**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS**

**EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS**

**FINANSŲ IR MOKESČIŲ KATEDRA**

**IEVA STEPUŠAITYTĖ**

# APYVARTINIO ĮMONIŲ KAPITALO VALDYMO TOBULINIMAS

**Magistro baigiamasis darbas**

**Vadovas**

**prof. dr. G. Černius**

**VILNIUS, 2014**

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS**

**EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS**

**FINANSŲ IR MOKESČIŲ KATEDRA**

# APYVARTINIO ĮMONIŲ KAPITALO VALDYMO TOBULINIMAS

**Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas**

**Studijų programa 621N30005**

**Vadovas**

**prof. dr. G. Černius**

**2014 12**

**Recenzentas**

**2014 12**

**Atliko**

**FVmns3-02 gr. stud.**

**I. Stepušaitytė**

**2014 12**

**VILNIUS, 2014**

# TURINYS


**ĮVADAS** ... 6
**1. APYVARTINIO KAPITALO TEORINĖ ANALIZĖ** ... 8
**1.1. Apyvartinio kapitalo koncepcija** ... 8
**1.2 Apyvartinį kapitalą sąlygojantys veiksniai** ... 16
**1.3 Apyvartinio kapitalo valdymas** ... 18
**2. APYVARTINIO KAPITALO VALDYMO SISTEMINIMAS** ... 29
**2.1 Įmonių finansinės būklės vertinimas** ... 30
**2.2 Apyvartinio kapitalo valdymas** ... 34
**2.2.1 Atsargų valdymas** ... 35
**2.2.2 Gautinų sumų valdymas** ... 39
**2.2.3 Mokėtinų sumų valdymas** ... 40
**2.3 Apyvartinio kapitalo prognozavimas** ... 41
**3. APYVARTINIO KAPITALO VALDYMO SISTEMOS TAIKYMAS** ... 45
**3.1 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ finansinės būklės vertinimas** ... 46
**3.2. AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo valdymas** ... 54
**3.2.1 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ atsargų valdymas** ... 55
**3.2.2 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ gautinų sumų valdymas** ... 58
**3.2.3 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ mokėtinų sumų valdymas** ... 60
**3.3 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo valdymo sistemos kontrolė** ... 64
**3.3.1 Apyvartinio kapitalo regresinė analizė ir prognozavimas** ... 64
**3.3.2 Pinigų apyvartos ciklo regresinė analizė ir prognozavimas** ... 71
**IŠVADOS IR PASIŪLYMAI** ... 78
**LITERATŪRA** ... 81
**ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS** ... 87
**SANTRAUKA LIETUVIŲ KALBA** ... 89
**SANTRAUKA ANGLŲ KALBA** ... 90
**PRIEDAI** ... 92
**1 Priedas. AB „Vilniaus baldai“ pelno (nuostolių) ataskaita** ... 93
**2. Priedas. AB „Vilniaus baldai“ balansas** ... 94
**3. Priedas. AB „Klaipėdos baldai“ pelno (nuostolių) ataskaita** ... 96
**4. Priedas. AB „Klaipėdos baldai“ balansas** ... 97

# LENTELĖS

**1 lentelė. Apyvartinio kapitalo apibrėžimai remiantis skirtingais autoriais ..... 12**
**2 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo dinamika ..... 46**
**3 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo dinamika ..... 47**
**4 lentelė. Apyvartinio kapitalo apyvartumas kartais ..... 52**
**5 lentelė. Bendras trumpalaikio mokumo koeficientas ..... 53**
**6 lentelė. Trumpalaikio turto apyvartumas dienomis ..... 55**
**7 lentelė. Atsargų apyvartumas dienomis ..... 56**
**8 lentelė. Optimalus atsargų užsakymo dydžio nustatymas ..... 57**
**9 lentelė. Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis ..... 59**
**10 lentelė. Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis ..... 61**
**11 lentelė. Apyvartinio kapitalo poreikis ..... 61**
**12 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklas dienomis ..... 62**
**13 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklas dienomis ..... 63**
**14 lentelė. Apyvartinio kapitalo regresinės analizės modelio tinkamumo rodikliai ..... 65**
**15 lentelė. Apyvartinio kapitalo dispersinės analizės rezultatų lentelė ..... 66**
**16 lentelė. Apyvartinio kapitalo regresijos funkcijos koeficientai ..... 67**
**17 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo regresijos lygties tikrinimas ..... 68**
**18 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo prognozavimas ..... 69**
**19 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo regresijos lygties tikrinimas ..... 69**
**20 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo prognozavimas ..... 70**
**21 lentelė. Pinigų apyvartos ciklo regresinės analizės modelio tinkamumo rodikliai ..... 71**
**22 lentelė. Pinigų apyvartos ciklo dispersinės analizės rezultatų lentelė ..... 72**
**23 lentelė. Pinigų apyvartos ciklo regresijos funkcijos koeficientai ..... 72**
**24 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklo regresijos lygties tikrinimas ..... 74**
**25 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklo prognozavimas ..... 74**
**26 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklo regresijos lygties tikrinimas ..... 75**
**27 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklo prognozavimas ..... 75**

# PAVEIKSLAI

**1 pav. Įmonės turto, finansavimo šaltinių ir grynojo apyvartinio kapitalo ryšys ... 9**
**2 pav. Apyvartinio kapitalo struktūra ... 10**
**3 pav. Apyvartinio kapitalo poreikio nustatymas ... 14**
**4 pav. Pinigų apyvartos schema ... 15**
**5 pav. Įmonės apyvartinio kapitalo kaupimo būdai: ... 19**
**6 pav. Atsargų sudėtis ... 20**
**7 pav. Medžiagų atsargų kontrolės sistema įmonėje ... 21**
**8 pav. Apyvartinio kapitalo valdymo sistema ... 29**
**9 pav. Optimalaus užsakymo dydžio grafikas ... 37**
**10 pav. Medienos produkcija mln. Lt 2010 m. kainomis ... 45**
**11 pav. Apyvartinio kapitalo koeficiento dinamika ... 48**
**12 pav. Apyvartinio kapitalo dinamika ... 48**
**13 pav. AB "Vilniaus baldai" trumpalaikio turto struktūra ... 49**
**14 pav. AB "Vilniaus baldai" trumpalaikių įsipareigojimų struktūra ... 50**
**15 pav. AB „Klaipėdos baldai“ trumpalaikio turto struktūra ... 51**
**16 pav. AB „Klaipėdos baldai“ trumpalaikių įsipareigojimų struktūra ... 51**
**17 pav. Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas ... 52**
**18 pav. Trumpalaikio turto apyvartumo kartais dinamika ... 54**
**19 pav. Atsargų apyvartumas kartais ... 56**
**20 pav. Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas kartais ... 58**
**21 pav. Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas kartais ... 60**

# ĮVADAS

**Tyrimo aktualumas.** Viena iš svarbiausių problemų, su kuria susiduria daugelis įmonių, yra apyvartinių lėšų trūkumas. Dėl šios priežasties įmonės negali panaudoti visų savo pajėgumų ir tinkamai vykdyti veiklos. Pakankamos apyvartinės lėšos įmonei yra labai svarbios, kadangi net trumpalaikis jų trūkumas gali sukelti kitus neigiamus padarinius, tokius kaip įmonės vėlavimas atsiskaityti su tiekėjais ir prarasti ilgus metus puoselėtus partnerius ir reputaciją.

Finansinės analizės autoriai siūlo įmonių finansinę būklę pradėti analizuoti nuo apyvartinio kapitalo. Tai aiškinama tuo, kad apyvartinis kapitalas yra vienas iš nedaugelio rodiklių, pakankamai objektyviai apibūdinančių įmonės būklę ir, be to, turintis didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams. Apyvartinio kapitalo valdymas neapsiriboja tik grynų pinigų valdymu. Efektyviam apyvartinio kapitalo valdymui būtinas ir rinkos, klientų bei tiekėjų veiklos specifikos išmanymas, įmonės veiklos prioritetų (gaminiui, paslaugai) nustatymas, o taip pat atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų palaikomo lygio planavimas ir kontrolė bei faktinių rezultatų analizė. Visa tai yra realizuojama planuojant trumpalaikį finansavimą, vedant derybas dėl palankesnių kreditavimo sąlygų, vykdant grynų pinigų judėjimo kontrolę, gautinų sumų administravimą ar atsargų lygio kontrolę. Akivaizdu, kad efektyviam apyvartinio kapitalo valdymui nepakanka vien tik finansinių žinių - būtinas ir komercinis įžvalgumas.

Apyvartinį kapitalą nagrinėjantys mokslininkai (Mackevičius, Juozaitienė, Marttonen, Monto, Karri, Knauer, Wöhrmann, Priester, Wang ir kiti) išskiria didelę reikšmę jo valdymui. Iš tinkamai išanalizuoto apyvartinio kapitalo valdymo galima spręsti apie įmonės veiklos efektyvumą bei tęstinumą. Tačiau pasigendama sistemingos apyvartinio kapitalo valdymo ir tobulinimo metodikos. Tai gana didelė problema įmonėms, nes joms yra būtina tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą norint gerinti įmonės darbo procesus.

**Tyrimo problema.** Kokią įtaką įmonės veiklai turi netinkamas apyvartinio kapitalo valdymas?

**Tyrimo objektas.** Įmonės apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimas.

**Tyrimo tikslas.** Pateikti apyvartinio kapitalo valdymo sistemą ir ja remiantis įvertinti įmonių apyvartinio kapitalo valdymą.

**Tyrimo uždaviniai.**

1. Išanalizuoti apyvartinio kapitalo teorinius aspektus;
2. Parengti įmonės apyvartinio kapitalo valdymo sistemą;
3. Išanalizuoti įmonių apyvartinio kapitalo valdymą;
4. Pateikti įmonių apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimo galimybes.

**Hipotezė:** Įmonės veiklos tęstinumui neigiamą įtaką turi netinkamas apyvartinio kapitalo valdymas.

**Tyrimo metodai.**

1. mokslinės literatūros analizė;
2. finansinių rodiklių analizė;
3. ūkio šakos statistinių duomenų analizė;
4. regresinė analizė

**Darbo struktūra.** Darbą sudaro trys pagrindinės dalys. Pirmoje dalyje aptariamas skirtingas autorių suvokimas apie apyvartinį kapitalą, pateikiami jų suformuluoti apibrėžimai. Analizuojama apyvartinį kapitalą įtakojantys veiksniai, taip pat aptariamas apyvartinio kapitalo valdymas. Antroje dalyje pateikiama apyvartinio kapitalo valdymo sistema, kurią sudaro 3 etapai. Pirmiausia įvertinama įmonės finansinė būklė. Šiam vertinimui apskaičiuojamas apyvartinio kapitalo dydis, ištiriama apyvartinio kapitalo dinamika ir struktūra, apskaičiuojamas manevringumo koeficientas bei apyvartinio kapitalo efektyvumas ir nustatomas šio kapitalo poreikis. Antrasis etapas – apyvartinio kapitalo valdymas. Šio kapitalo valdymas analizuojamas kaip atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų valdymas, kurie sudaro pinigų apyvartos ciklą, kas ir parodo ar efektyviai valdomas apyvartinis kapitalas. Kaip ir visos sistemos taip ir ši turi būti prižiūrėta ir valdoma, todėl trečiasis etapas – kontrolė, kuri pagrindžiama regresine analize. Trečioje dalyje apyvartinio kapitalo valdymo sistema pritaikoma baldų pramonės įmonėms – AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“. Darbo pabaigoje pateikiamas išvados ir rekomendacijos, naudota literatūra bei priedai.

# 1. APYVARTINIO KAPITALO TEORINĖ ANALIZĖ

## 1.1. Apyvartinio kapitalo koncepcija

Apyvartinio kapitalo rodiklis ekonominėje literatūroje traktuojamas įvairiai. Tačiau visi autoriai yra bendros nuomonės, kad apyvartinio kapitalo dydis - tai būtina apyvartinio turto suma tam tikram užsibrėžtam gamybos ir pardavimų lygiui palaikyti. Apyvartinio kapitalo koncepcija yra susijusi su turto ir įsipareigojimų klasifikavimu į kategorijas „apyvartinis“ ir „neapyvartinis“, tradicinis apyvartinio turto ir įsipareigojimų apibrėžimas pagrįstas tuo, kad jų buvimo veikloje ciklas negali būti ilgesnis kaip vieneri metai arba ilgesnis negu gamybinės veiklos ciklas, dėl to dar vadinama trumpalaikiu turtu ir įsipareigojimais (Mackevičius, Poškaitė, 1997).

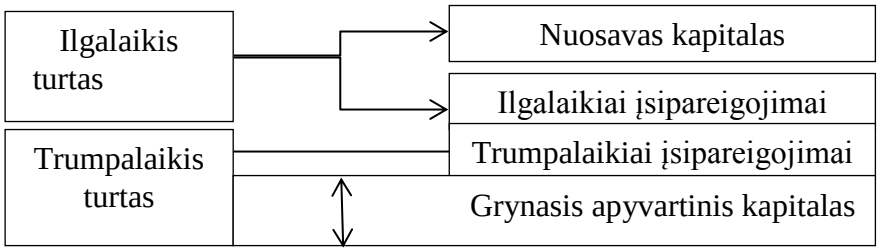
Vienas iš paprasčiausių apyvartinio kapitalo apibrėžimų, kurį pateikė Priester ir Wang (2010), teigia, kad tai skirtumas tarp bendrovės trumpalaikio turto (daugiausiai tai sudaro pinigai, gautinos sumos bei atsargos) ir trumpalaikių įsipareigojimų (mokėtinos sumos sudaro didžiąją dalį). Taip pat apyvartinis kapitalas apibrėžiamas kaip suma atsargų ir prekybos gautinų sumų atskaičius prekybos skolos. Apyvartinis kapitalas = inventorius + prekybos gautinos sumos - prekybos mokėtinos sumos (Brandenburg, Seuring, 2010).

Užsienio autoriai Meszek ir Polewski (2006) apyvartinį kapitalą apibrėžia kaip įmonės turimas lėšas naudojamas tam tikrai veiklai finansuoti. Pasak jų šio kapitalo dabartinė suma gali būti skaičiuojamas šiais dviem būdais: kapitalo požiūriu - kaip stabilaus kapitalo ir ilgalaikio turto vertė, turto požiūriu - kaip skirtumas tarp trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų. Tokiai nuomonei pritaria ir Orobia et al. (2013), kurie teigia, kad apyvartinis kapitalas yra tai kas palaiko verslo veiklą. Panašios nuomonės ir autoriai Lind et al. (2012). Pasak jų apyvartinis kapitalas gali būti apibrėžtas veiklos perspektyvomis (atsargos pridedant gautinas ir atėmus mokėtinas sąskaitas), arba finansiniu požiūriu (iš trumpalaikio turto atimant trumpalaikius įsipareigojimus). Pastarasis iš tiesų yra grynasis apyvartinis kapitalas, bet paprastai vadinamas apyvartiniu kapitalu (ši sąvoka vartojama ir darbe). Profesorius Finnerty (2013) pritaria, kad apyvartinis kapitalas yra skirtumas tarp trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų bei teigia, kad tai finansinis rodiklis, kuris gali būti naudojamas kartu su kitais rodikliais siekiant įvertinti įmonės likvidumą. Apyvartinis kapitalas rodo ar įmonė pakankamai likvidi įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus. Vienas iš grynųjų pinigų valdymo tikslų yra sumažinti perteklių arba nereikalingą grynąjį apyvartinį kapitalą iki minimumo, ir tokiu būdu sumažinti ūkyje nenaudojamo turto išlaidas. Šis kapitalas yra vienas iš investicijų elementų neabejotinai būtinas gamybos ar paslaugų teikimo procesui užtikrinti, tačiau jis nėra gamybos priemonė (Tomaševič, Mackevičius, 2010).

Profesorius Padachi (2006) apyvartinį kapitalą apibrėžė kaip prekybos kapitalą, kuris atitinka įmonės trumpalaikius finansus. Šis kapitalas yra laikomas lėšomis, kurios buvo uždirbtos per trumpą laikotarpį (Mongrut et al., 2008).

Kaip teigia Kvedaraitė (1996), apyvartinis kapitalas yra svarbiausias ataskaitos rodiklis. Įmonė gali turėti minimalius apyvartinio turto komponentus, t. y minimalų debitorinį įsiskolinimą, minimalų žaliavų ir medžiagų kiekį ir visai neturėti grynųjų pinigų. Tačiau tada nėra garantijos, kad visos paskolos bus sugrąžintos nustatytu laiku, o pirkėjai drausmingai atsiskaitys. Kokiu mastu įmonės kasdieniai poreikiai gali būti padengiami iš savų šaltinių, nesinaudojant bankų paslaugomis, parodo apyvartinis kapitalas. Apyvartinis kapitalas yra lengvai prieinamas vidaus finansavimo šaltinis, kuris gali veikti kaip pakaitinis finansavimo šaltinis su išoriniu kapitalu (Wasiuzzaman, Arumugam, 2013).

Remiantis Heesen ir Moser (2013) apyvartinis kapitalas apibrėžiamas, kaip įmonės finansavimo pajėgumas arba vidaus finansinis potencialas. Taip pat šis kapitalas yra laikomas fondu, kuriuo naudojamasi siekiant išlaikyti įmonės kasdienę veiklą (Song et al., 2012).




