 m., EUR	Pokytis 2016/2015 m., %	Pokytis 2017/2016 m., EUR	Pokytis 2017/2016 m., %	Pokytis 2018/2017 m., EUR	Pokytis 2018/2017 m., %	Pokytis 2019/2018 m., EUR	Pokytis 2019/2018 m., %	2015 m. pokytis	2016 m. pokytis	2017 m. pokytis	2018 m. pokytis	2019 m. pokytis		
APB „Aprangos“ grupė	1911	2112	2168	2174	2367	201	10,52	56	2,65	6	0,28	193	8,88	71,73	73,10	73,47	72,95	74,81	2146	73,27
APB „Aprangos“ įmonė	753	777	783	806	797	24	3,19	6	0,77	23	2,94	-9	-1,12	28,27	26,90	26,53	27,05	25,19	783	26,73
Iš viso:	2664	2889	2951	2980	3164	225	8,45	62	2,15	29	0,98	184	6,17	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	2930	100,00

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

*Vid. - vidurkis

7 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pelno (nuostolio) ataskaita (tūkst. EUR)

Straipsniai	2015	2016	2017	2018	2019
Pardavimo pajamos	69132	69894	72389	78262	85307
Parduotų prekių savikaina	(44097)	(44628)	(47332)	(48317)	(52344)
BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	**25035**	**25266**	**25057**	**29945**	**32963**
Pardavimo sąnaudos	(18782)	(19705)	(19769)	(21321)	(21935)
Bendrosios ir administracinės sąnaudos	(6590)	(6979)	(7701)	(7661)	(8364)
Kitos pajamos	9693	13434	16649	8302	7178
Grynasis pelnas (nuostoliai) dėl valiutų kursų pokyčių	(54)	(3)	43	(21)	(8)
VEIKLOS PELNAS	**9302**	**12013**	**14279**	**9244**	**9834**
Finansinės veiklos pajamos	-	-	-	124	84
Finansinės veiklos (sąnaudos)	(89)	(32)	(23)	(34)	(482)
PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	**9213**	**11981**	**14256**	**9334**	**9436**
Pelno mokesčio (sąnaudos)	(554)	(539)	(963)	(240)	(201)
GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	**8659**	**11442**	**13293**	**9094**	**9235**

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

8 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 balanso ataskaita (tūkst. EUR)

Straipsniai	2015	2016	2017	2018	2019
TURTAS					
ILGALAIKIS TURTAS	**21339**	**20246**	**19645**	**22282**	**46894**
Ilgalaikis materialusis turtas	16194	15113	14551	15116	13330
Ilgalaikis nematerialusis turtas	302	249	204	165	292
Investicijos į dukterines įmones	4741	4798	4813	4913	4963
Išankstiniai apmokėjimai	82	68	68	80	200
Prekybos ir kitos gautinos sumos	20	18	9	8	4
Teisės naudotis turtu					26105
Finansinis turtas				2000	2000
TRUMPALAIKIS TURTAS	**33359**	**36814**	**42438**	**36663**	**41154**
Atsargos	18387	19429	20141	21924	21122
Finansinis turtas				732	732
Išankstiniai apmokėjimai	1019	781	951	900	1266
Prekybos ir kitos gautinos sumos	10583	11623	14625	9798	13397
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	448	3055	4799	3119	4557
Ilgalaikis (materialusis) turtas, laikomas pardavimui	324	324	324	190	80
Pardavimui skirtas finansinis turtas	2598	1602	1598		
TURTO IŠ VISO	**54698**	**57060**	**62083**	**58945**	**88048**
NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI					
NUOSAVAS KAPITALAS	**37905**	**42712**	**47158**	**46852**	**48616**
Įstatinis kapitalas	16035	16035	16035	16035	16035
Privalomasis rezervas	1601	1604	1604	1604	1604
Valiutų perskaičiavimo rezervas					
Nepaskirstytas pelnas	20269	25073	29519	29213	30977
ILGALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	**4218**	**804**	**1780**	**1663**	**21938**
Paskolos	3499		1100	800	500
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojima	410	361	202	311	201
Ilgalaikiai nuomos įsipareigojimai					21051
Ilgalaikiai įsipareigojimai darbuotojams				552	186
Kiti įsipareigojimai	309	443	478		
TRUMPALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	**12575**	**13544**	**13145**	**10430**	**17494**
Paskolos	6463	6977	5334	2878	4025
Trumpalaikiai nuomos įsipareigojimai					5315
Pelno mokesčio įsipareigojimai	17	80	588	1	468
Prekybos ir kitos mokėtinos sumos	6095	6487	7223	7551	7686
NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO	**54698**	**57060**	**62083**	**58945**	**88048**