Šaltinis: Juozaitienė, 2007, p. 264

**1 pav. Įmonės turto, finansavimo šaltinių ir grynojo apyvartinio kapitalo ryšys**

Iš 1 paveikslo matyti, kad apyvartinis kapitalas yra įmonės trumpalaikio turto perteklius lyginant su trumpalaikiais įsipareigojimais. Pasak Juozaitienės (2007) apyvartinis kapitalas rodo ar įmonė turėjo pakankamai trumpalaikio turto trumpalaikiams įsipareigojimams padengti arba kokia trumpalaikio turto dalis įmonėje yra finansuojama nuosavu kapitalu balanso sudarymo dieną. Skaičiuojant šį rodiklį, reikia imti tik tuos trumpalaikius įsipareigojimus, kurie naudojami apyvartiniam kapitalui finansuoti ir atskirti juos nuo kitų įmonės trumpalaikių įsipareigojimų, tokiu kaip:

- Ilgalaikės skolos dalis, kuri turi būti grąžinta finansiniais metais ir balanse priskiriama trumpalaikiams įsipareigojimams;
- Kreditų, skirtų ilgalaikiams įsipareigojimams;
- Statyboms finansuoti panaudotų trumpalaikių kreditų suma.

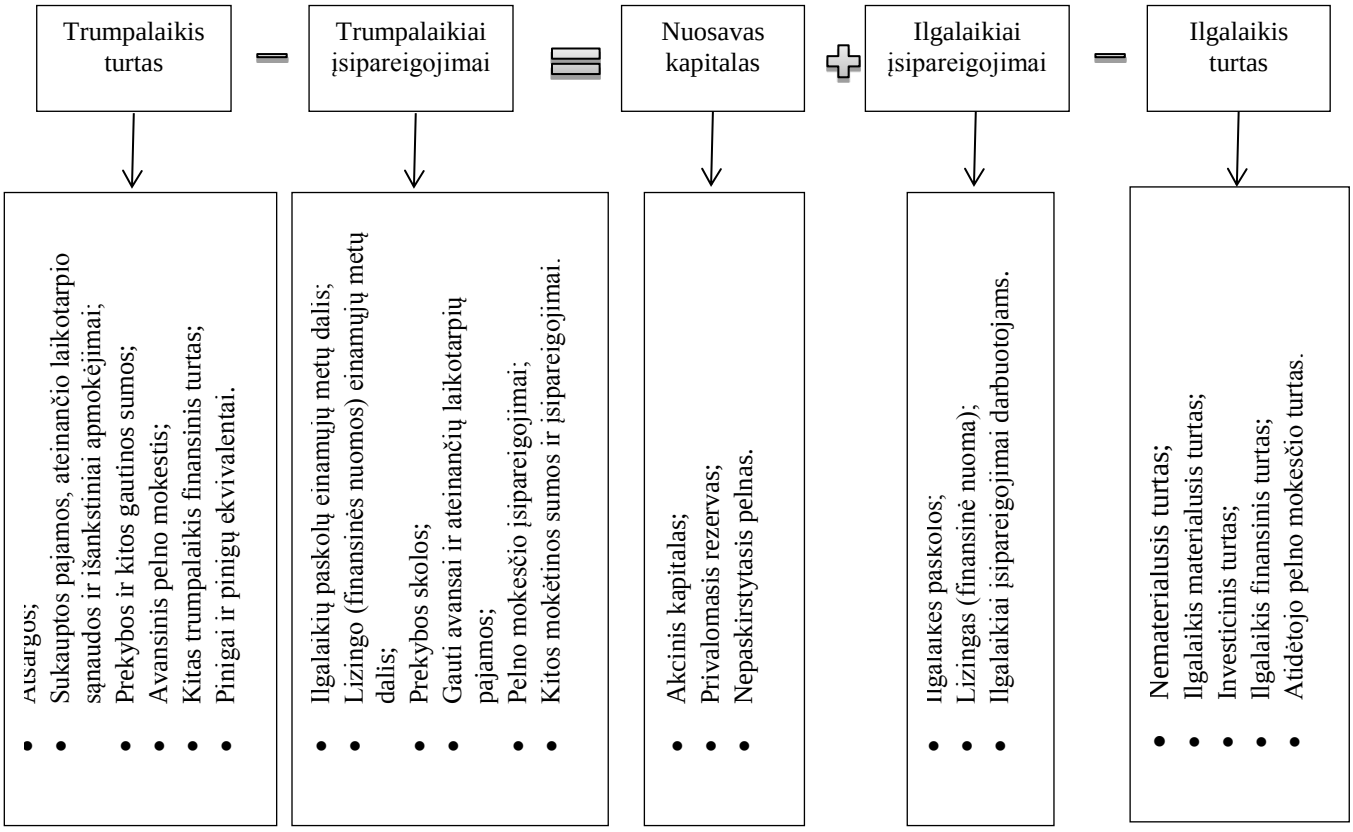
Autorės teigimu apyvartinį kapitalą galima skaičiuoti dviem būdais. Apyvartinis kapitalas gali būti skaičiuojamas iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus:

$$\text{Apyvartinis kapitalas} = \text{Trumpalaikis turtas} - \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai.} \quad (1)$$

Taip pat apyvartinį kapitalą galima apskaičiuoti prie savininkų nuosavybės pridedant įmonės ilgalaikius įsipareigojimus ir atimant ilgalaikio turto vertę.

$$\text{Apyvartinis kapitalas} = \text{Nuosavas kapitalas} + \text{Ilgalaikiai įsipareigojimai} - \text{Ilgalaikis turtas} \quad (2)$$

Apjungiant šias formules galima matyti kokie finansinių ataskaitų straipsniai dalyvauja formuojant apyvartinį kapitalą.




Šaltinis: sudaryta autorės.

**2 pav. Apyvartinio kapitalo struktūra**

2 paveiksle pavaizduota apyvartinio kapitalo skaičiavimo būdai bei išskirti įmonės finansinių ataskaitų straipsniai turintys įtakos šio kapitalo pokyčiams. Aritmetinis rezultatas, skaičiuojant apyvartini kapitalą abiem būdais, vienodas, tačiau ekonominė jų reikšmė skiriasi. Juozaitienė (2007) teigia, kad apyvartinio kapitalo rodiklio dydis, apskaičiuotas antruoju būdu, apytiksliai įvertina, kokia pastoviojo kapitalo dalis skiriama trumpalaikiam turtui finansuoti. Taip pat rodo trumpalaikio turto ir įmonės pastoviojo kapitalo (nuosavas kapitalas+ ilgalaikiai įsipareigojimai) bei jos ilgalaikio turto ryšį. Pastovųjį kapitalą savininkai gali didinti arba papildomai išleisdami akcijas, arba ieškodami dotacijų ir

ilgalaikių paskolų, kurias racionaliai panaudoję gali tikėtis didesnio pelno. Taip pat tai gali būti paskatinimas mažinti neracionaliai naudojamą įmonės ilgalaikį turtą. Taip apskaičiuotą apyvartinį kapitalą yra lengviau prognozuoti ir paprasčiau valdyti, nes jo vertė keičiasi, gavus įmonei ilgalaikių paskolų, išleidus akcijų ar nusipirkus ilgalaikio turto.

Norint pradėti nagrinėti įmonės finansinę būklę, autoriai pataria pradėti būtent nuo apyvartinio kapitalo. Šis rodiklis, vienas iš nedaugelių, apibūdina įmonės finansinę padėtį, bei turi didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams. Pagal Mackevičių (2009) iš apyvartinio kapitalo dydžio galima spręsti apie įmonės trumpalaikio mokumo būklę. Nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės galimybės plėsti gamybą, būti konkurencinga bei vykdyti savo įsipareigojimus Įmonės finansinė padėtis stabili jei apyvartinis kapitalas kasmet didėja. Neigiama apyvartinio kapitalo reikšmė reiškia tai, kad įmonė gali neįvykdyti savo trumpalaikių įsipareigojimų. Kaip teigia Darškuvienė (1997) apyvartinis kapitalas siejamas su firmos investicijomis į trumpalaikio pobūdžio turtą: tai atsargos, pirkėjų įsiskolinimai, pinigai ir rinkos vertybiniai popieriai. Mackevičius ir Poškaitė (1997) išskiria kelis būdus, kuriais galima apibrėžti apyvartinio kapitalo koncepciją:

1. Apyvartiniu turtu;
2. Mobiliuoju turtu, t.y. apyvartiniu (trumpalaikiu) turtu atėmus iš jo gamybines atsargas ir ateinančio laikotarpio sąnaudas;
3. Apyvartinio turto pertekliumi palyginti su trumpalaikiais įsipareigojimais;
4. Mobiliojo apyvartinio, greitai paverčiamo pinigais turto pertekliumi palyginti su trumpalaikiais įsipareigojimais.

Įmonės finansinė būklė stabili ir įmonė yra patikima, kai apyvartinis kapitalas didėja, bet reikėtų įvertinti ir galimas grėsmes. Kaip teigia Kimmel et al. (2009) apyvartinis kapitalas yra teigiamas, kai trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus. Tada yra didesnė tikimybė, kad įmonė sugebės apmokėti savo įsipareigojimus. Kai apyvartinis kapitalas yra neigiamas, įmonė gali būti nemoki bei arti bankroto ribos. Remiantis Pass et al. (1997), trumpalaikis turtas apima žaliavas, nebaigtą gamybą, gatavų prekių atsargas, skolininkus ir grynuosius pinigus. Bendrovės prekybos apimties padidėjimas dažniausiai sukelia atsargų padidėjimą ir sumų, kurias skolingi debitoriai, padidėjimą, taigi padidėja ir apyvartinio kapitalo poreikis. Kalbant apie trumpalaikius įsipareigojimus reikia paminėti, kad tai visos įmonės per vienerius metus mokėtinos sumos, prekybos skolos, mokėtini mokesčiai valstybei, mokėtini atlyginimai ir kt.

Remiantis moksline literatūra sudaryta lentelė (1 lentelė), kurioje pateikti skirtingų autorių apyvartinio kapitalo apibrėžimai.

**1 lentelė. Apyvartinio kapitalo apibrėžimai remiantis skirtingais autoriais**

| Autorius | Metai | Apyvartinio kapitalo apibrėžimas |
|---|---|---|
| Kvedaraitė V. | 1996 m. | Apyvartinis kapitalas - svarbiausias ataskaitos rodiklis, kuris parodo kokiu mastu įmonės kasdieniai poreikiai gali būti padengiami iš savų šaltinių, nesinaudojant bankų paslaugomis. |
| Darškuvienė V. | 1997 m. | Apyvartinis kapitalas - įmonės investicijos į trumpalaikio pobūdžio turtą: tai atsargos, pirkėjų įsiskolinimai, pinigai ir rinkos vertybiniai popieriai. |
| Meszek W., Polewski M. | 2006 m. | Apyvartinis kapitalas - įmonės turimos lėšos naudojamos tam tikrai veiklai finansuoti. |
| Padachi K. | 2006 m. | Apyvartinis kapitalas - prekybos kapitalas, kuris atitinka įmonės trumpalaikius finansus. |
| Juozaitienė L. | 2007 m. | Apyvartinis kapitalas - rodiklis, kuris rodo ar įmonė turėjo pakankamai trumpalaikio turto trumpalaikiams įsipareigojimams padengti arba kokia trumpalaikio turto dalis įmonėje yra finansuojama nuosavu kapitalu balanso sudarymo dieną. |
| Mongrut S. et al. | 2008 m. | Apyvartinis kapitalas - lėšos, kurios buvo uždirbtos per trumpąjį laikotarpį. |
| Tomaševič V., Mackevičius J. | 2010 m. | Apyvartinis kapitalas - vienas iš investicijų elementų neabejotinai būtinas gamybos ar paslaugų teikimo procesui užtikrinti, tačiau jis nėra gamybos priemonė**.** |
| Brandenburg M., Seuring S. | 2010 m. | Apyvartinis kapitalas - suma atsargų ir prekybos gautinų sumų atskaičius prekybos skolos. Apyvartinis kapitalas = inventorius + prekybos gautinos sumos - prekybos mokėtinos sumos. |
| Priester Ch., Wang J. | 2010 m. | Apyvartinis kapitalas - skirtumas tarp bendrovės trumpalaikio turto (daugiausiai tai sudaro pinigai, gautinos sumos, atsargos) ir trumpalaikių įsipareigojimų (mokėtinos sumos sudaro didžiąją dalį). |
| Lind L. et al. | 2012 m. | Apyvartinis kapitalas - apibrėžiamas veiklos perspektyvomis (atsargos pridedant gautinas ir atėmus mokėtinas sąskaitas), arba finansiniu požiūriu (iš trumpalaikio turto atimant trumpalaikius įsipareigojimus). |

1 lentelės tęsinys kitame puslapyje

1 lentelės tęsinys

| Autorius | Metai | Apyvartinio kapitalo apibrėžimas |
|---|---|---|
| Song Z. et al. | 2012 m. | Apyvartinis kapitalas - fondas, kuriuo naudojamasi siekiant išlaikyti įmonės kasdienę veiklą. |
| Finnerty J. E. | 2013 m. | Apyvartinis kapitalas - finansinis rodiklis, kuris gali būti naudojamas kartu su kitais rodikliais siekiant įvertinti įmonės likvidumą. |
| Heesen B., Moser O. | 2013 m. | Apyvartinis kapitalas - įmonės finansavimo pajėgumas arba vidaus finansinis potencialas. |
| Marttonen S. et al. | 2013 m. | Apyvartinis kapitalas - apibūdintas balansiniu turtu susideda iš ilgalaikio turto ir grynojo apyvartinio kapitalo, kuris kartu yra ir nuosavas kapitalas bei ilgalaikiai įsipareigojimai. |
| Orobia L. A. et al. | 2013 m. | Apyvartinis kapitalas – tai kas palaiko verslo veiklą. |
| Wasiuzzaman Sh., Arumugam V.Ch. | 2013 m. | Apyvartinis kapitalas - lengvai prieinamas vidaus finansavimo šaltinis, kuris gali veikti kaip pakaitinis finansavimo šaltinis su išoriniu kapitalu. |

Kaip matyti iš 1 lentelės dauguma autorių apyvartinį kapitalą sieja su trumpalaikiais finansais (Valdonė Darškuvienė, Kesseven Padachi, Samuel Mongrut, Darcy Fuenzalida, Claudio Cubillas, Johan Cubillas). Taip pat apyvartinis kapitalas suprantamas kaip rodiklis, kuris įvertina įmonės finansinę būklę (Liongina Juozaitienė, Joseph E. Finnerty, Bernd Heesen, Oliver Moser, Charles Priester, Jincheng Wang, Marcus Brandenburg, Stefan Seuring). Autoriai Shaista Wasiuzzaman, Veeri Chettiar Arumugam apyvartinį kapitalą apibrėžia net kaip pakaitinį finansavimo šaltinį su išoriniu kapitalu. Kaip jau buvo minėta tiek Lietuvos, tiek užsienio literatūroje, šiuo metu, nėra vienareikšmiško apyvartinio kapitalo apibrėžimo, todėl norint labiau suprasti apyvartinio kapitalo reikšmę reiktu aptari jo poreikį.

Šis poreikis, kaip apyvartinio kapitalo finansavimo šaltinis, nustatomas atsižvelgiant į veiklos apimtį. Finansiniai ištekliai priklausomai nuo veiklos pobūdžio labai glaudžiai susiję su įmonės struktūra. Gamybinę ūkinę veiklą sudaro pasikartojančios operacijos: apsirūpinimas materialiniais ištekliais, gamyba ir pardavimai. Apyvartinio kapitalo poreikį lemia būtinumas finansuoti šį ciklą, nes nesutampa produkcijos pardavimo ir pinigų gavimo už ją laikas. Kaip teigia Aukščiūnas ir Ginevičius (2011), įmonė, nusistatydama bendrąjį apyvartinių lėšų dydį per planuojamąjį laikotarpį, atskirai apskaičiuoja kiekvienos apyvartinių lėšų sudedamosios dalies poreikį, prireikus išskaidydama į elementus. Ji įvertina šiuos apyvartinių lėšų poreikiui turinčius įtakos veiksnius:

1. apyvartinių lėšų naudojimo efektyvumo rodiklių faktinį lygį ir dinamiką.

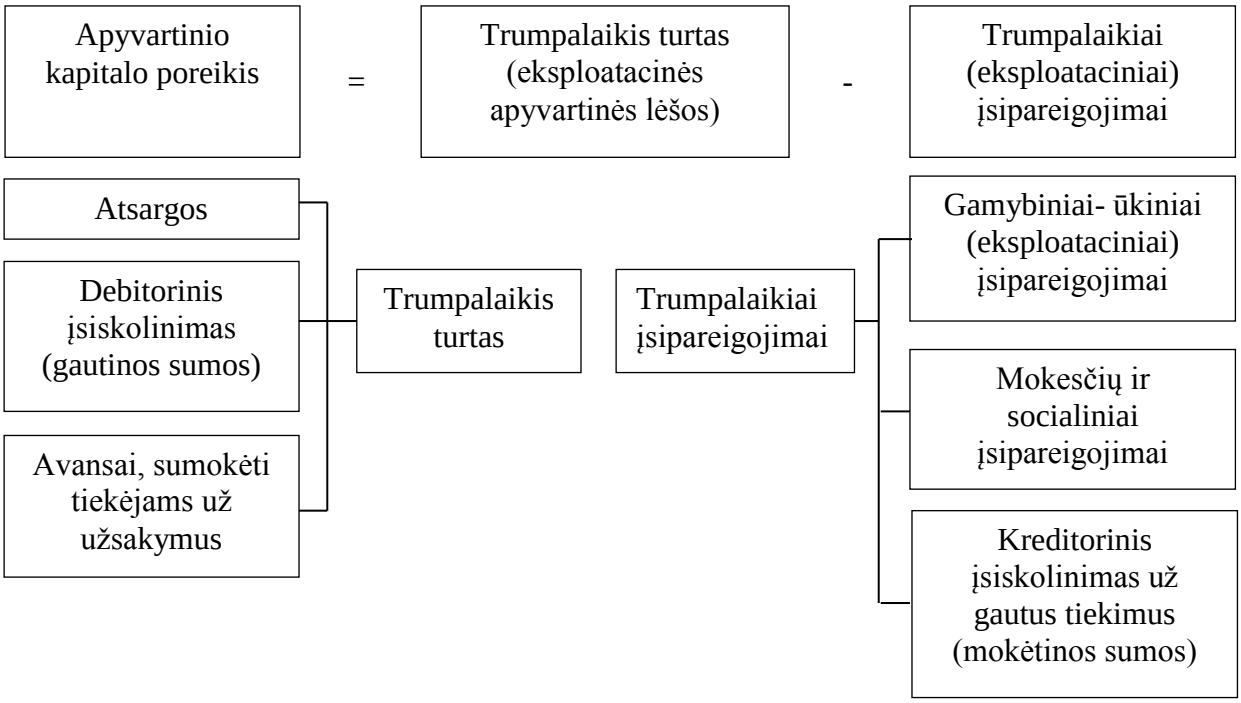
2. apyvartinių lėšų naudojimo efektyvumo rodiklių gerinimą lemiančius veiksnius, tai:

- darbo objektų – medžiagų ir pusgaminių techninių parametrų gerinimas, nebaigtosios gamybos santykinis mažinimas ir pan.;
- darbo priemonių technologijos tobulinimas;
- gatavos produkcijos realizavimo trukmės mažinimas;
- naujų atsiskaitymo formų už pateiktą produkciją ir kitus įsiskolinimus taikymas;
- kitos lėšų apyvartumą greitinančios priemonės.

3. produkcijos per planuojamąjį laikotarpį mastą ir struktūrinius pokyčius, lemiančius nusistovėjusio apyvartinio lėšų bendrąjį poreikį ir jo sudedamųjų dalių proporcijų kitimą.

4. gamybos veiksnių – darbo ir kapitalo – pakeitimo vienas kitu galimybes ir ekonominį pagrįstumą.

5. gamybos valdymo ir organizavimo tobulinimą.

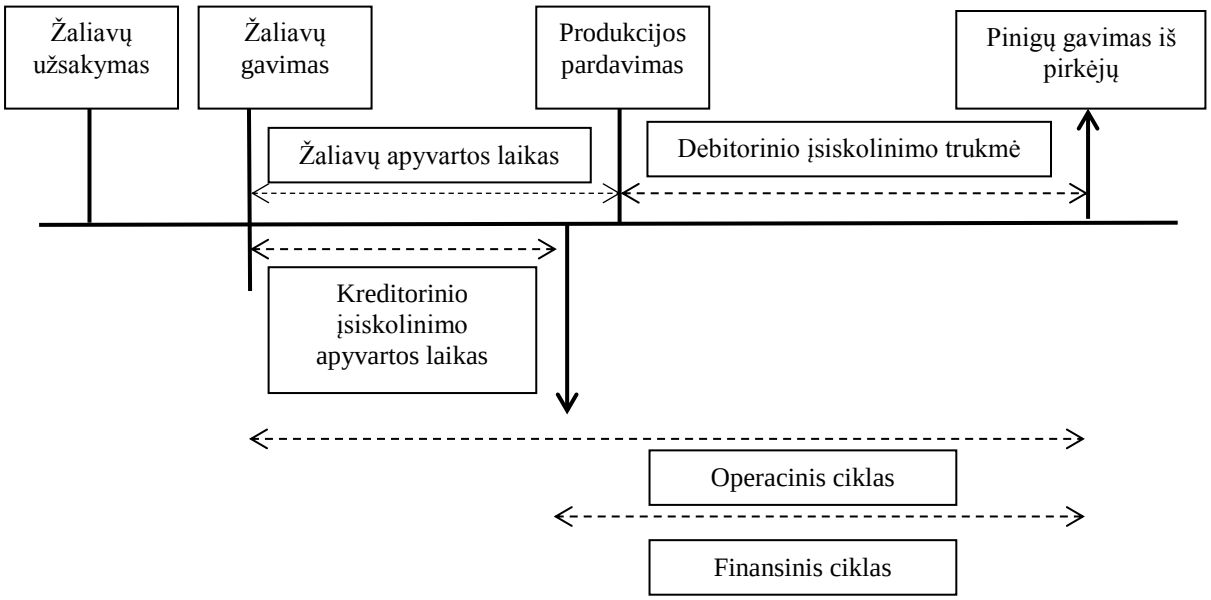



Šaltinis: Mackevičius ir kt., 2011, p. 97

**3 pav. Apyvartinio kapitalo poreikio nustatymas**

Iš 3 paveikslo matyti, kad apyvartinio kapitalo poreikis nustatomas iš trumpalaikio turto atėmus trumpalaikius įsipareigojimus, skirtas formuoti turtui. Likutis parodo, kiek įmonei reikia turėti finansinių išteklių. Apyvartinio kapitalo poreikis priklauso nuo gamybinio (eksploatacinio) ciklo trukmės, apyvartinių lėšų apyvartumo, kuris savo ruožtu priklauso nuo veiklos rūšies ir gero ar blogo vadovavimo tam procesui. Remiantis Aukščiūnu, Ginevičiumi (2011), apyvartinių lėšų poreikį įmonė nusistato sudarydama metinį verslo planą.

Dėl tam tikrų sezoninių svyravimų daugumos įmonių apyvartinio kapitalo poreikis kinta. Kaip pastebi Darškuvienė (1997) apyvartinio kapitalo poreikio svyravimai vyksta ir viso ekonominio ciklo metu. Ekonominio ciklo nuosmukio metu sumažėja poreikis apyvartiniam kapitalui, o ekonominio ciklo klestėjimo metu - padidėja. Apyvartinio kapitalo sąvoka susijusi su pinigų apyvartos ciklu, kitaip tariant, laiko trukme nuo faktinių piniginių išlaidų gamybiniams resursams (medžiaginiams resursams ir darbo jėgai) iki pirkėjų įsiskolinimo susidarymo ir likvidavimo, pardavus produktą. Pasak Berry ir Jarvis (2006) apyvartinio kapitalo ciklas - kartais vadintas kaip grynųjų pinigų ciklas ar operacinis ciklas - yra naudojamas, kad nustatytų laiką nuo bet kokių investicinių sąnaudų ar investicijos į apyvartines lėšas į grynuosius pinigus, gautus iš investicijos. Rezultatas išreiškiamas dienų skaičiumi, kurių reikia, kad paverstų apyvartines lėšas į grynuosius pinigus. Besiskiriantys pramoniniai sektoriai bus linkę išmatuoti skirtingų ciklų dienas. Pinigų apyvartos ciklas - įmonės atsargų valdymo priemonė. Tai kiekybiškai vidutinis dienų skaičius nuo pristatymo žaliavų iki pagamintos prekės (Knauer, Wöhrmann, 2013). Šlekienė ir Klimavičienė (2000) pabrėžia, kad reikia išanalizuoti bendrą trumpalaikio turto poreikį ir prognozuoti atskirų jo dalių apimtį. Tam gali pagelbėti operacinio ir finansinio ciklo apskaičiavimo schema.




Šaltinis: Šlekienė ir Klimavičienė, 2000, p. 101

**4 pav. Pinigų apyvartos schema**

4 paveiksle pavaizduotą operacinį ciklą galima apibrėžti kaip laiką, kurį piniginės lėšos įšaldytos atsargose, gamyboje ir pirkėjų įsiskolinime. Įmonė po tam tikro laiko apmoka tiekėjų sąskaitas, tai operacinis ciklas sutrumpėja kreditorinio įsiskolinimo trukme ir vadinamas finansiniu ciklu arba pinigų apyvartos trukme. Dinamiškas finansinio ciklo mažėjimas - teigiamas reiškinys. Finansinio ciklo trukmę galima mažinti gaunant didesnius mokėjimų atidėjinius iš tiekėjų, jei operacinį ciklą galima

sutrumpinti tobulinant gamybos procesą ir trumpinant pirkėjų įsiskolinimo trukmę. Remiantis Juozaitiene (2000), finansinio ciklo trukmė apskaičiuojama veiklos ciklą (operacinį ciklą) sutrumpinus vidutine kreditinio įsiskolinimo trukme. Pinigų susidarymo ciklas prasideda tada, kai atsiskaitoma už darbą arba su tiekėjais, ir tęsiasi iki tol kol padengiamas susidaręs pirkėjų įsiskolinimas. Tad ciklu yra matuojamas laikotarpis, kurio metu firmos lėšos yra susietos su apyvartiniu kapitalu.

Išanalizavus apyvartinio kapitalo koncepciją pastebima, kad finansinėje literatūroje apyvartinis kapitalas labiausiai siejamas su įmonės trumpalaikiu turtu bei trumpalaikiais įsipareigojimais. Kasmet didėjantis apyvartinis kapitalas rodo, kad finansinė padėtis stabili. Norint tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą reikia išanalizuoti ir priimti teisingus sprendimus valdant jį įtakojančius veiksnius.

### 1.2 Apyvartinį kapitalą sąlygojantys veiksniai

Analizuojant apyvartinį kapitalą labai svarbu nustatyti kokios priežastys ir veiksniai sąlygojo jo pasikeitimą per tam tikrą laikotarpį. Pastebėta, kad trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų elementai daro nevienodą poreikį apyvartinio kapitalo kitimui.

Bagdžiūnienė (2008) išskyrė nuo ko priklauso įmonei reikalingo apyvartinio kapitalo dydis:

- Apimties; kuo didesnė pardavimo pajamų suma, tuo daugiau reikia atsargų normaliai veiklai.
- Veiklos pobūdžio; paslaugų įmonės sunaudoja paprastai mažai atsargų (dažniausiai tai degalai ar kitos įmonės viduje sunaudojamos atsargos), o prekybos, gamybos- žymiai daugiau.
- Atsargų pirkimo bei prekių pardavimo sąlygų. Tiekėjai gali parduoti atsargas su atidėtuoju mokėjimu ar reikalaudami avanso.
- Nuvertėjimo rizikos. Kuo daugiau atsargos nuvertėja dėl galimo realizavimo vertės sumažėjimo, kuo labiau esant infliacijai nuvertėja pinigai, tuo bus didesnis apyvartinio kapitalo poreikis.
- Sezoniškumo. Pavyzdžiui, žemės ūkio produktų prekybos įmonės superka produktus visam sezonui.

Kaip pastebi Darškuvienė (1997), nustatant priežastis ir veiksnius turinčius įtakos apyvartiniam kapitalui, pirmiausia reikia išanalizuoti apyvartinio kapitalo ir jo skaičiuojamų elementų pokyčius bei juos palyginti su praėjusiais laikotarpiais. Tai turėtų būti atlikta tam, kad nustatyt ar šis rodiklis yra pagrįstas. Rodikliai lyginami norint įsitikinti ar įmonė plėtėsi, ar buvo siaurinama jos veikla. Tačiau Mačkevičiaus ir Poškaitės (1997) nuomone, lyginti dviejų įmonių apyvartinį kapitalą yra nereikšminga ir net beprasmiška, nes įmonių dydžiai gali būti labai skirtingi.

Išanalizavus nuo ko priklauso apyvartinio kapitalo dydis autoriai siūlo taip pat išskirti apyvartinio kapitalo stygių lemiančias priežastis:

- Tipinės veiklos nuostoliai. Bet esant nuostolingai veiklai ne visuomet mažėja apyvartinis kapitalas. Sąnaudų sudėtinė dalis yra nusidėvėjimo ir amortizacijos sąnaudos, kurios gali būti nuostolių priežastimi, bet šis sąnaudų straipsnis nesukelia įsipareigojimų prieš trečiuosius asmenis ir nereikalauja apyvartinio kapitalo. Jeigu nuostoliai neviršija nusidėvėjimo ir amortizacijos sąnaudų, tuomet apyvartinio kapitalo stygiaus susidaryti neturėtų.
- Praėjusių finansinių laikotarpių nuostoliai, pavyzdžiui, nepalankūs teismų sprendimai, papildomai apskaičiuoti mokesčiai, nuostolingai parduoti vertybiniai popieriai ir kt.
- Turto nuvertėjimas; nuvertėti gali atsargos, trumpalaikis finansinis turtas, gautos skolos,
- Dividendų išmokėjimas, kai trūksta apyvartinio kapitalo; įmonės gali mokėti dividendus ir tokiais atvejais, norėdamos išlaikyti prestižą.
- Investicijos; tokių projektų įgyvendinimas turi būti užtikrintas pakankamais ilgalaikiais finansavimo šaltiniais. Geriausia, kai tai būna ilgalaikės paskolos ar nauja akcijų emisija.
- Atsargų kainų augimas.

Bagdžiūnienė (2008) išskiria ir priežastis, dėl kurių gali susidaryti apyvartinio kapitalo perteklius:

- Išleidžiama nauja akcijų ar obligacijų emisija, viršijanti įmonės investicijų poreikius;
- Sukaupiamas pelnas ir neplečiama veikla;
- Parduodamas nenaudojamas ilgalaikis turtas, kuris nekeičiamas nauju;
- Sukaupiamas nusidėvėjimas ir amortizacija, o ilgalaikis turtas nekeičiamas nauju.

Mackevičius ir Poškaitė (1997) pabrėžia, kad norint detaliau analizuoti šį kapitalą, reikia įsitikinti ar teisingi informacijos šaltiniai. Ypatingai atkreipti dėmesį reikėtų į jo dydį, nes kartais jo suma gali būtu sumažinta atvaizduojant bei įvertinant trumpalaikį turtą buhalterinėje apskaitoje. Tokiems straipsniams priklausytų vertybiniai popieriai ir atsargos.

Minėti autoriai teigia, kad kai kurie vertybiniai popieriai gali būti apskaitomi pagal savikainą, o kiti - mažesne negu savikaina ar rinkos vertės kaina. Jei rinkos vertė yra didesnė nei savikaina ir jei ji nepanaudota vertinant, tai tas skirtumas turi būti paaiškintas. Jei rinkos vertė materialiai yra didesnė už savikainą, turėtų būti panaudota siekiant įvertinti šaltinius, iš kurių galima sumokėti trumpalaikius įsipareigojimus.

Taip pat didelį dėmesį reiktų skirti atsargų straipsnio pokyčiams. Darškuvienė (1997) pabrėžia, kad įmonių vadovai turi siekti, kad atsargos, tokios kaip žaliavos ir komplektavimo gaminiai, nebaigta gamyba, būtų gamyboje efektyviai panaudojamos. Atsargos, tokios kaip pirktos prekės bei pagaminta produkcija, skirta parduoti, turi neužsigulėti sandėliuose. Yra svarbu nustatyti trumpalaikių įsipareigojimų straipsnių, tokiu kaip finansinės skolos, pelno mokesčio įsipareigojimai, skolos tiekėjams ir kt., padidėjimo ar sumažėjimo priežastis. Pasak Mackevičiaus ir Poškaitės (1997) atsargų vertė gali būti mažesnė nei jų atkūrimo vertė. Skirtumas tarp atsargų vertės atvaizduotos balanse ir

atsargų atkūrimo vertės bus materialus dažniausiai tada, kai įmonėje naudojama LIFO atsargų įvertinimo metodika. Taip pat skirtumas gali susidaryti ir tada, kai įmonė taiko ir kitas atsargų įvertinimo metodus.

Tinkamas apyvartinį kapitalą įtakojančių veiksnių nustatymas ir valdymas didina įmonės veiklos efektyvumą. Tad kai nustatomas įmonių apyvartinis kapitalas yra didesnis ar mažesnis nei gali būti, reikia analizuoti to priežastis ir tinkamai pakoreguoti jo valdymą.

### 1.3 Apyvartinio kapitalo valdymas

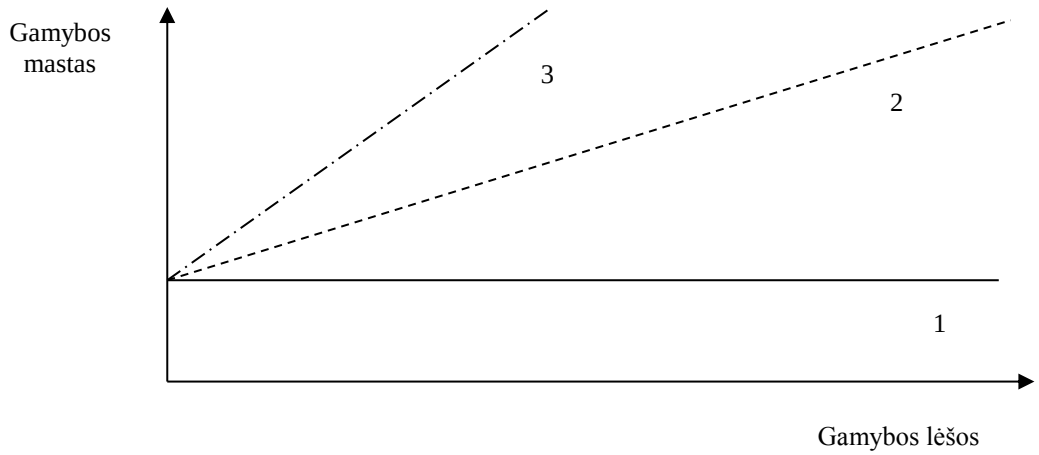
Įmonės veikos tęstinumui didelę įtaką daro vadovybės gebėjimų tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą. Trumpalaikiai įsipareigojimai bei trumpalaikis turtas susidaro dėl vienokių ar kitokių vykdomų verslo sandorių. Efektyvaus apyvartinio kapitalo valdymo užduotis yra palaikyti tinkamiausią įmonės likvidumo ir pelningumo rodiklių santykį valdant trumpalaikį turtą ir įsipareigojimus. Apyvartinio kapitalo valdymo tema yra svarbi tuo, kaip teigia Darškuvienė (1997), kad daugiausiai skiriama finansininko laiko firmos kasdieninėms operacijoms. Trumpalaikio turto, kuris sudaro apie 40% viso turto, yra dinamiškas procesas, reikalaujantis stebėti pardavimų kitimą.