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

9 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pelno (nuostolio) ataskaitos vertikali analizė

Pelno (nuostolio) ataskaita	2015	2016	2017	2018	2019	Struktūra				
						2015	2016	2017	2018	2019
Pardavimo pajamos	69132	69894	72389	78262	85307	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Parduotų prekių savikaina	(44097)	(44628)	(47332)	(48317)	(52344)	63,79	63,85	65,39	61,74	61,36
BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	**25035**	**25266**	**25057**	**29945**	**32963**	36,21	36,15	34,61	38,26	38,64
Pardavimo sąnaudos	(18782)	(19705)	(19769)	(21321)	(21935)	27,17	28,19	27,31	27,24	25,71
Bendrosios ir administracinės sąnaudos	(6590)	(6979)	(7701)	(7661)	(8364)	9,53	9,99	10,64	9,79	9,80
Kitos pajamos	9693	13434	16649	8302	7178	14,02	19,22	23,00	10,61	8,41
Grynasis pelnas (nuostoliai) dėl valiutų kursų pokyčių	(54)	(3)	43	(21)	(8)	0,08	0,00	0,06	0,03	0,01
VEIKLOS PELNAS	**9302**	**12013**	**14279**	**9244**	**9834**	13,46	17,19	19,73	11,81	11,53
Finansinės veiklos pajamos	-	-	-	124	84	0,00	0,00	0,00	0,16	0,10
Finansinės veiklos (sąnaudos)	(89)	(32)	(23)	(34)	(482)	0,13	0,05	0,03	0,04	0,57
PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	**9213**	**11981**	**14256**	**9334**	**9436**	13,33	17,14	19,69	11,93	11,06
Pelno mokesčio (sąnaudos)	(554)	(539)	(963)	(240)	(201)	0,80	0,77	1,33	0,31	0,24
GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	**8659**	**11442**	**13293**	**9094**	**9235**	12,53	16,37	18,36	11,62	10,83

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

10 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pelno (nuostolio) ataskaitos horizontali analizė

Pelno (nuostolio) ataskaita	2015	2016	2017	2018	2019	Pokytis 2016/2015		Pokytis 2017/2016		Pokytis 2018/2017		Pokytis 2019/2018	
						EUR	Proc.	EUR	Proc.	EUR	Proc.	EUR	Proc.
Pardavimo pajamos	69132	69894	72389	78262	85307	762,00	1,10	2495,00	3,57	5873,00	8,11	7045,00	9,00
Parduotų prekių savikaina	(44097)	(44628)	(47332)	(48317)	(52344)	-531,00	1,20	-2704,00	6,06	-985,00	2,08	-4027,00	8,33
BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	**25035**	**25266**	**25057**	**29945**	**32963**	231,00	0,92	-209,00	-0,83	4888,00	19,51	3018,00	10,08
Pardavimo sąnaudos	(18782)	(19705)	(19769)	(21321)	(21935)	-923,00	4,91	-64,00	0,32	-1552,00	7,85	-614,00	2,88
Bendrosios ir administracinės sąnaudos	(6590)	(6979)	(7701)	(7661)	(8364)	-389,00	5,90	-722,00	10,35	40,00	-0,52	-703,00	9,18
Kitos pajamos	9693	13434	16649	8302	7178	3741,00	38,59	3215,00	23,93	-8347,00	-50,14	-1124,00	-13,54
Grynasis pelnas (nuostoliai) dėl valiutų kursų pokyčių	(54)	(3)	43	(21)	(8)	51,00	-94,44	46,00	1533,33	-64,00	148,84	13,00	-61,90
VEIKLOS PELNAS	**9302**	**12013**	**14279**	**9244**	**9834**	2711,00	29,14	2266,00	18,86	-5035,00	-35,26	590,00	6,38
Finansinės veiklos pajamos	-	-	-	124	84	-	-	-	-	124,00	100,00	-40,00	-32,26
Finansinės veiklos (sąnaudos)	(89)	(32)	(23)	(34)	(482)	57,00	-64,04	9,00	-28,13	-11,00	47,83	-448,00	1317,65
PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	**9213**	**11981**	**14256**	**9334**	**9436**	2768,00	30,04	2275,00	18,99	-4922,00	-34,53	102,00	1,09
Pelno mokesčio (sąnaudos)	(554)	(539)	(963)	(240)	(201)	15,00	-2,71	-424,00	78,66	723,00	-75,08	39,00	-16,25
GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	**8659**	**11442**	**13293**	**9094**	**9235**	2783,00	32,14	1851,00	16,18	-4199,00	-31,59	141,00	1,55

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

11 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 balanso ataskaitos vertikali analizė

Straipsniai	2015	2016	2017	2018	2019	2015		2016		2017		2018		2019	
						Lygina-masis svoris	Dalinis svoris	Lygina-masis svoris	Dalinis svoris	Lygina-masis svoris	Dalinis svoris	Lygina-masis svoris	Dalinis svoris	Lygina-masis svoris	Dalinis svoris
ILGALAIKIS TURTAS	**21339**	**20246**	**19645**	**22282**	**46894**	**39,01**	**100,00**	**35,48**	**100,00**	**31,64**	**100,00**	**37,80**	**100,00**	**53,26**	**100,00**
Ilgalaikis materialusis turtas	16194	15113	14551	15116	13330	29,61	75,89	26,49	74,65	23,44	74,07	25,64	67,84	15,14	28,43
Ilgalaikis nematerialusis turtas	302	249	204	165	292	0,55	1,42	0,44	1,23	0,33	1,04	0,28	0,74	0,33	0,62
Investicijos į dukterines įmones	4741	4798	4813	4913	4963	8,67	22,22	8,41	23,70	7,75	24,50	8,33	22,05	5,64	10,58
Išankstiniai apmokėjimai	82	68	68	80	200	0,15	0,38	0,12	0,34	0,11	0,35	0,14	0,36	0,23	0,43
Prekybos ir kitos gautinos sumos	20	18	9	8	4	0,04	0,09	0,03	0,09	0,01	0,05	0,01	0,04	0,00	0,01
Teisės naudotis turtu					26105	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	29,65	55,67
Finansinis turtas				2000	2000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,39	8,98	2,27	4,26
TRUMPALAIKIS TURTAS	**33359**	**36814**	**42438**	**36663**	**41154**	**60,99**	**100,00**	**64,52**	**100,00**	**68,36**	**100,00**	**62,20**	**100,00**	**46,74**	**100,00**
Atsargos	18387	19429	20141	21924	21122	33,62	55,12	34,05	52,78	32,44	47,46	37,19	59,80	23,99	51,32
Finansinis turtas				732	732	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,24	2,00	0,83	1,78
Išankstiniai apmokėjimai	1019	781	951	900	1266	1,86	3,05	1,37	2,12	1,53	2,24	1,53	2,45	1,44	3,08
Prekybos ir kitos gautinos sumos	10583	11623	14625	9798	13397	19,35	31,72	20,37	31,57	23,56	34,46	16,62	26,72	15,22	32,55
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	448	3055	4799	3119	4557	0,82	1,34	5,35	8,30	7,73	11,31	5,29	8,51	5,18	11,07
Ilgalaikis (materialusis) turtas, laikomas pardavimui	324	324	324	190	80	0,59	0,97	0,57	0,88	0,52	0,76	0,32	0,52	0,09	0,19
Pardavimui skirtas finansinis turtas	2598	1602	1598			4,75	7,79	2,81	4,35	2,57	3,77	0,00	0,00	0,00	0,00
TURTO IŠ VISO	**54698**	**57060**	**62083**	**58945**	**88048**	**100,00**		**100,00**		**100,00**		**100,00**		**100,00**	
NUOSAVAS KAPITALAS	**37905**	**42712**	**47158**	**46852**	**48616**	**69,30**	**100,00**	**74,85**	**100,00**	**75,96**	**100,00**	**79,48**	**100,00**	**55,22**	**100,00**
Įstatinis kapitalas	16035	16035	16035	16035	16035	29,32	42,30	28,10	37,54	25,83	34,00	27,20	34,22	18,21	32,98
Privalomasis rezervas	1601	1604	1604	1604	1604	2,93	4,22	2,81	3,76	2,58	3,40	2,72	3,42	1,82	3,30
Valiutų perskaičiavimo rezervas						0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nepaskirstytas pelnas	20269	25073	29519	29213	30977	37,06	53,47	43,94	58,70	47,55	62,60	49,56	62,35	35,18	63,72
ILGALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	**4218**	**804**	**1780**	**1663**	**21938**	**7,71**	**100,00**	**1,41**	**100,00**	**2,87**	**100,00**	**2,82**	**100,00**	**24,92**	**100,00**
Paskolos	3499		1100	800	500	6,40	82,95	0,00	0,00	1,77	61,80	1,36	48,11	0,57	2,28
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojima	410	361	202	311	201	0,75	9,72	0,63	44,90	0,33	11,35	0,53	18,70	0,23	0,92
Ilgalaikiai nuomos įsipareigojimai					21051	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	23,91	95,96
Ilgalaikiai įsipareigojimai darbuotojams				552	186	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,94	33,19	0,21	0,85
Kiti įsipareigojimai	309	443	478			0,56	7,33	0,78	55,10	0,77	26,85	0,00	0,00	0,00	0,00
TRUMPALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	**12575**	**13544**	**13145**	**10430**	**17494**	**22,99**	**100,00**	**23,74**	**100,00**	**21,17**	**100,00**	**17,69**	**100,00**	**19,87**	**100,00**
Paskolos	6463	6977	5334	2878	4025	11,82	51,40	12,23	51,51	8,59	40,58	4,88	27,59	4,57	23,01
Trumpalaikiai nuomos įsipareigojimai					5315	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6,04	30,38
Pelno mokesčio įsipareigojimai	17	80	588	1	468	0,03	0,14	0,14	0,59	0,95	4,47	0,00	0,01	0,53	2,68
Prekybos ir kitos mokėtinos sumos	6095	6487	7223	7551	7686	11,14	48,47	11,37	47,90	11,63	54,95	12,81	72,40	8,73	43,94
NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO	**54698**	**57060**	**62083**	**58945**	**88048**	**100,00**		**100,00**		**100,00**		**100,00**		**100,00**	