Apyvartinio kapitalo valdymas neatsiejamas nuo pelningumo ir rizikos. Kaip teigia Klebanskaja ir Šadauskaitė (2009) iš dviejų įmonių, turinčių vienodus apskaitinius pelnus, didesnį ekonominį pelną gauna ta, kuri tą patį rezultatą pasiekia mažiau investavusi į ilgalaikį turtą ir apyvartinį kapitalą, nes baigiantis metams ji gaus mažesnę akcininkams „palūkanų“ sąskaitą.

Aleknevičienė (2011) teigia, kad laikant labai didelį kiekį pinigų - investicijų pelningumas sumažėja, tačiau absoliutus mokumas išsaugomas. Didelis investavimas į atsargas sumažina atsargų išsekimo išlaidas, padidina įmonės prestižą jei laiku pateikiamos pirkėjams prekės ir paslaugos, tačiau sumažėja investicijų pelningumas dėl išaugusių atsargų laikymo išlaidų. Kalbant apie investicijas į pirkėjų skolas, jos taip pat duoda teigiamų bei neigiamų efektų. Pirkėjų skolų didinimas siejamas su pardavimų pajamų padidėjimu dėl liberalesnės kredito politikos. Tai visų investicijų pelningumą veikia teigiamai. Pernelyg didelis, į šį turtą, pinigų įšaldymas padidina tiesiogines išlaidas.

Remiantis Verslo procesų valdymu (2006), idealiu apyvartinio kapitalo valdymo atveju įmonė turėtų veikti su nuliniu apyvartiniu kapitalu, tačiau tokiu atveju prekės turi būti perkamos tik esant konkrečiam užsakymui bei apmokėjimas už prekes gaunamas tuo pačiu momentu, kai daromo išlaidos. Verslo kasdienybėje apyvartinio kapitalo piniginiai srautai nesutampa idealiai, atsargų įsigyjama anksčiau, atidedami pirkėjų mokėjimai, lėšos „užšaldomos“ gamybos procese. Įmonės vadovai privalo pasirinkti ekonomiškai pagrįstą apyvartinio kapitalo valdymo strategiją, taip numatydami kaip plėtos savo veiklą ateityje. Pasak Juozaitienės (2007) strategijos pasirinkimas priklauso nuo įmonės turto ir jo finansavimo šaltinių, pardavimų prognozės, pokyčių finansų rinkose bei kitų veiksnių. Nuo pasirinktos

strategijos, įmonės veiklos masto ir kitų ekonominių sąlygų priklauso apyvartinis kapitalas. Autoriai išskiria tokias strategijas:




Šaltinis: Aukščiūnas, Ginevičius, 2011

**5 pav. Įmonės apyvartinio kapitalo kaupimo būdai:**
**1 – konservatyvus; 2 – nuosaikus; 3 – agresyvus**

- Konservatyvi strategija. Sukaupiamos didelės įmonės trumpalaikio turto atsargos, tada jos apyvartinis kapitalas taip pat turėtų didėti. Pasirinkus šią strategiją, trumpalaikio turto apyvartumas sulėtėja.
- Nuosaiki strategija. Įmonėje sudaromas vidutinio dydžio trumpalaikio turto atsargos, todėl didėja finansavimo poreikis, bet kartu ir veiklos saugumas.
- Agresyvi strategija. Sudaromo trumpalaikio turto atsargos yra minimalios ir tai sumažina investicijas į trumpalaikį turtą, o dėl spartaus trumpalaikio turto apyvartumo sutrumpėja finansinio ciklo trukmė (Kungu et al, 2014). Salawu (2007) teigimu, ekonominiu požiūriu tai labai efektyvi strategija, bet ji susijusi su aukšta veiklos rizika bei didesne grąža.

Kokią strategiją įmonei pasirinkti lemia daugybė vidinių ir išorinių veiksnių. Rizikingą strategiją tikslinga pasirinkti įmonėms, kurios dirba stabiliai. Pasirinkus šią strategiją reiktų sudaryti minimalias atsargas, nes jas didinant reikalingi papildomi finansavimo šaltiniai, dėl kurių sumažėtų įmonės pelnas. Tačiau jei įmonė nepagrįstai sumažins trumpalaikio turto atsargas ir turės minimalų apyvartinį kapitalą, jai gali pritrūkti atsargų veiklai vykdyti, o tai turėtų neigiamų pasekmių jos įvaizdžiui bei santykiams su pirkėjais. Nestabiliai dirbančios įmonės trumpalaikio turto atsargos turi būti didesnės, nes būtina sukaupti draustines atsargas, kurių prireikia staigiai pagausėjus užsakymams arba laiku negavus reikiamų atsargų.

Autoriai neišskiria universalaus apyvartinio kapitalo valdymo modelio, kuris idealiai tiktų kiekvienai įmonei. Šio kapitalo valdymą lemia savininkų ir įmonės tikslai, ekonominė aplinka ir

vadovų patyrimas, jų veiklos profesionalumas ir skolinto bei nuosavo kapitalo kaštai. Norint tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą, reiktų išanalizuoti ir tinkamai valdyti jo sudedamąsias dalis, tokias kaip atsargos, debitoriniai bei kreditoriniai įsiskolinimai, todėl šių straipsnių reikšmę įmonei reiktų aptarti plačiau.

**Atsargos.** Didelę apyvartinio kapitalo analizės dalį sudaro atsargų valdymas ir vertinimas, tad kalbant apie jas galima teigti, kad jos sudaro reikšmingą visų įmonių turto dalį. Literatūroje atsargos apibūdinamos kaip trumpalaikis turtas, kurį įmonė sunaudoja pajamoms uždirbti per vienus metus arba per vieną įmonės veiklos ciklą (Černiaus, 2014). Taip pat atsargas reikėtų suprasti kaip teigiamą veiksnį pelningai veiklai palaikyti (Palšaitis, 2010). Tai yra vienas iš svarbiausių įmonės ūkinės veiklos dėmenų - be jų neįmanoma gamybinių ar komercinių įmonių veikla. Atsargos nuolat papildomos įeinančiais ir išeinančiais medžiaginiais srautais. Šie srautai įmonėje leidžia sukaupti medžiagų atsargas ir palaikyti tam tikrą jų lygį (Minalga, 2008). Kaip nurodyta 9- ajame VAS „Atsargos“, sudaro:




Šaltinis: Stačiokas, Jefimovas, 2005

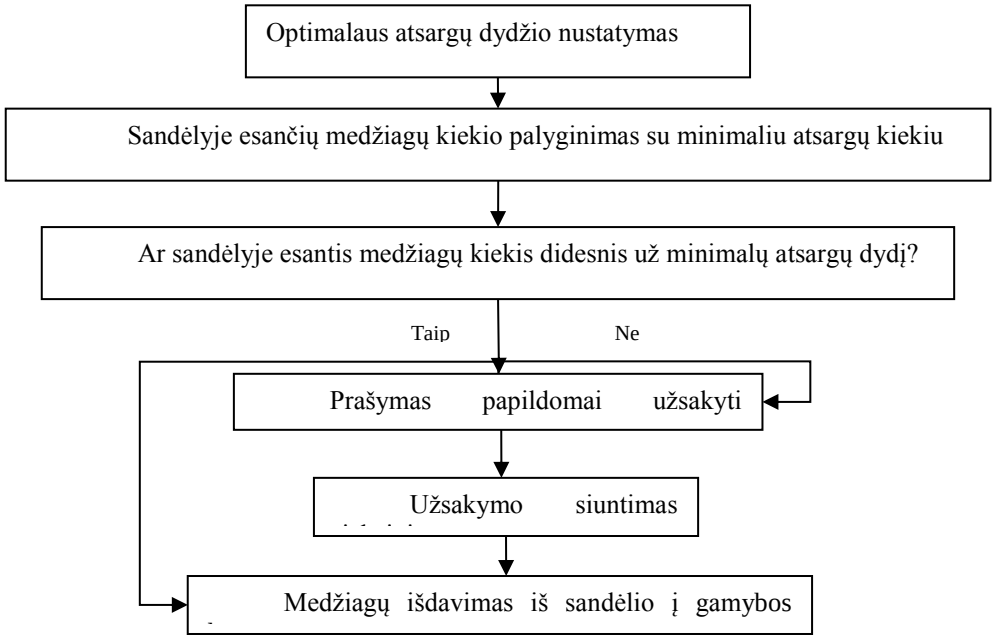
**6 pav. Atsargų sudėtis**

1. Žaliavos ir komplektavimo gaminiai- įmonės įsigytas ar pasigamintas turtas (žaliavos, medžiagos, kuras, atsarginės detalės, tara ir kt.), skirtas ne perparduoti, o suvartoti įmonės veikloje per įprastinį įmonės veiklos ciklą;
2. Nebaigta gamyba- įmonės gaminamos produkcijos, kuri pagal technologiją dar nėra visiškai užbaigta, bei nebaigtų teikti paslaugų vertė;
3. Pagaminta produkcija- produkcija, skirta parduoti arba sunaudoti įmonės viduje;
4. Pirktos prekės, skirtos perparduoti- įmonės įsigytos prekės, numatytos perparduoti. Joms priskiriamas ir ilgalaikis turtas, kurį įmonė ketina parduoti (Stačiokas, Jefimovas, 2005).

Atsargos reikalingos tada, kai gamyba nuolatos naudojasi sandėlyje sukauptomis medžiagomis. Remiantis Garcia-Teruel ir Martinez-Solano (2007), įmonėms labai svarbu išlaikyti tinkamą atsargų

lygį, nes sustojus gamybos procesui tai sumažintų nuostolius taip pat apsaugotų nuo kainų svyravimų. Tad įmonė turi nusistatyti, kokia forma bus papildomos sandėliuojamųjų medžiagų atsargos. Perkant daug atsargų, sumažinami pinigų srautai, tačiau per mažas investavimas į atsargas gali sutrukdyti įmonės veiklos plėtojimą (Pipinienė, Jegelevičiūtė, 2011). Todėl būtina analizuoti atsargų apyvartumą bei valdymą.

Atsargų valdymas - tai išlaidų balansavimas tarp atsargų turėjimo ir jų neturėjimo. Pirmuoju atveju firma susiduria su tokiomis tiesioginėmis išlaidomis kaip draudimas, mokesčiai, sandėliavimas ir moralinis nusidėvėjimas, taip pat su atsargose įšaldytomis lėšomis. Kita vertus, per daug sumažinus atsargų lygį, išlaidos gali netgi padidėti dėl prasto klientų aptarnavimo, prarastų pardavimų ir tiekimo sutrikimų (Palšaitis, 2005). Daugelis firmų (mažmenininkai, didmenininkai bei gamintojai), norėdamos nenuostolingai papildyti atsargas, vykdo atsargų mažinimo programas, kurios paprastai grindžiamos tik firmos aukščiausio lygio vadovų įsakymais, parengtais remiantis nepakankama informacija, kaip kontroliuoti atsargų investicijas įvairiuose įmonės valdymo lygiuose.




Šaltinis: Žvinklys, Vabalas, 2006, p. 209

**7 pav. Medžiagų atsargų kontrolės sistema įmonėje**

Kaip galime matyti iš 7 paveikslo atsargų valdymą galima suskirstyti tam tikrais etapais. Stungurienė (2010) tam pritaria ir teigia, kad atsargų valdymo sistema yra ištisas strategijų ir kontrolės kompleksas, kurio tikslas stebėti atsargų lygį ir nustatyti:

- Kokie turi būti atsargų palaikymo lygiai;
- Kada reikia papildyti atsargas;

- Kokios turi būti atsargų užsakymo apimtys.

Remiantis Bazaru (2005), valdant atsargas, būtina garantuoti, kad atsargos nesibaigtų, bei privalu sutvarkyti atsargų reguliarų papildymą. Efektyvaus atsargų valdymo tikslas - palaikyti optimalų (nei per didelį, nei per mažą) atsargų likutį. Optimaliam atsargų papildymo kiekiui nustatyti yra daug būdų, tačiau dauguma jų paremti sąnaudų minimizavimo principu, t.y. kokiam atsargų papildymo kiekiui esant visos su tuo susijusios sąnaudos bus mažiausios. Kita svarbi efektyvaus atsargų valdymo užduotis yra ta, kad būtina nustatyti ribą, kada pradėti rūpintis atsargų papildymu, t.y. kurios atsargų likučio ribos pradėti rūpintis naujų atsargų užsakymu (Smulkaus ir vidutinio verslo valdymo žinynas, 2008). Pasak Černiaus (2014), valdant atsargas daugiausia dėmesio turėtų būti skiriama jų naudojimo efektyvumui didinti - kitaip sakant, tikslas formuluojamas taip, kad atsargos duotų kuo didesnę ekonominę naudą įmonei, kartu ir įmonės savininkams. Tačiau būtina atsižvelgti į tai, kad pačių atsargų ar jų naudojimo valdymas yra nevienalytis procesas. Tai susiję su tuo, kad vienose įmonėse yra tik prekybinės atsargos, kitose yra ir žaliavų, reikalingų produkcijos gamybai, dar kitos teikia vien tik paslaugas.

Organizacijų valdymo teorijoje yra aprašyta daug atsargų valdymo modelių, tačiau praktikoje kai kurie iš jų dėl įvairių priežasčių taikomi rečiau. Tiriant vadybininkų patirtį operacijų valdymo metodų naudojimo srityje, aiškėja disproporcija tarp atsargų valdymo modelių taikymo ir poreikio juos taikyti. Autorės nuomone, pagrindinė priežastis yra žinių, kurias būtų galima pritaikyti valdymo proceso modeliavimui, stoka.

Remiantis Aleknevičiene (2011), atsargoms valdyti galima panaudoti vieną iš valdymo sistemų:

- Fiksuoto užsakymo dydžio;
- Pastovaus atsargų lygio (fiksuoto laiko tarp užsakymų);
- Dviejų atsargų lygių;
- Pristatymo reikiamu laiku.

*Fiksuoto užsakymo dydžio atsargų valdymo sistema* gali būti naudojama, esant tokioms sąlygoms kaip: atsargų valdymo išlaidos yra didelės ir jas galima apskaičiuoti; atsargų poreikis ir realizavimo apimtys yra pastovūs; nėra kintamųjų užsakymo išlaidų; nėra pastoviųjų laikymo išlaidų. Ši sistema yra klasikinė. Naudojant šią sistemą užsakymo dydis yra laikomas pastoviu. Užsakymas atliekamas tada, kai atsargos sumažėja iki tam tikro kritinio užsakymo taško lygio. Ši sistema grindžiama užsakymo dydžio nustatymu, minimizuojančio bendrąsias atsargų valdymo išlaidas. Bendrąsias atsargų valdymo išlaidas sudaro laikymo, užsakymo ir išsekimo išlaidos.

*Pastovaus atsargų lygio atsargų valdymo sistema* gali būti naudojama, esant šioms sąlygoms:

- Atsargų valdymo išlaidos yra nedidelės;
- Būtina greitai reaguoti į realizavimo apimčių pasikeitimus;
- Egzistuoja apribojimas, susiję su transporto priemonių keliamąja galia;

- Atsargos tiekiamos nustatytais terminais.

Naudojant šia sistemą neatsižvelgiama į atsargų valdymo išlaidas, ir užsakymo dydis yra kintamas. Pastoviais laiko tarpais atliekamas atsargų patikrinimas ir jeigu po ankstesnio patikrinimo buvo parduotas bet koks prekių kiekis, yra vykdomas užsakymas.

*Dviejų atsargų lygių valdymo sistema* naudojama tada, kai reikia ypač greitai reaguoti į realizavimo apimčių pasikeitimus ir kai nustatytas minimalus užsakymo dydis. Praktikoje valdant atsargas, gali būti nustatytas minimalus užsakymo dydis. Minimalų užsakymo dydį gali apriboti transporto priemonių keliamoji galia ar talpa, tiekėjų reikalavimai. Tokiais atvejais naudojama dviejų atsargų lygių valdymo sistema.

*Pristatymo reikiamu laiku atsargų valdymo* sistema naudojama, kai:

- Pastovus atsargų poreikis ir realizavimo apimtys;
- Patikimi tiekėjai;
- Nedidelis atstumas tarp tiekėjų ir gamintojo.

Pristatymo reikiamu laiku atsargų valdymo sistemos esmė yra tai, kad detalės ir medžiagos turi būti pristatytos tuo metu, kada jų reikia konkrečiam gamybos procesui. Remiantis Lebacque et al (2007), šios sistemos pagrindinis tikslas ir yra įmanoma išlaikyti subalansuotą tvarkaraštį. Sąnaudų ir aptarnavimo lygio požiūriu ši strategija yra optimali ir gali būti taikoma bet kokios rūšies gamybai, kurios pagrindas - pasikartojančios operacijos.

Taigi aptariant didžiausios trumpalaikio turto dalies – atsargų valdymą galima apibendrinti, kad jo tikslas yra atsargų išlaidų mažinimas, užtikrinant produkcijos gamybos ir pardavimo bei paslaugų teikimo nenutrūkstamumą. Laikant per daug atsargų yra eikvojami pinigai joms įsigyti, sandėliuoti, didėja nuostoliai dėl sunaikinimo ar pavogimo. Kita vertus, išsekus atsargoms, gali būti sustabdoma gamyba, patiriami darbo bei laiko nuostoliai. Todėl analizuojant atsargas ir tobulinant jų valdymą reikia ne tik atsižvelgti į apyvartumo gerinimą, bet ir į optimalų atsargų dydžio nustatymą.