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

12 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 balanso ataskaitos horizontali analizė

Straipsniai	2015	2016	2017	2018	2019	Pokytis 2016/2015		Pokytis 2017/2016		Pokytis 2018/2017		Pokytis 2019/2018	
						EUR	Proc.	EUR	Proc.	EUR	Proc.	EUR	Proc.
ILGALAIKIS TURTAS	**21339**	**20246**	**19645**	**22282**	**46894**	**-1093**	**-5,12**	**-601**	**-2,97**	**2637**	**13,42**	**24612**	**110,46**
Ilgalaikis materialusis turtas	16194	15113	14551	15116	13330	-1081	-6,68	-562	-3,72	565	3,88	-1786	-11,82
Ilgalaikis nematerialusis turtas	302	249	204	165	292	-53	-17,55	-45	-18,07	-39	-19,12	127	76,97
Investicijos į dukterines įmones	4741	4798	4813	4913	4963	57	1,20	15	0,31	100	2,08	50	1,02
Išankstiniai apmokėjimai	82	68	68	80	200	-14	-17,07	0	0,00	12	17,65	120	150,00
Prekybos ir kitos gautinos sumos	20	18	9	8	4	-2	-10,00	-9	-50,00	-1	-11,11	-4	-50,00
Teisės naudotis turtu					26105	0	-	0	-	0	-	26105	-
Finansinis turtas				2000	2000	0	-	0	-	2000	-	0	0,00
TRUMPALAIKIS TURTAS	**33359**	**36814**	**42438**	**36663**	**41154**	**3455**	**10,36**	**5624**	**15,28**	**-5775**	**-13,61**	**4491**	**12,25**
Atsargos	18387	19429	20141	21924	21122	1042	5,67	712	3,66	1783	8,85	-802	-3,66
Finansinis turtas				732	732	0	-	0	-	732	-	0	0,00
Išankstiniai apmokėjimai	1019	781	951	900	1266	-238	-23,36	170	21,77	-51	-5,36	366	40,67
Prekybos ir kitos gautinos sumos	10583	11623	14625	9798	13397	1040	9,83	3002	25,83	-4827	-33,01	3599	36,73
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	448	3055	4799	3119	4557	2607	581,92	1744	57,09	-1680	-35,01	1438	46,10
Ilgalaikis (materialusis) turtas, laikomas pardavimui	324	324	324	190	80	0	0,00	0	0,00	-134	-41,36	-110	-57,89
Pardavimui skirtas finansinis turtas	2598	1602	1598			-996	-38,34	-4	-0,25	-1598	-100,00	0	-
TURTO IŠ VISO	**54698**	**57060**	**62083**	**58945**	**88048**	**2362**	**4,32**	**5023**	**8,80**	**-3138**	**-5,05**	**29103**	**49,37**
NUOSAVAS KAPITALAS	**37905**	**42712**	**47158**	**46852**	**48616**	**4807**	**12,68**	**4446**	**10,41**	**-306**	**-0,65**	**1764**	**3,77**
Įstatinis kapitalas	16035	16035	16035	16035	16035	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Privalomasis rezervas	1601	1604	1604	1604	1604	3	0,19	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Valiutų perskaičiavimo rezervas						0	-	0	-	0	-	0	-