**Gautinos sumos**. Uždelsti debitoriniai įsiskolinimai arba vėluojantys mokėjimai, yra gan dažnas reiškinys. Daugelyje aktyviai komercinę - ūkinę veiklą vykdančių įmonių žymi apyvartinių lėšų dalis yra "užšalusi" dėl klientų įsiskolinimų. Dažniausiai pirkėjų skolos įmonių trumpalaikio turto struktūroje sudaro apie 20 - 25 %. Tai rodo, kad šio turto valdymas turi žymų poveikį įmonės veiklos efektyvumui, o taip pat ir apyvartiniam kapitalui.

Gaidienė (1998), pirkėjų įsiskolinimą apibūdina kaip turtą, susijusį su tiesioginiais ir netiesioginiais kaštais, ir pabrėžia tai, kad parduodant prekes skolon didėja pardavimų apimtys. Įmonės būsena, kai įmonė neatsiskaito su kreditoriumi (kreditoriais) praėjus trims mėnesiams po termino, nustatyto įstatymų, kitų teisės aktų, taip pat kreditoriaus ir įmonės sutartyse įmonės įsipareigojimams įvykdyti, arba praėjus tokiam pat terminui po kreditoriaus (kreditorių) reikalavimo įvykdyti įsipareigojimus, jeigu sutartyse terminas nebuvo nustatytas, ir pradelsti įmonės įsipareigojimai (skolos)

viršija pusę į jos balansą įrašyto turto vertės, galime vadinti mokumu (Bagdonas, 2009). Tad įmonės mokumo valdymas yra labai svarbus norint užtikrinti sėkmingą jos veiklą, mokumą ir reputaciją. Mokumą reikia valdyti imantis efektyviu veiksmu vėluojančiu mokėjimu atžvilgiu (Tamošiūnienė, Savčuk, 2007). Tokį valdymą bei kontrolę galima priskirti rizikos valdymui, kuris gali būti suprantamas, kaip planavimo, organizavimo, vadovavimo ir veiklos kontrolės procesas, kuriuo siekiama sumažinti rizikos efektą organizacijos kapitalui ir pajamoms. Remiantis Grigonyte (2013), įmonę taip pat pagal jos reputaciją ir finansines ataskaitas vertina ne tik kiti rinkos dalyviai, bankai, kitos finansinės institucijos, bet ir akcininkai priimdami sprendimus. Todėl kiekvienai įmonei svarbiausia yra sugebėti įvykdyti savo įsipareigojimus, nes priešingu atveju įmonė praranda savo autoritetą, sugebėjimą konkuruoti rinkoje.

Pasak Vijeikio (2007), pirkimo kreditas (paskola) – tai vėlesnis pirktų medžiagų apmokėjimas. Jį suteikia medžiagų tiekėjai. Vertinant iš šalies, tai tarsi paskola be palūkanų. O greitai sumokėti tiekėjas skatina nuolaidomis. Nesugebėjimas pasinaudoti teikiamomis nuolaidomis iš esmės reiškia, kad reikės mokėti palūkanas. Vadinasi, mokėjimų atidėjimas (prekinis kreditas) suteikia įmonei galimybę skatinti pardavimus, būti konkurencingai ir didinti užimtumą rinkos dalį.

Vidutinis pirkėjų skolų apyvartumas kiekvienos šalies įmonėse labai skiriasi, tačiau greitesnis apyvartumas nebūtinai rodo, kad yra efektyvesnė pirkėjų skolų išieškojimo politika. Tai dažniausiai būna susiję su skirtingais skolų apmokėjimo standartais. Pasak Kazlauskienės ir Christausko (2008), svarbu tai, kad įmonės turėtų numačiusios strategijas, kaip turi būti elgiamasi su klientais ar partneriais, kurie neatsiskaito už prekes ar paslaugas pasibaigus atsiskaitymo terminui. Įmonės, parengusios rizikos valdymo strategiją, išanalizavusios savo pagrindinius veiklos rezultatus, identifikavusios rizikos rūšis, parengusios planus kaip jas valdyti, pajėgs gerokai sumažinti galimų nuostolių tikimybę (Kaleininkaitė, Trumpaitė, 2007).

Įmonių skolos klientams, partneriams, tiekėjams nuolat auga didindamos ir taip aukštą kredito riziką (Mateut, Zanchettin, 2013). Pasak Aleknevičienės (2011), pirkėjų skolų valdymo tikslas - nustatyti tokį pirkėjų skolų lygį, kuriam esant pelningumas didžiausias. Didėjant pirkėjų skoloms, didėja jų neapmokėjimo tikimybė, tačiau didėja ir pardavimo apimtys. Matant, jog didėja įsiskolinimai, derėtų neparduoti prekių skolon, tai leistų užkirsti kelią „blogoms“ skoloms, kas pagerintų finansinę įmonės būklę. Konkuruodamos tarpusavyje įmonės suteikia palankius mokėjimo atidėjimus savo prekių ar paslaugų pirkėjams (Pipinienė, Jegelevičiūtė, 2011). Pirkėjų skolų, kartu ir kredito valdymas - balansavimas tarp pelningumo ir likvidumo (Aleknevičienė, 2011). Kredito terminai yra pardavimų apimties didėjimo veiksnys. Kuo ilgesnį apmokėjimo terminą suteikia įmonė savo klientui, tuo galimos didesnės pardavimų apimtys, kartu ir pelnas. Nepaisant to, kuo ilgesni kredito terminai, tuo daugiau pirkėjų skolų, tuo didesnė tikimybė atsirasti blogoms skoloms ir likvidumo problemoms.

Vykdydama kredito politiką, įmonė turėtų atsakyti į šiuos klausimus:

1. kokia kredito suma gali ir turi būti suteikiama pirkėjams (individualiai ir iš viso)?
2. kokie turėtų būti kredito terminai?
3. kam kredito terminai turėtų būti pailginami arba sutrumpinami?
4. kas turėtų būti daroma pirkėjams nevykdant įsipareigojimų?

Įmonės tikslas yra vykdyti tokią kredito politiką, kad kartu su kitais finansų valdymo sprendimais maksimizuotų įmonės savininkų turto vertę.

Valdant skolas turėtų būti siekiama, kad skolon pardavus prekes visi paskolinti pinigai būtų atgauti kiek galima greičiau ir kuo mažiau prarandant. Šiuo atveju susiduriama su dviem skolų valdymo aspektais (Černius, 2014):

1) laikas, per kurį skolos (teisė į pirkėjų pinigus) virsta realiais pinigais;

2) pinigų praradimas nesusigrąžinant pirkėjų skolų už parduotas prekes ar suteiktas paslaugas.

Pirmasis - tai laikas, per kurį skolos, arba teisė į pirkėjų pinigus, pavirsta realiais pinigais. Klientams uždelsus apmokėti sąskaitas, sutrinka įmonės pinigų srautai, tokia padėtis sukuria nemažai nepatogumų. Dėl uždelstų debitorinių įsiskolinimų įmonės neatgauna lėšų laiku, dėl to mažėja jų pačių galimybė atsiskaityti su savo tiekėjais, partneriais, blogėja santykiai su jais. Pasak Grigonytės (2012), kiekviena uždelstų debitorinių įsiskolinimų diena įmonėms kainuoja, ne tik tą sumą, kuri buvo nesumokėta, bet įmonė praranda ir lėšas, kurias galėtų gauti jei su ja būtų atsiskaityta laiku. Negaudamos mokėjimų ir negalėdamos laiku atsiskaityti su savo tiekėjais, sąlyginai daug uždelstų debitorinių įsiskolinimų sukaupusios įmonės, kartais būna priverstos mokėti delspinigius savo tiekėjams – tai taip pat patiriamas nuostolis, kuris pasiekęs tam tikrą mastą gali kelti pavojų ne tik įmonės reputacijai, mokumui, bet ir likvidumui bei išlikimui. Atsiranda ir papildomų išteklių poreikis finansuoti vėluojančias pirkėjų skolas, pavyzdžiui pirkti kreditų vadybos ar skolų išieškojimo paslaugas. Siekdama efektyviai valdyti pirkėjų skolas, įmonė turi žinoti pardavimų kiekvienam potencialiam pirkėjui tikimybę, kaip siūlomo kredito ir laukiamo apmokėjimo termino funkciją. Tikslo funkcija - laukiamas pelnas - turi apimti keletą kintamųjų; siūlomo kredito terminą, sumą, nuolaidas už išankstinį apmokėjimą, pardavimų apimtis, kainą, sąnaudas ir pan. (Aleknevičienė, 2011).

Įmonė turi mažiausiai 4 kontroliuojamus veiksnius, kurie gali sąlygoti pirkėjų skaičių ir pirkėjų skolų sumą:

- Pirkėjai, kuriems siūloma parduoti;
- Siūlomo kredito terminai parduodant prekes;
- Pinigų nuolaida už išankstinį apmokėjimą;
- Pirkėjų skolų išieškojimo procedūros.

Remiantis Černiumi (2014), valdant skolas vienas iš tikslų - sumažinti jų trukmės laiką, siekiama skatinti kiekvieną pirkėją atsiskaityti kuo greičiau. Vienas iš būdų priversti pirkėjus susimokėti greičiau, negu tai numatyta pirkimo sutartyje - suteikti jam papildomų nuolaidų už greitesnį

atsiskaitymą. Taip pat siekiant efektyviau valdyti pirkėjų įsiskolinimą reiktų pradėti rinkti informaciją apie savo klientus. Turint duomenų, kad klientas gali būti nemokus, vertėtų neparduoti prekių skolon. Įmonė parduodama prekes pirkėjui prekių pirkimo – pardavimo sutartyje turėtų nustatyti mokėjimo terminą, kad už parduotas prekės turi būti atsiskaityta per 30 dienų. Dažniausiai klientai sąskaitas apmoka termino pabaigoje arba pradelsia terminą dėl įvairių priežasčių (Pipinienė, Jegelevičiūtė, 2011).

Pasak Grigonytės (2012), siekdamos sumažinti uždelstų debitorinių įsiskolinimų kiekį įmonės turėtų naudotis išorinėmis prevencijos priemonėmis, tokiomis kaip vekseliai, kreditų draudimas, kreditų vadybos paslaugų pirkimas, faktoringas. Labiausiai derėtų atkreipti dėmesį į vekselius (kurie yra lengvai išrašomi, nebrangūs ir gana saugūs) kaip prevencijos priemonę ir jais aktyviai naudotis. Kaip teigia Vijeikis (2007), skolų faktoringas – pinigų reikalavimo, atsiradusio pardavus prekes ar paslaugas, perleidimas faktoringo įstaigai už pinigus. Verslo įmonės, kurios turi sunkumų bendradarbiaudamos su klientais, gali pasinaudoti skolų faktoringo įstaigų paslaugomis. Šiuo atveju tarpininkas yra pasirengęs nupirkti skolas už tam tikrą sutartą mokestį. Verslo įmonė, norėdama greičiau atgauti prasiskolinusio kliento pinigus, nors ir negauna visos skolos sumos, tačiau turi naudos atgaudama nors tam tikrą dalį skolintų pinigų. Priešingu atveju ji rizikuoja prarasti visą skolą.

Taip pat siekiant sumažinti uždelstus debitorinius įsiskolinimus įmonėms reikėtų daugiau naudotis kreditų valdymo kompanijų paslaugomis – prevenciniu spaudu sąskaitoms, priminimų tarnyba. Taip pat nereikėtų pernelyg delsti atiduodant skolas išieškojimui, nes nuo sumokėjimo termino pabaigos praėjus trisdešimt dienų galimybė atgauti skolą pradeda sparčiai mažėti (Grigonytė, 2012).

Antrasis ir ne mažiau svarbus skolų valdymo aspektas - pinigų praradimas nesusigrąžinant pirkėjų skolų už parduotas prekes arba suteiktas paslaugas (Černius, 2014). Kaip žinoma, neretai dėl įvairių priežasčių pirkėjai būna nepajėgūs susimokėti už nusipirktas prekes. Priežastys gali būti labai įvairios pradedant nuo objektyvių, susijusių su realiomis mokumo problemomis, ir baigiant subjektyviomis, susijusiomis su pirkėjų nesąžiningumu, paprastai sakant - vagystėmis prisidengiant prekių pardavimu įmonės klientams. Tai tampa rimta mokumo problema, ribojančia verslo išlikimo ir plėtros galimybes tiek Lietuvoje, tiek kitose Baltijos regiono valstybėse.

Aptariant gautinas sumas, galima pastebėti, kad jų valdymas prasideda iškart kai įmonė sprendžia suteiki klientui kreditą ar ne. Todėl sprendžiant šį klausimą būtina atsižvelgti į kliento mokumą, t. y. atidžiai išanalizuoti jo finansinius duomenis. Taip gautinų sumų valdymas sudėtingas ir tuo, kad įmonė turi nuspręsti įšaldyti savo lėšas, ar geriau vertėtų taikyti nuolaidas su sijusias su apmokėjimu.

Taip pat norint tobulinti apyvartinio kapitalo valdymą reiktų daug dėmesio skirti ir **mokėtinoms sumoms**. Analizuojant kreditorinius įsiskolinimus, kaip ir debitorinius, labai svarbi ekonominė

informacija – nuolatinis mokumo tikrinimas prieš priimant sprendimus dėl prekių ar paslaugų tiekimo. Jei mokumas nepakankamas, prekės turėtų būti pristatomos arba paslaugos suteikiamos tik atlikus mokėjimą arba pritaikius alternatyvias mokėjimo formas (atsiskaitoma prekėmis ar paslaugomis už suteiktas paslaugas). Pagrindinių sąskaitų neapmokėjimas padaro daugiausiai žalos įmonėms. Nuolatos tikrinamas mokumas, nuosekliai integruotas į operacines procedūras, yra labai svarbus sėkmingo įsiskolinimų valdymo proceso elementas (Grigonytė, Sūdžius, 2009). Gronskas (2005) mokumą apibūdina kaip įmonės sugebėjimą turimomis mokėjimo priemonėmis apmokėti trumpalaikius ir ilgalaikius įsipareigojimus (skolas) partneriams, bankams, mokesčių inspekcijoms ir kitoms institucijoms. Iš praktinės pusės nemokumą apibrėžia Bernotaitė (2005), nemokumas - tokia skolininko materialinė padėtis, kai paaiškėja, kad jo turto nepakanka kreditorių reikalavimams visiškai patenkinti. Nemokumas atsiranda ne tik tada, kai nepakanka skolininko turto, tai yra, kai pasyvai viršija aktyvus, bet ir tada, kai skolininkas nepajėgia atsiskaityti. Tokios priežastys kaip ilgas įmonių nemokumas ir užtrukusios bankroto procedūros sudaro sąlygas išvaistyti įmonės turtą, sukaupti daug skolų, todėl įmonė tampa nepatraukli pirkėjams kaip verslo vienetams (Januševičiūtė, Jurevičienė, 2009).

Įmonei už didelę trumpalaikių įsiskolinimų dalį (skolos tiekėjams) nereikia mokėti palūkanų, todėl trumpalaikių skolų bei trumpalaikių įsiskolinimų mažinimas dažniausiai nepagerina įmonės finansinės padėtis. Kiekviena dirbanti įmonė nors ir neviršydama sutartyje numatomų atsiskaitymo terminų, turi stengtis skolas grąžinti kaip galima vėliau.

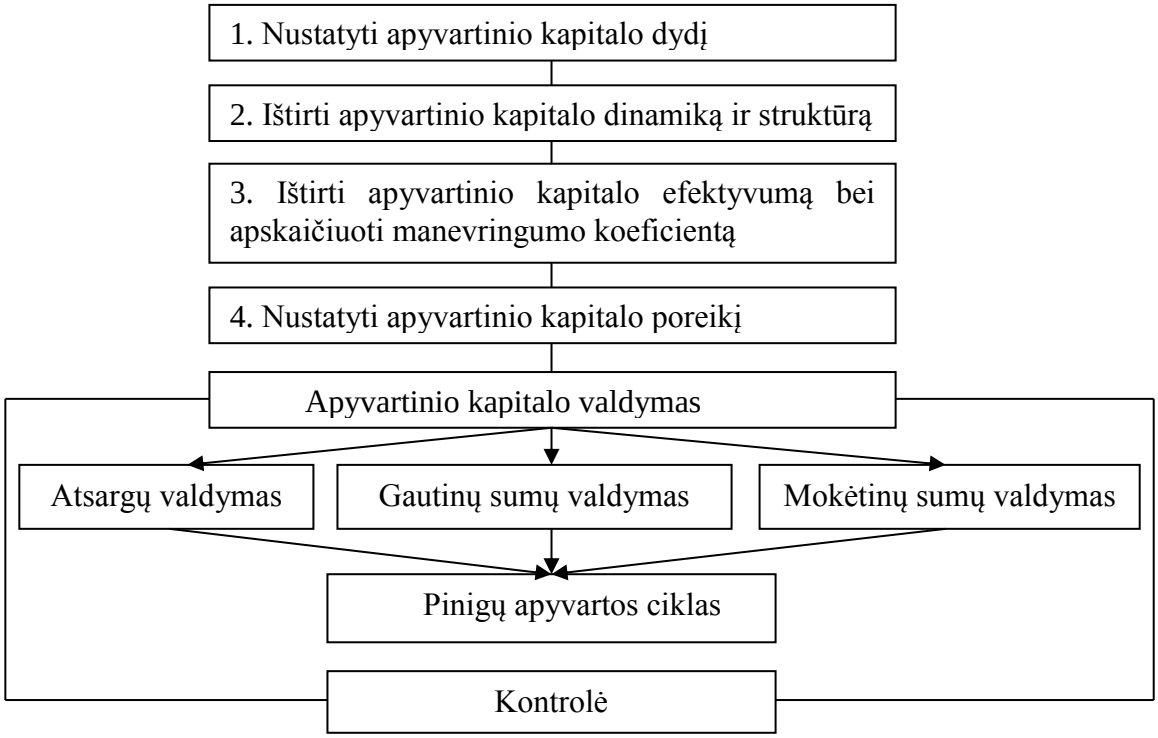
Iš tiesų atsiskaitymo vėlavimas sukelia dvejopo pobūdžio problemas. Pirmiausia tai likvidumo problema. Vėluojantys atsiskaitymai sumažina grynųjų pinigų kiekį įmonėje ir sukelia likvidumo riziką, dėl kurios net pelningai dirbančios įmonės gali bankrutuoti. Kitas likvidumo problemos aspektas – finansavimo problema, t. y. papildomų išteklių poreikis finansuoti pirkėjų skolas (Jasienė, Laurinavičius 2009). Taigi pasak Grigonytės ir Sūdžiaus (2009), norint sumažinti vėlavimus, reiktų daugiausia pasikliauti kreditų draudimu, laidavimu ir faktoringu, t. y. tomis priemonėmis, kurios į atsiskaitymų procesą įtraukia trečiąją šalį. Taip sukuriama „atsiskaitymų disciplina“, kai skolininkas žino, kad kreditorius, laiku nesulaukęs apmokėjimo, dėl atsiskaitymo galės kreiptis į trečiąją šalį – draudiką, laiduotoją ar faktorių.

Aptariant mokėtinų sumų valdymą reiktų pabrėžti, kad įmonės lėšų apyvartumą didina kreditoriniai įsipareigojimai. Nors šie įsipareigojimai, dėl palūkanų nemokėjimo, pati patraukliausia finansavimo forma, tačiau reiktų atsižvelgti į tai, kad laiku neapmokėjus sąskaitų kenčia įmonės reputacija, kas sąlygoja prekių kreditan nebegavimą. Bet kokios kredito rizikos valdymo priemonės sumažina įmonių patiriamus nuostolius dėl pirkėjų nemokumo, tačiau tos priemonės, kurias pačios įmonės laiko efektyviausiomis, iš tiesų gali ir nepasiteisinti.

Išanalizavus finansinę literatūra pastebima, kad autoriai didelį dėmesį skiria apyvartinio kapitalo koncepcijai, skaičiavimui bei sudedamosioms dalims. Literatūroje yra pateikiamos kelios apyvartinio kapitalo analizės, kuriomis remiantis įmonės pagerintų savo veiklos rezultatus bei efektyviau valdytų apyvartinį kapitalą. Norint tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą reikia išanalizuoti ir priimti teisingus sprendimus valdant jį įtakojančius veiksnius. Tinkamas apyvartinį kapitalą įtakojančių veiksnių nustatymas ir valdymas didina įmonės veiklos efektyvumą. Tad kai nustatomas įmonių apyvartinis kapitalas yra didesnis ar mažesnis nei gali būti, reikia analizuoti to priežastis ir tinkamai pakoreguoti jo valdymą. Tačiau autoriai neišskiria sistemingos ir vientisos apyvartinio kapitalo valdymo sistemos, kuria remiantis įmonės galėtų tobulinti savo apyvartinio kapitalo valdymą. Tad metodologinėje dalyje sukurta apyvartinio kapitalo valdymo sistema turėtų padėti įmonėms sistemingai analizuoti ir valdyti savo apyvartinį kapitalą bei priimti jo gerinimo sprendimus.

# 2. APYVARTINIO KAPITALO VALDYMO SISTEMINIMAS

Išanalizavus finansinėje literatūroje pateiktą apyvartinio kapitalo koncepciją ir jo valdymą pastebėta, kad autoriai aptaria apyvartinį kapitalą sąlygojančius veiksniu, jo apskaičiavimus ar su šiuo rodikliu susijusius santykinius rodiklius, tačiau pasigendama sistemingos apyvartinio kapitalo valdymo ir jo tobulinimo metodikos. Tai gana didelė problema įmonėms, nes joms yra būtina tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą norint gerinti įmonės darbo procesus. Todėl būtina konstruoti ir sieti rodiklius, kaip įmonėms tobulinti jo valdymą. Norint sudaryti apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimo sistemą visų pirma reikia išsiaiškinti ar įmonė efektyviai valdo apyvartinį kapitalą. Įmonių finansinei būklei įvertinti apyvartinio kapitalo pagrindu naudojami įvairūs santykiniai rodikliai tokie kaip mokumo, veiklos efektyvumo bei finansų struktūros. Šių rodiklių pagalba galima sukurti sistemingą ir vientisą sistemą, kuri padėtų įmonėms išanalizuoti jų apyvartumą ir sprendimus kaip jį gerinti.




Šaltinis: parengta autorės

**8 pav. Apyvartinio kapitalo valdymo sistema**

Remiantis 8 paveikslu, visų pirma, įmonės turi atlikti vientisą ir sistemingą apyvartinio kapitalo analizę, kuri parodys ar įmonės efektyviai valdo apyvartinį kapitalą. Visus rodiklius, kurie bus reikalingi tobulinant apyvartinio kapitalo valdymą, galima suskirstyti į 3 etapų sistemą. Pirmiausia įvertinama įmonės finansinė būklė. Šiam vertinimui apskaičiuojamas apyvartinio kapitalo dydis, ištiriama apyvartinio kapitalo dinamika ir struktūra, apskaičiuojamas manevringumo koeficientas bei

apyvartinio kapitalo efektyvumas ir nustatomas šio kapitalo poreikis. Antrasis etapas – apyvartinio kapitalo valdymas. Šio kapitalo valdymas analizuojamas kaip atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų valdymas, kurie sudaro pinigų apyvartos ciklą, kas ir parodo ar efektyviai valdomas apyvartinis kapitalas. Kaip ir visos sistemos taip ir ši turi būti prižiūrėta ir valdoma, todėl trečiasis etapas – kontrolė. Norint kontroliuoti veiklą per rodiklius reikia tūrėti tikslą, kurio tikimės pasiekti. Taigi tam reikalingas prognozavimas.

Taigi remiantis paveiksle pateiktu nuoseklumu, įmonės sistemingai išsiaiškins netinkamai priimtus apyvartinio kapitalo valdymo sprendimus, kurie gali daryti neigiamą įtaką įmonės veiklos tęstinumui.

## 2.1 Įmonių finansinės būklės vertinimas

Norėdama užtikrinti stabilią įmonės veiklą ir ją plėtoti kiekviena įmonė, nepriklausomai nuo jos pobūdžio, turi būti apsirūpinusi apyvartiniu kapitalu. Šis kapitalas yra būtinas norint, kad įmonė funkcionuotų, todėl jo analizė ir yra pirmasis apyvartinio kapitalo valdymo sistemos etapas. Analizuojant apyvartinį kapitalą, svarbu nustatyti, ar įmonė pakankamai juo apsirūpinusi ir ar vis papildo būtinus apyvartinio kapitalo išteklius. Taigi remiantis pateikta apyvartinio kapitalo valdymo sistema apyvartinio kapitalo analizę reiktų atlikti tam tikru nuoseklumu:

*Pirma - nustatyti apyvartinio kapitalo dydį;* Apyvartinis kapitalas apskaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas. Remiantis Mackevičiumi ir kt. (2011**)** išplėstinę apyvartinio kapitalo formulę galima užrašyti taip:

$$AK = G.P. + V.P. + A. + G.S. - T.Į.; \quad (3)$$

Čia: *A.K.* – apyvartinis kapitalas;

*G.P.*- grynieji pinigai;

*V.P.*- vertybiniai popieriai;

*A.* – atsargos;

*G.S.* – gautinos sumos;

*T.Į.* – trumpalaikiai įsipareigojimai.

Taip pat apyvartinį kapitalą galima apskaičiuoti ir taip:

$$AK = nuosavas\ kapitalas + ilgalaikiai\ įsipareigojimai - ilgalaikis\ turtas; \quad (4)$$

Kaip jau buvo minėta teorinėje dalyje, šio rodiklio reikšmė turi būti teigiama. Neigiama grynojo apyvartinio kapitalo reikšmė rodytų, kad įmonė gali neįvykdyti savo trumpalaikių įsipareigojimų, o tai gali lemti žemą įmonės kredito reitingą ir aukštas palūkanas skolinantis banke, dėl ko įmonė gali turėti nemažai sąnaudų ateityje. Apskaičiuotas didesnis rodiklis rodo, kad įmonė turi aukštesnį likvidumo lygį. Remiantis autorėmis, Antanavičiene ir Šimelyte (2013), neigiamas apyvartinis kapitalas informuoja įmonę, kad ji gali vykdyti savo veiklą tik skolindamasi lėšas. Pastebėta, kad apyvartinis kapitalas funkcionuoja kaip likvidumo rezervas, reikalingas nenumatytiems ar nepalankiems atvejams. Įmonei norint apyvartinį kapitalą palyginti su kitos įmonės apyvartiniu kapitalu reiktų apskaičiuoti apyvartinio kapitalo koeficientą. Šis koeficientas padės palyginti įvairaus dydžio verslo įmones ir įvertinti absoliutinę apyvartinio kapitalo reikšmę.

$$Apyvartinio\ kapitalo\ koeficientas = \frac{Nuosavas\ kapitalas\ +\ Įsipareigojimai}{Ilgalaikis\ turtas}; \qquad (5)$$

Pastovaus kapitalo (nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų suma) santykio su ilgalaikiu turtu santykinai aukštas rodiklis rodo aukštesnį įmonės likvidumo lygį. Jei gauta koeficiento reikšmė mažesnė nei 1,2, tai rimtas signalas įmonei, nes ji yra prasiskolinusi. Jei gauta reikšmė didesnė nei 2, vadinasi, įminė nesugeba pasinaudoti galimybe formuoti dalies apyvartinio kapitalo įsiskolinimų tiekėjams ar įsipareigojimų pirkėjams sąskaita. Šis koeficientas yra vertinamas gerai, jei jo reikšmė yra nuo 1,2 iki 2,0.

*Antra - ištirti apyvartinio kapitalo dinamiką ir struktūrą*; Atliekant dinamikos analizę išsiaiškinamos bendros apyvartinio kapitalo sumos ir jo elementų pasikeitimus per analizuojamą laikotarpį. Norint nustatyti apyvartinio kapitalo atskirų komponentų kitimą bei jo įtaką bendrai jo apimčiai reikia atlikti struktūros analizę. Šie veiksmai padės atskleisti sumų pokyčius per analizuojamą laikotarpį bei dėl kokių įmonės priimtu sprendimų apyvartinis kapitalas vienaip ar kitaip kito.

*Trečia - ištirti apyvartinio kapitalo efektyvumą bei apskaičiuoti manevringumo koeficientą;* Analizuojant įmonės apyvartinio kapitalo valdymą taip pat svarbu žinoti apyvartinio kapitalo judėjimo greitį, kurį atskleidžia apyvartinio kapitalo efektyvumas (apyvartumas) kartais per metus. Remiantis Antanavičiene ir Šimelyte (2013), apyvartinio kapitalo efektyvumo (apyvartumas) kartais per metus, rodiklis rodo kiek apyvartinis kapitalas per ataskaitinį laikotarpį padaro apyvartų. Apyvartinio kapitalo efektyvumas (apyvartumas) kartais per metus apskaičiuojamas pagal formulę:

$$Apyvartinio\ kapitalo\ efektyvumas\ (apyvartumas)\ kartais = \frac{Pardavimų\ pajamos}{Apyvartinis\ kapitalas}; \qquad (6)$$

Kuo šis rodiklis aukštesnis, tuo didesnis apyvartinio kapitalo greitis. Didėjant apyvartiniam kapitalui, trumpalaikio mokumo rizika mažėja, o pelnas – didėja ir atvirkščiai, jam mažėjant gali atsirasti nemokumo problemų, dėl ko sumažėtų įmonės pelnas. Kita problema atsiranda įmonei, kurios apyvartinis kapitalas yra aukštas, nes tokia įmonė gali patirti išlaidų dėl laikinai gamyboje nedalyvaujančio turto, o tai mažins pelną.

Taip pat labai svarbu nustatyti, ar apyvartinis kapitalas valdomas veiksmingai. Tam reikia apskaičiuoti apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientą. Jis skaičiuojamas taip:

$$Apyvartinio\ kapitalo\ manevringumo\ koeficientas = \frac{Atsargos}{Apyvartinis\ kapitalas}; \quad (7)$$

Šis koeficientas rodo kokia apyvartinio kapitalo dalis įšaldyta atsargose, t. y. nemobili. Kaip teigia Mackevičius (2010) svarbu siekti, kad šis koeficientas būtų mažesnis. Tiesa, ši taisyklė negalioja toms veiklos šakoms, kurioms didesnis ir nuolatinis atsargų mastas yra būtinas, pavyzdžiui, prekybos įmonėms (Antanavičienė, Šimelytė, 2013).

Paskutinis apyvartinio kapitalo valdymo sistemos pirmojo etapo žingsnis - *apyvartinio kapitalo poreikio nustatymas.* Valdant apyvartinį kapitalą šis rodiklis ypač svarbus. Kapitalo poreikis priklauso nuo apyvartinių lėšų naudojimo efektyvumo, kuris įvertinamas ekonominių rodiklių sistema, pirmiausia apyvartinių lėšų apyvartumo rodikliais. Kaip teigia Mackevičius (2005), apskaičiuoti apyvartinio kapitalo poreikį yra sunku, nes jis priklauso nuo daugelio veiksnių, o pirmiausia nuo įmonės veiklos ypatybių, todėl nereikėtų vadovautis taisykle: kuo didesnis apyvartinis kapitalas, tuo geriau. Juozaitienė (2007) siūlo taikyti tokią formulę apyvartinio kapitalo poreikiui skaičiuoti:

$$Apyvartinio\ kapitalo\ poreikis = \frac{(T.T.A. - T.Į.A.)x\ T.T.}{T.T.A.}; \quad (8)$$

Čia: *T.T.A* – trumpalaikio turto apyvartumas;

*T.Į.A.* – trumpalaikių įsipareigojimų apyvartumas;

*T.T* – trumpalaikis turtas;

Iš formulės matyti, kad apyvartinio kapitalo poreikis mažėja didėjant trumpalaikio turto apyvartumui. Jeigu turto apyvartumas yra mažesnis už trumpalaikių įsipareigojimų apyvartumą, tai apyvartinio kapitalo poreikio praktiškai nėra. Tačiau tuomet gana sudėtinga prognozuoti trumpalaikio turto dydį, nes reikia skaičiuoti įmonės trumpalaikio turto sudėtyje esančių pinigų, skolų įmonei ir kitų sudedamųjų turto dalių likučius ir vidutinę jų apyvartumo trukmę. Todėl kuriant apyvartinio kapitalo valdymo sistemą didelis dėmesys skiriamas apyvartumo rodikliams.

Tačiau prieš pereinant prie apyvartinio kapitalo valdymo sistemos antrojo etapo, kuriame ir

analizuojami apyvartumo rodikliai, reiktų išsiaiškinti įmonės finansinę būklę, t. y. ar įmonė pajėgi tobulinti apyvartinio kapitalo valdymą. Apyvartinis kapitalas skaičiuojamas ir analizuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas, todėl įmonei svarbu išanalizuoti šių straipsnių santykį, tai yra trumpalaikį mokumą. Šis koeficientas rodo kiek kartų visas trumpalaikis turtas yra didesnis už visus trumpalaikius įsipareigojimus taip pat, pasak Antanavičienės ir Šimelytės (2013), rodo įmonės galimybę padengti trumpalaikius įsipareigojimus, naudojant turimą trumpalaikį turtą. Apskaičiuotas rodiklis padeda prognozuoti įmonės mokumo būklę artimiausiu metu. Koeficientas taip pat parodo įmonės mokumo lygį – įmonės galimybes grąžinti trumpalaikes skolas iš trumpalaikio turto, t. y. įmonės finansinę riziką ir bankroto grėsmę.

$$Bendrojo\ trumpalaikio\ mokumo\ koeficientas = \frac{Trumpalaikis\ turtas}{Trumpalaikiai\ įsipareigojimai}; \qquad (9)$$

Norint įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus bei išlaikyti finansinę pusiausvyrą reikia, kad trumpalaikis turtas už trumpalaikius įsipareigojimus būtų 2 kartus didesnis. Taip pat yra nustatytos šio rodiklio saugumo ribos, jis negali būti mažesnis už 1 (vienetą). Esant bendram trumpalaikio mokumo rodikliui mažesniam nei 1 įmonė negali padengti savo trumpalaikių įsiskolinimų. Jei šis rodiklis žemas, tai įmonės veikloje yra potencialių finansinių sutrikimų. Taip pat žemas rodiklio dydis gali formuoti neigiamą požiūrį į įmonės veiklą, nes, pavyzdžiui, kreditoriai gali atsisakyti atnaujinti paskolą, o tai gali sukelti rimtų mokumo problemų. Jei bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis siekia 2,5 ir daugiau, įmonės trumpalaikis turtas naudojamas neefektyviai. Antanavičienė ir Šimelytė (2013) pabrėžia, kad analizuojant šį rodiklį reiktų atkreipti dėmesį į jo dinamiką, ūkio šakos ypatumus ir į sezoninius svyravimus.