Nepaskirstytas pelnas	20269	25073	29519	29213	30977	4804	23,70	4446	17,73	-306	-1,04	1764	6,04
ILGALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	**4218**	**804**	**1780**	**1663**	**21938**	**-3414**	**-80,94**	**976**	**121,39**	**-117**	**-6,57**	**20275**	**1219,18**
Paskolos	3499		1100	800	500	-3499	-100,00	1100	-	-300	-27,27	-300	-37,50
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojima	410	361	202	311	201	-49	-11,95	-159	-44,04	109	53,96	-110	-35,37
Ilgalaikiai nuomos įsipareigojimai					21051	0	-	0	-	0	-	21051	-
Ilgalaikiai įsipareigojimai darbuotojams				552	186	0	-	0	-	552	-	-366	-66,30
Kiti įsipareigojimai	309	443	478			134	43,37	35	7,90	-478	-100,00	0	-
TRUMPALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	**12575**	**13544**	**13145**	**10430**	**17494**	**969**	**7,71**	**-399**	**-2,95**	**-2715**	**-20,65**	**7064**	**67,73**
Paskolos	6463	6977	5334	2878	4025	514	7,95	-1643	-23,55	-2456	-46,04	1147	39,85
Trumpalaikiai nuomos įsipareigojimai					5315	0	-	0	-	0	-	5315	-
Pelno mokesčio įsipareigojimai	17	80	588	1	468	63	370,59	508	635,00	-587	-99,83	467	46700,00
Prekybos ir kitos mokėtinos sumos	6095	6487	7223	7551	7686	392	6,43	736	11,35	328	4,54	135	1,79
NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO	**54698**	**57060**	**62083**	**58945**	**88048**	**2362**	**4,32**	**5023**	**8,80**	**-3138**	**-5,05**	**29103**	**49,37**

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

13 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pelningumo rodiklių horizontali analizė

Pelningumo rodikliai	2015	2016	2017	2018	2019	Vidurkis (2015-2019)	Pokytis 2016/2015		Pokytis 2017/2016		Pokytis 2018/2017		Pokytis 2019/2018	
							Proc. (skirtumas)	Proc. (pokytis)	Proc. (skirtumas)	Proc. (pokytis)	Proc. (skirtumas)	Proc. (pokytis)	Proc. (skirtumas)	Proc. (pokytis)
Bendrasis pelningumas	36,21	36,15	34,61	38,26	38,64	36,78	-0,06	-0,18	-1,53	-4,25	3,65	10,54	0,38	0,99
Grynasis pelningumas	12,53	16,37	18,36	11,62	10,83	13,94	3,85	30,70	1,99	12,17	-6,74	-36,72	-0,79	-6,84
Turto pelningumas (Turto grąža)	15,83	20,05	21,41	15,43	10,49	16,64	4,22	26,67	1,36	6,78	-5,98	-27,95	-4,94	-32,02
Nuosavo kapitalo grąža	22,84	26,79	28,19	19,41	19,00	23,25	3,94	17,27	1,40	5,22	-8,78	-31,14	-0,41	-2,13

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

14 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 pagrindiniai rodikliai darantys įtaką finansinių išteklių formavimo vertinimui