Priklausomai nuo veiklos pobūdžio kiekviena įmonė norėdama plėtoti savo veiklą turi būti pakankamai apsirūpinusi apyvartinėmis lėšomis, tad šie aprašyti rodikliai yra pagrindas nuo kurio ir pradedamas apyvartinio kapitalo valdymas. Pirmoji sistemos pakopa nustato ar įmonė pakankamai apsirūpinus apyvartiniu kapitalu ir ar pajėgi jį valdyti. Šio kapitalo valdymas yra sudėtingas, bet būtinas. Poreikį apyvartiniam kapitalui sąlygoja svyravimai. Padidėja įmonės klestėjimo metu, o sumažėja nuosmukio. Tad siekiant didinti įmonės apyvartumą būtina priimti tinkamus sprendimus susijusius su jo valdymu. Taigi išanalizavus įmonės finansinę būklę ir nustačius įmonės mokumo lygį t. y. ar įmonė sugebės grąžinti trumpalaikes skolas iš trumpalaikio turto galima pereiti prie antros sistemos pakopos, t. y. skaičiuoti apyvartumo rodiklius, kurie ir padės įmonei priimti sprendimus kaip tobulinti apyvartinio kapitalo valdymą ir atskleis pinigų apyvartos ciklo trukmę.

## 2.2 Apyvartinio kapitalo valdymas

Antrasis apyvartinio kapitalo valdymo sistemos etapas – apyvartinio kapitalo valdymas paremtas pinigų apyvartos ciklu. Šis pinigų apyvartumo periodas yra vienas iš svarbiausių sričių organizacijoje, kurį reikia valdyti siekiant optimizuoti apyvartinio kapitalo panaudojimą, kas turės įtakos visos įmonės veiklos rezultatams, nes šis rodiklis atspindi laikotarpį per kurį vidutiniškai grynieji pinigai grįžta į savo pradinę būseną.

Siekiant minimizuoti apyvartinį kapitalą reiktų pagerinti pinigų surinkimo procesą, pagreitinti atsargų apyvartą (užsakymo įvykdymo laiką) bei pailginti mokėjimus. Visus šiuos tris veiksnius atspindi pinigų apyvartos ciklas. Jis apskaičiuojamas:

$$Pinigų\ apyvartos\ ciklas\ dienomis = A.A.D. + D.S.D. - S.T.D.; \quad (10)$$

Čia: *A.A.D.* – atsargų apyvartumas dienomis;

*D.S.D.* – debitorinės skolos dienomis;

*S.T.D.* – skolos tiekėjams dienomis.

Pasak Mackevičiaus ir kt. (2011) pinigų apyvartos ciklo trukmės rodiklis rodo, po kiek dienų nuo jų gavimo pinigai panaudojami. Jei šis laikotarpis labai trumpas, įmonė gali pritrūkti lėšų, jei per ilgas - prarandamos lėšos, kurios būtų gautos investavus pinigų perteklių. Kuo trumpesnis pinigų ciklas, tuo didesnis pinigų apyvartumas. Pinigų apyvartos ciklą galima vertinti analizuojant konkretų sandorį ar veiklą. Tokiu atveju, esant galimybei, įmanoma naudoti konkrečius gautinų sumų, atsargų ir mokėtinų sumų apyvartumus. Šis rodiklis taip pat dažnai naudojamas siekiant įvertinti konkrečios įmonės apyvartinio kapitalo valdymo efektyvumą ir palyginti su istoriniais duomenimis ar kitų įmonių rodikliais. Taigi norint įvertinti valdymo efektyvumą, apyvartumo rodiklių pagrindu, reikia nustatyti atsargų, mokėtinų sumų apyvartumą ir gautinų sumų apyvartumus, tačiau pirmiausia nustatomas trumpalaikio turto apyvartumas.

Didelę įtaką verslo įmonės veiklai daro viso trumpalaikio turto apyvartumas rodiklis, todėl yra svarbu analizuoti jį veikiančius veiksnius ir parodyti jo didėjimo rezervus. Kaip teigia Mackevičius (2007) turto apyvartumas daro didelį poveikį įmonės finansinei būklei. Pagal įmonės pelno (nuostolių) ataskaitas ir balansus, galima apskaičiuoti kiekvienų metų trumpalaikio turto apyvartumo rodiklius, kuriais remiantis galima matyti, kad racionaliai naudojamas trumpalaikis įmonės turtas. Šis rodiklis gali būti skaičiuojamas kartais ir dienomis. Apyvartinio kapitalo apyvartumą tikslinga lyginti su trumpalaikio turto apyvartumo koeficientu pagal šią formulę:

$$Trumpalaikio\ turto\ apyvartumas\ (kartais) = \frac{Pardavimo\ pajamos}{Vidutinė\ trumpalaikio\ turto\ vertė}; \quad (11)$$

Turto apyvartumas kartais parodo, kiek kartų per metus ar kitą analizuojamą laikotarpį turtas perėjo visus apytakos etapus. Pagal reikšmę galima spręsti apie trumpalaikio turto cirkuliavimo intensyvumą: kuo šis rodiklis didesnis, tuo efektyviau naudojamas trumpalaikis turtas. Trumpalaikio turto apyvartumo dienoms koeficientas parodo kiek dienų turtas išbūna atitinkamame lėšų apytakos etape.

$$Trump.turto\ apyvartumas(dienomis) = \frac{365}{Trump.turto\ apyvartumas\ kartais}; \qquad (12)$$

Vertinant tiek trumpalaikio turto, tiek apyvartinio kapitalo reikšmes, būtina atsižvelgti į veiksnius darančius joms įtaką: įmonės veiklos pobūdį ir apimtį, trumpalaikio turto įvertinimo būdą, apskaitos politiką. Remiantis Alfimova (2010) trumpalaikio turto apyvartumo rodiklis parodo, kiek kiekvienam trumpalaikio turto litui tenka parduotos produkcijos litų. Trumpalaikio turto apyvartumo didėjimui įtaką darė pardavimų didėjimas ir atvirkščiai, jeigu pardavimai mažėja, tai mažėja ir trumpalaikio turto apyvartumas. Racionaliai naudojant šį turtą ne tik spartėja jo apyvartumas, bet mažėja žaliavų, medžiagų, kuro, energijos išlaidos, kas ypač aktualu gamybos įmonėms (Antanavičienė, Šimelytė, 2013).

Aptariant apyvartinio kapitalo valdymo sistemos antrąjį etapą, kuris remiasi pinigų apyvartos ciklu, reikia pastebėti, kad šis ciklas atspindi įmonės veiklos ryšį su apyvartiniu kapitalu. Įmonei norint efektyviai vykdyti savo veiklą ji turi didelį dėmesį skirti trumpalaikiam turtui būtent šio periodo metu. Norint laiku atsiskaityti su klientais, t. y. sąskaitas apmokėti laiku ji turi valdyti šio periodo sudedamąsias dalis, kad išlaikytų tam tikrą pinigų kiekį. Taip pat pakankamas pinigų kiekis įmonei svarbus ir dėl investavimo į atsargas. Norėdama įmonė vykdyti gamybos procesą nuolatos ji negali pritrūkti atsargų, todėl jos turi būti nuolat papildomos. Taip pat nereiktų pamiršti ir dar vieno pinigų apyvartos ciklo komponento – gautinų sumų. Į šią sumą taip pat reikia investuoti siekiant plėsti prekybinio kredito galimybes savo klientams. Taigi valdant apyvartinį kapitalą svarbu yra įvertinti trumpalaikio turto sudedamųjų dalių – atsargų ir debetinių įsiskolinimų efektyvumą (apyvartumą) ir palyginti su kreditorinių įsiskolinimų efektyvumu (apyvartumu), kurie ir yra pagrindas apyvartinio kapitalo valdymo sistemos.

### 2.2.1 Atsargų valdymas

Vienas iš svarbiausių trumpalaikio turto elementų – atsargos. Kadangi atsargos balanse parodomos įsigijimo (pasigaminimo) savikaina arba grynąja galimo realizavimo verte (atsižvelgiant į tai, kuri iš jų mažesnė), tai, skaičiuojant atsargų apyvartumą, vietoj pardavimo pajamų (šis rodiklis

vartojamas skaičiuojant visus kitus apyvartumo rodiklius) tikslingiau vartoti pardavimo savikainos rodiklį. Pasak Mackevičiaus ir Valkausko (2012) atsargų apyvartumas parodo jų naudojimo efektyvumą uždirbant pajamas iš pardavimo. Skaičiuojant atsargų apyvartumą kartais ir dienomis gali būti imama atsargų vidutinė vertė. Atsargų apyvartumo greitis daro didžiulę įtaką įmonės finansinei būklei ir veiklos rezultatams: sulėtėjus atsargų apyvartumui dalis jų „įšaldoma“ ir likusios sandėliuose gali prarasti savo kokybines savybes. Remiantis Juozaitiene (2000), pinigų investavimas į atsargas sumažina pinigų sumas, skirtas trumpalaikiams įsiskolinimams apmokėti. Kita vertus, per mažos atsargos gali sutrikdyti normalų veiklos ciklą. Šių sprendimų efektyvumas gali būti įvertintas skaičiuojant atsargų apyvartumo periodo trukmės bei jų apyvartumo rodiklius. Taigi atsargų apyvartumas kartais skaičiuojamas taip:

$$Atsargų\ apyvartumas\ (kartais) = \frac{Pardavimo\ savikaina}{Vidutinė\ atsargų\ vertė}; \quad (13)$$

Atsargų apyvartumo rodiklis parodo, kiek kartų per metus buvo atnaujintos atsargos, t. y. kiek buvo padaryta apyvartų. Kuo šio koeficiento reikšmė didesnė, tuo daugiau atsargos atliko apyvartų per metus arba tai gali reikšti, kad įmonė turi per mažai atsargų. Jei reikmė žema – įmonė turi per daug atsargų, atsargos yra neproporcingas gamybos poreikiams, todėl įmonė turi atkreipti dėmesį į šį rodiklį, kad jų netrūktų. Taip pat didelis atsargų apyvartumas rodo, kad atsargos labai greitai virsta pinigais, o tai nėra labai gerai, tad įmonė turi pastoviai kontroliuoti ir valdyti savo atsargas.

Kaip buvo minėta šis rodiklis gali būti apskaičiuotas imant atsargų vidutinę vertę, tačiau taip pat gali būti apskaičiuojamas imant atsargas metų pabaigoje, jei jos metų pradžioje ir pabaigoje mažai skyrėsi. Vidutinės metinės atsargos apskaičiuojamos:

$$Vidutinės\ metinės\ atsargos = \frac{A.L.Prad. + A.L.Pab.}{2}; \quad (14)$$

Čia*: A.L.Prad.*. – atsargos laikotarpio pradžioje;

*A.L.Pab.* – atsargos laikotarpio pabaigoje.

Dar informatyvesnis yra atsargų apyvartumo dienomis rodiklis, kurį galima apskaičiuoti:

$$Atsargų\ apyvartumas\ (dienomis) = \frac{365\ d.}{Atsargų\ apyvartumas\ kartais}; \quad (15)$$

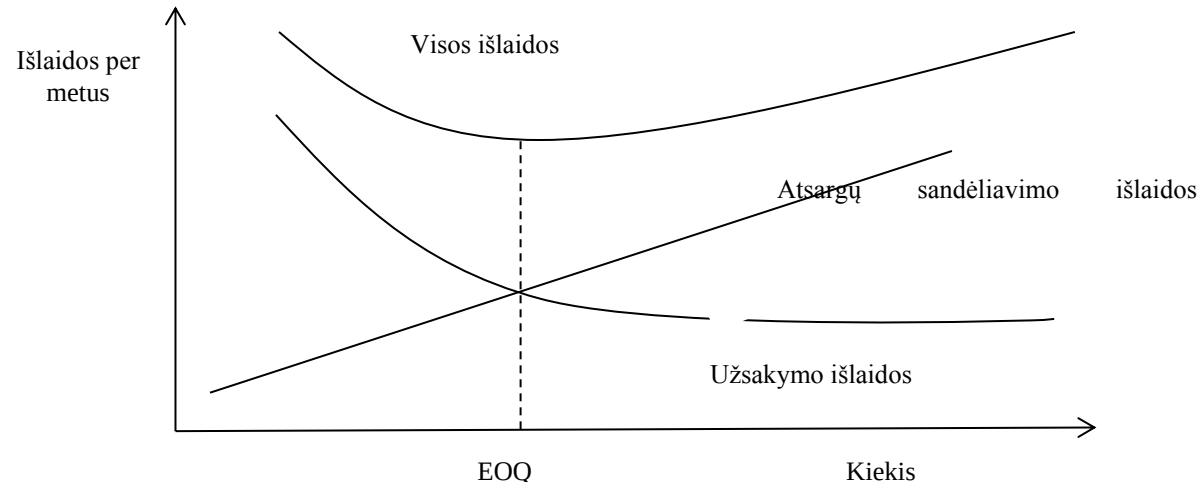
Atsargų apyvartumas dienomis parodo, per kiek dienų yra atnaujinamos atsargos norint parduoti numatytą produkcijos kiekį, taip pat parodo ir mažiausias atsargas, kurių reikia veiklai vykdyti.

Analizuojant atsargų apyvartumą dienomis, svarbu nustatyti jo kitimo priežastis. Didelis apyvartumo dienomis rodiklis dažniausiai būna tada, kai parduodama produkcija turi didelę paklausą, kai gerai organizuotas pardavimo procesas, palankios rinkos sąlygos ir pan. Svarbu paminėti, kad įvairių veiklos sričių atsargų apyvartumo rodikliai skiriasi. Teigiamai vertinamas didelis atsargų apyvartumas, t. y. kai atsargos iš daiktinės formos kuo greičiau virsta pinigine forma. Tačiau didelį atsargų apyvartumą lemia ne tik parduotų atsargų vertė (savikaina), bet ir vidutinis atsargų dydis. Jeigu atsargų apyvartumo rodiklis mažas, būtina peržiūrėti atsargų asortimentą ir nustatyti, ar jų sudėtyje nėra pasenusių, užsigulėjusių, išimtų iš apyvartos atsargų. Žemas atsargų apyvartumas reiškia, kad kapitalas užšaldytas atsargose ir įmonė vykdo (arba gauna) mažai klientų užsakymų, o tokiu atveju ir pinigų. Remiantis Antanavičiene ir Šimelyte (2013), neretai, norėdamos sutrumpinti apyvartumą, gamybos įmonės bando mažinti atsargų lygį, kas gali neigiamai veikti klientų apyvartumo kokybę bei sutrikdyti patį gamybos procesą. Taigi, racionaliai veikiančioje verslo įmonėje atsargų kiekis turi būti toks, kad užtikrintų ekonomišką ir nepriklausomą darbo procesą.

Tad kiekvienai įmonei yra svarbu nusistatyti atsargų užsakymo kiekį, t. y. nustatyti gamybos atsargų normą. Kaip teigia Žvirklys ir Vabalas (2006), atsargų normatyvinis dydis paprastai nustatomas pagal tai, koks būtų tam tikro laikotarpio (pvz., ketvirčio, metų) pabaigoje. Daugelis didelių įmonių gamina labai didelį asortimentą produktų, kurių gamybai reiktų daug ir įvairių rūšių medžiagų. Todėl atsiranda poreikis sukurti efektyvią atsargų valdymo sistemą.

Remiantis Wongmongkolrit ir Rassameethes (2011), geriausiai žinomas atsargų valdymo modelis - EOQ (angl. economic order quantity). Pasinaudojant šiuo modeliu galima numatyti užsakymo dydį vienetais. Šio modelio taikymas leidžia sumažinti bendruosius atsargų valdymo kaštus (laikymo ir užsakymo), kai paklausa ir pristatymo laikas yra žinomi.

Chhajed ir Lowe (2008) pateikia optimalaus užsakymo dydžio grafiką (EOQ):




Šaltinis: Chhajed, Lowe, 2008

**9 pav. Optimalaus užsakymo dydžio grafikas**

Kaip matyti iš 9 paveikslo, didėjant užsakymo (Q) siuntos dydžiui, didėja sandėliavimo išlaidos. Tačiau didinant užsakymo siuntos dydį reikia pateikti mažiau užsakymų, todėl mažėja užsakymų išlaidos. Žemiausias visų išlaidų kreivės taškas yra tada, kai atsargų sandėliavimo išlaidos yra vienodos užsakymų išlaidoms.

Pagal Kannan et al (2013) pateiktą formulę galima apskaičiuoti užsakymo siuntos dydį EOQ, kuriam esant visos sąnaudos yra mažiausios.

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 * F * S}{TCPp * P}}; \quad (16)$$

Čia: *TCCp* – atsargų laikymo išlaidos vienam vidutiniu atsargų litui;

*P* – atsargu kaina;

*F* - pastoviosios išlaidos atsargoms užsakyti ir gauti;

*S* – įmonės parduodamų vienetų skaičius per metus;

Norint apskaičiuoti EOQ visų pirma reikia atlikti dar keletą veiksmų ir gauti atsargų laikymo išlaidos vienam vidutinių atsargu litui. Šį rodiklį galima apskaičiuoti taip:

$$TCCp = \frac{TCC}{I * P}; \quad (17)$$

Čia: TCC - atsargų laikymo išlaidos;

I – vidutinis atsargų kiekis.

Taip pat būtina nustatyti vidutinį atsargų kiekį (I):

$$I = \frac{S/N}{2}; \quad (18)$$

Čia: S – įmonės parduodamų vienetų skaičius per metus;

N – užsakymų kiekis kartais per metus;

Q - užsakymo vienetų dydis.

Taikant aptartą modelį yra nustatomas toks atsargų kiekis, kuris leistų minimizuoti bendrųjų atsargų valdymo išlaidų sumą. Todėl geriau įsisavinus atsargų valdymą, galima ekonomiškiau ir efektyviau valdyti atsargų srautus. Paprastai apibūdinant atsargų valdymo svarbą galima teigti, kad kuo mažiau atsargos stovi sandėlyje, tuo daugiau įmonė turi apyvartiniu lėšų bei tuo ji pelningiau dirba. Jei sumažinamas atsargų lygis, tai iš karto galima sumažinti veiklos sąnaudas, turtą bei pagerinti pinigų srautus. Todėl įmonėms reiktų gerai įsisavinti atsargų valdymą ir kiek galima geriau optimizuoti

atsargų srautus ir lygius. Tačiau norint gerinti pinigų apyvartos ciklą vien atsargų valdymo nepakanka. Įmonėms taip pat reiktų tobulinti ir antrą šio ciklo sudedamąją dalį – gautinas sumas.