Pagrindiniai finansinių išteklių rodikliai	2015	2016	2017	2018	2019	Vidurkis (2015-2019)	Pokytis 2016/2015		Pokytis 2017/2016		Pokytis 2018/2017		Pokytis 2019/2018	
							Skirtumas	Proc. (pokytis)	Skirtumas	Proc. (pokytis)	Skirtumas	Proc. (pokytis)	Skirtumas	Proc. (pokytis)
Finansinių išteklių koeficientas (koef.)	0,16	0,20	0,22	0,15	0,20	0,19	0,04	25,47	0,02	8,92	-0,07	-30,69	0,05	32,77
Įsiskolinimo koeficientas (koef.)	0,44	0,34	0,32	0,26	0,81	0,43	-0,11	-24,18	-0,02	-5,79	-0,06	-18,45	0,55	214,24
Finansinis svertas	11,13	1,88	3,77	3,55	45,13	13,09	-9,25	-83,08	1,89	100,52	-0,23	-5,96	41,58	1171,32
Turto finansavimas savomis lėšomis (kartais)	3,41	3,56	3,87	3,68	5,49	4,00	0,15	4,32	0,31	8,80	-0,20	-5,05	1,81	49,37
Viso turto apyvartumas (kartais)	1,26	1,22	1,17	1,33	0,97	1,19	-0,04	-3,08	-0,06	-4,81	0,16	13,87	-0,36	-27,03
Kapitalo pelno norma (%)	4,64	5,64	5,53	4,2	1,91	4,38	0,99	21,43	-0,10	-1,86	-1,33	-24,11	-2,29	-54,49

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

15 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 bankroto vertinimas pagal Altman modelį

$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5$

Metai	Bankroto rizika	Z reikšmė	X1 reikšmė	X2 reikšmė	X3 reikšmė	X4 reikšmė	X5 reikšmė
			apyvartinis kapitalas/ turto	nepaskirstytasis pelnas / turtas	pelnas prieš apmokestinimą /turtas	kapitalo rinkos vertė / įsipareigojimai	pardavimo pajamos/turtas
2015	l.maža	3,34	0,69	0,37	0,17	0,28	1,26
2016	l.maža	3,62	0,75	0,44	0,21	0,31	1,22
2017	l.maža	3,67	0,76	0,48	0,23	0,29	1,17
2018	l.maža	3,66	0,79	0,50	0,16	0,27	1,33
2019	didelė	2,61	0,55	0,35	0,11	0,22	0,97

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

16 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 bankroto vertinimas pagal Springate modelį

$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$

Metai	Bankroto rizika	Z reikšmė	A reikšmė	B reikšmė	C reikšmė	D reikšmė
			apyvartinis kapitalas/ turto	pelnas prieš apmokestinimą /turtas	pelnas prieš apmokestinimą /trumpalaikiai įsipareigojimai	pardavimo pajamos/turtas
2015	l.maža	2,22	0,69	0,17	0,73	1,26
2016	l.maža	6,09	0,75	0,21	0,88	1,22
2017	l.maža	6,71	0,76	0,23	1,08	1,17
2018	l.maža	6,15	0,79	0,16	0,89	1,33
2019	l.maža	4,36	0,55	0,11	0,54	0,97

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas

17 PRIEDAS. APB „Aprangos“ įmonės 2015-2019 bankroto vertinimas pagal Taffler ir Tisshaw modelį

$Z = 0,53K1 + 0,13K2 + 60,18K3 + 0,16K4$

Metai	Bankroto rizika	Z reikšmė	K1 reikšmė	K2 reikšmė	K3 reikšmė	K4 reikšmė
			pelnas prieš apmokestinimą /trumpalaikiai įsipareigojimai	trumpalaikis turtas/ įsipareigojimai	trumpalaikiai įsipareigojimai/ turto	(trumpalaikis turtas – trumpalaikiai įsipareigojimai)/ veiklos sąnaudos
2015	l.maža	14,35	0,73	1,99	0,23	-0,82
2016	l.maža	14,95	0,88	2,57	0,24	-0,87
2017	l.maža	13,52	1,08	2,84	0,21	-1,07
2018	l.maža	11,37	0,89	3,03	0,18	-0,91
2019	l.maža	12,25	0,54	1,04	0,20	-0,78

Šaltinis: sudarytas darbo autorės pagal APB „Aprangos“ finansines ataskaitas