### 2.2.2 Gautinų sumų valdymas

Toliau analizuojamas debitorinio įsiskolinimo (gautinų sumų) apyvartumas kartais ir dienomis. Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas parodo, kiek kartų per metus pirkėjų įsiskolinimai paverčiami pinigais. Kuo didesnis apyvartumas, tuo mažiau lėšų investuojama į pirkėjų įsiskolinimus (Juozaitienė, 2000). Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas spartėja, kai:

- Pirkėjai greičiau apmoka įsiskolinimus;
- Lyginant su pardavimo pajamomis, sumažėja pirkėjų įsiskolinimų dydis;
- Trumpalaikio turto sudėtyje sumažėja santykinė pirkėjų įsiskolinimų dalis.

Taip pat, remiantis Anciūte ir Misiūnu (2006), debitorinio įsiskolinimo (gautinų sumų) apyvartumo rodiklis naudingas tuo, kad parodo ūkio subjekto gebėjimą protingai pasirinkti prekybos partnerius, nes jei įmonė daug prekių bei paslaugų parduos skolon, jai gali pritrūkti apyvartinių lėšų, kas sukeltų veiklos sutrikimų. Be to, jei įmonės didžioji prekių dalis (ar paslaugų) yra parduodama iš karto negaunant atlygio, gali būti, kad įmonės prekybos partneriai yra nesąžiningi arba įmonė siūlo rinkai nepaklausias prekes ar paslaugas.

$$Debitorinio\ įsiskol.\ apyvartumas\ (kartais) = \frac{Pardavimo\ pajamos}{Debitorinis\ įsiskol.\ (vidutinė\ vertė)}; \qquad (19)$$

Kuo šis rodiklis didesnis, tuo įmonei geriau, tuo ji yra efektyvesnė. Tačiau, pasak Antanavičienės ir Šimelytės (2013), per aukštas šis rodiklis gali rodyti, kad įmonės kreditavimo politika yra per griežta, ir kad įmonė neišnaudojo viso savo pelningumo potencialo, ribodama prekių pardavimą skolon rizikingesniems skolininkams. Šis rodiklis, kaip ir atsargų apyvartumas, gali būti apskaičiuojamas imant ne vidutines gautinas sumas per metus, bet per vienerius metus gautinas sumas metų pabaigoje.

$$Vidutinės\ per\ metus\ gautinos\ sumos = \frac{suma\ laikot.prad. + suma\ laikot.pab.}{2}; \qquad (20)$$

Dienų skaičių, per kurį įmonės debitoriniai įsiskolinimai pavirsta pinigais parodo debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis.

$$Debitorinio\ įsiskol.apyvart.(dienomis) = \frac{Debitorinis\ įsiskol.(vidutinė\ vertė)}{Pardavimo\ pajamos}\ x\ 365\ d. \quad (21)$$

Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartais ir dienomis parodo įmonės mokėjimų politiką vartotojų atžvilgiu. Laisvosios rinkos šalyse neišieškoto įsiskolinimo ribos yra 1 - 2 mėnesiai. Jeigu įsiskolinimas viršija šias ribas atsiranda pavojus kaupti įsiskolinimą. Labai svarbu nustatyti uždelsto įsiskolinimo subjektus ir konkrečias jo sumas. Statistikos departamentas yra nustatęs šias orientacines debitorinio įsiskolinimo dienomis reikšmes: labai geras - mažiau kaip 30 dienų, geras - mažiau kaip 45 dienos, patenkinamas - mažiau kaip 60 dienų ir blogas- daugiau kaip 90 dienų. Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas kartai turėtų būti kuo didesnis. Jeigu rodiklis yra didesnis negu ankstesnį laikotarpį arba gerokai viršija kitų tos pačios rūšies įmonių analogiškus rodiklius, tai reiškia, kad įmonė pernelyg priklauso nuo pavėluotai atsiskaitančių pirkėjų, t.y. atsiranda pavojus kaupti įsiskolinimus, o kartu ir patirti nuostolių.

Verslo įmonei debitorinių įsiskolinimų rodiklis priklauso nuo daugelio priežasčių. Todėl labai svarbu kuo skubiau išsiaiškinti uždelsto įsiskolinimo subjektus ir konkrečias sumas, kurios gali būti net pražūtingos ypač nedidelėms verslo įmonėms. Šių įsiskolinimų valdymas gali tiesiogiai daryti įtaką įmonės pelningumui, pinigų gavimo periodo mažėjimui, pardavimo metodams ar net beviltiškų skolų sumažinimui. Taip pat šie įsiskolinimai tiesiogiai sietini su pinigų apyvartos ciklu, vadinasi ir su apyvartinio kapitalo valdymu, nes įmonei gavus lėšų jas gali panaudoti tolesnėje veikloje. Išanalizavus atsargų ir gautinų sumų apyvartumus reikia įvertinti ir trumpalaikius įsiskolinimus, o tiksliau – mokėtinas sumas.

### 2.2.3 Mokėtinų sumų valdymas

Kad įmonės mokumas išliktų stabilus ir nekeltų grėsmės įmonės išlikimui įmonės vadovai turėtų prognozuoti būsimų skolų kiekį. Tai geriausiai parodo skolų tiekėjams apyvartumo koeficientas, kuris turi didelę įtaką apyvartinio kapitalo poreikio prognozavimui.

$$Skolų\ tiekėjams\ apyvartumas\ (kartais) = \frac{Pardavimo\ savikaina}{Skolos\ tiekėjams}; \quad (22)$$

$$Skolų\ tiekėjams\ apyvartumas\ dienomis = \frac{365}{Skolų\ tiekėjams\ apyvartumas\ kartais}; \quad (23)$$

Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis parodo per kokį laiko tarpą įmonė atsiskaito su

tiekėjais. Kaip teigia Aleknevičienė (2009), didelį kreditorinio įsiskolinimo apyvartumą galima aiškinti dvejopai. Arba tiekėjai vis labiau pasitiki įmonės veikla ir tiki, kad su jais bus atsiskaityta, arba įmonė tiesiog delsia atsiskaityti su tiekėjais ir jų sąskaita naudojasi turimu turtu. Vis dėlto mažėjantis skolų tiekėjams apyvartumo rodiklis vienareikšmiškai rodo papildomo apyvartumo kapitalo finansinį poreikį.

Įmonės lėšų apyvartumą didina kreditiniai įsipareigojimai. Piniginės įplaukos bei pelnas didėja kai yra užlaikomas apmokėjimas tiekėjams, jei maksimali gauto kredito suma. Kreditorinių įsiskolinimų valdymas yra ir įmonės pinigų valdymas. Šio valdymu yra minimizuojamos pinigų sumos, kurios neinvestuotos. Aptariant visą pinigų apyvartos ciklą norėtus pabrėžti, kad jis valdomas itin atidžiai. Remiantis pateiktais apskaičiavimo būdais atrodytų, kad norint gerinti šį periodą, o kartu ir apyvartinį kapitalą reiktų kiek galima greičiau atgauti pirkėjų skolas, tačiau praktikoje nėra visai taip. Atgavus šias skolas pinigų poreikis sumažėtų, tačiau pats apyvartinis kapitalas liktų nepakitęs. Tai paaiškinama tuo, kad pirkėjų skolos ir pinigai yra apskaitomi trumpalaikiame turte. Todėl, kaip ir pateikta apyvartinio kapitalo valdymo sistemoje, reikia valdyti visas tris sudedamąsias dalis – atsargas, gautinas ir mokėtinas sumas. Norint tinkamai jas valdyti būtina kontrolė paremta prognozavimu, kuri nustatys kurie rodikliai individualiai kiekvienai įmonei daro didžiausią poveikį apyvartiniam kapitalui.

## 2.3 Apyvartinio kapitalo prognozavimas

Apyvartiniam kapitalui reikalingas nuolatinis stebėjimas ir analizė, o sprendimai kaip tobulinti apyvartinio kapitalo valdymą priimami kiekvienoje įmonėje individualiai. Todėl norint žinoti ar priimti sprendimai pagerini šio kapitalo valdymą reikia tikrinti ar įmonės veikla vyksta pagal užsibrėžtą planą. Apyvartinio kapitalo plano suformavimas yra finansinio prognozavimo rezultatas. Tad reiktų aptarti apyvartinio kapitalo valdymo sistemos paskutinį etapą – kontrolę.

Kiekvienai įmonei yra svarbu priimti teisingus sprendimus, kurių pasekmės bus matomos tik ateityje. Kaip teigia Stungurienė (2010), vienu iš svarbiausiu sprendimų įrankiu tampa prognozavimas. Asmenys priimantys sprendimus turi remtis moksliškai pagrįstomis tiriamų reiškinių kitimo tendencijomis. Kintamųjų ryšiui apibūdinti ir prognozuoti taikomi regresijos modeliai (Bilevičienė, Jonušauskas, 2011). Regresinė analizė leidžia nustatyti, kaip pasikeis vienas kintamasis, kai keičiasi kitas kintamasis. Ši analizė gali būti naudojama prognozuojant, kaip pardavimų pokyčiai sąlygos savaiminius kai kurių balansinių sąskaitų pokyčius. Regresija gali būti naudojama ryšiui apibūdinti arba jį numatyti (Rutkauskas, Stakevičius, 2004).

Rudzkienė (2005) išskiria svarbiausia regresinės analizės pranašumą - galimybę parinkti kintamuosius siejančią funkciją (sudaromas modelis). Pirmiausia pasirenkamas regresijos modelio tipas – nusprendžiama, kokia priklausomybė sieja kintamuosius. Pats paprasčiausias tiesinės regresijos

modelis, t. y., kai vienas kintamasis nuo kito priklauso tiesiškai.

Tiesinė kintamojo Y nuo kintamojo X priklausomybė galima užrašyti lygtimi:

$$y = \alpha + \beta x + \varepsilon; \quad (24)$$

Čia: $\alpha$ ir $\beta$ - nežinomi koeficientai (konstantos),

$\varepsilon$ - atsitiktinė paklaida.

Reikia paminėti, kad atsitiktinę paklaidą gali sudaryti tokia paklaida kaip matavimo ar netiriamos ir neįvardytos priežastys.

Dažnai nepriklausomųjų kintamųjų būna keletas. Remiantis Bilevičienė, Jonušauskas (2011), taikomas daugialypės tiesinės regresijos modelis yra tiesinio (paprastojo) regresijos modelio apibendrinimas atvejui, kai nepriklausiamųjų kintamųjų yra daugiau nei vienas:

$$Y = \beta + \beta 1\, x1 + \beta 2\, x2 + \ldots + \beta n\, xn + \varepsilon; \quad (25)$$

Čia: $Y$ – priklausomas kintamasis;

$Xi$ – i-tas nepriklausomas kintamasis;

$\beta$ - kritinio taškas (Y reikšmė, kai X = 0);

$\beta n$ – n-tojo nepriklausomo kintamojo polinkio koeficientas;

$\varepsilon$ - atsitiktinė paklaida.

Kaip ir esant paprastai tiesinei regresijai, daugialypės tiesinės regresijos tyrimo tikslas – apskaičiuoti parametrų $\beta_1$, $\beta_2$, $\beta_3$, ... reikšmes.

Apie regresijos lygties reikšmingumą sprendžiama analogiškai dviejų kintamųjų tiesinės regresijos atveju. Koeficientų reikšmingumas tikrinamas t kriterijumi, o nepriklausomųjų kintamųjų X įtaka priklausomajam kintamajam Y vertinama apskaičiuojant determinacijos koeficientą arba taikant dispersijos analizės metodus. Šiuo atveju dispersine analize tikrinamos hipotezės:

$H_0$: $\beta_1 = \beta_2 = ... = \beta_k = 0$,

$H_1$: $\beta_j \neq 0$ bent vienam j.

Šios hipotezės siejamos su regresijos lygties reikšmingumu. Jei nulinė hipotezė $H_0$ neatmetama, tai regresijos modelis netinka kas reiškia, kad tarp kintamųjų X ir Y tiesinio ryšio nėra. Tačiau atmesta nulinė hipotezė dar nereiškia, kad modelis tikrai tinka. Tai yra tik vienas iš daugelio rodiklių, kuriuo remiantis sprendžiama apie modelio tinkamumą. Remiantis Bilevičiene ir Jonušausku (2011), norint patikrinti šią hipotezę, galima taikyti t statistiką:

$$t = \frac{\beta}{s_{\beta}}; \quad (26)$$

Čia: $s_{\beta}$ - β koeficiento standartinis nuokrypis.

Jei nulinė hipotezė, pagal kuria tiesinio ryšio nėra, yra teisinga, ši statistika turi Stjudento t skirstinį su (n - 2) laisvės laipsniais. Hipotezę, kad tiesė eina per koordinačių pradžią, t. y., kad koeficientas α lygus nuliui, galima patikrinti naudojant ir kitą t statistiką:

$$t = \frac{\alpha}{s}; \quad (27)$$

Čia: $s_{\alpha}$ - α koeficiento standartinis nuokrypis.

Taip pat ir ši statistika turi Stjudento t skirstinį su (n - 2) laisvės laipsniais (n – imties dydžiais).

Reikia pabrėžti, kad sudarant modelį, būtina ištirti, ar šis modelis tinkamas naudoti su turimais duomenimis. Tiesinio modelio tinkamumui tikrinti taikomi: koreliacijos koeficientas, determinacijos koeficientas ir pataisytasis determinacijos koeficientas.

Determinacijos koeficientas $R^2$ įvertinamas modelio tikimas visai populiacijai dažnai būna netikslus. Pataisytasis determinacijos koeficientas $R_{\alpha}^2$ tiksliau įvertina, ar modelis tinka duomenims:

$$R_{\alpha}^2 = R^2 - \frac{p(1-R^2)}{n-p-1}; \quad (28)$$

Čia: $p$ - nepriklausomųjų kintamųjų skaičius.

Didele determinacijos reikšmė reiškia, kad duomenys yra mažai nutolę nuo mažiausiųjų kvadratų metodu gautos tiesės. Determinacijos koeficientas yra lygus 1 jei duomenys idealiai atitinka regresijos tiesės lygtį, t. y. visos $y_i$ reikšmės patenka ant regresijos tiesės. Jei determinacijos koeficientas artimas 0, tai regresijos tiesės lygtis visiškai netinka prognozei. Praktiškai taikant tiesinę regresinę analizę dažniausiai reikalaujama, kad $R^2 \geq 0{,}25$. Tiesinės regresijos modelio taikymas yra laikomas abejotinu jei $R^2 < 0{,}25$.

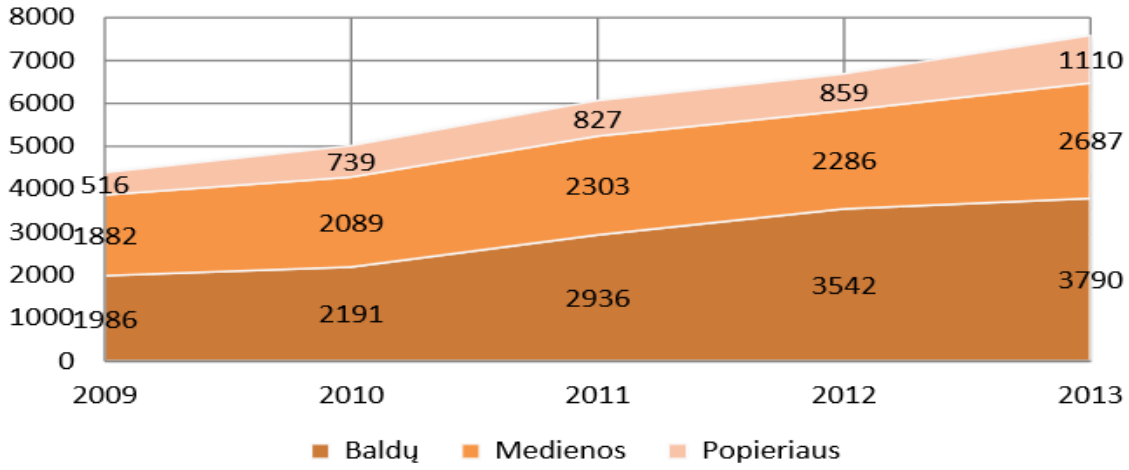
Apibendrinant pateiktą apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimo sistemą galima konstatuoti, kad ši sistema padėtų įmonėms nuosekliai ir sistemingai analizuoti apyvartinį kapitalą, taip siekiant kuo efektyviau jį valdyti ir rasti sprendimus kaip galima būtų ji tobulinti. Šiame modelyje atsikleidžiami pagrindiniai aspektai kaip nuosekliai išanalizuoti apyvartinį kapitalą, taip padedant nustatyti įmonės silpnąsias sritis, kurias atidžiau valdant įmonė efektyvintų savo veiklą. Šios sistemos skirstymas į tris pakopas leidžia palaipsniui valdyti apyvartinį kapitalą. Pirmiausia yra analizuojamas įmonės veiklos efektyvumas ir nustatomas apyvartinio kapitalo dydis. Kita pakopa jau analizuojamas apyvartinio

kapitalo valdymas per apyvartumo rodiklius, kurie remiasi trečios pakopos kontrole ir priklausomumo nustatymu bei prognoze. Kad aiškiau suprasti šios sistemos veikimą ir taikymą praktinėje dalyje ji bus taikoma baldų pramonės įmonėse.

# 3. APYVARTINIO KAPITALO VALDYMO SISTEMOS TAIKYMAS

Apyvartinio kapitalo valdymo sistema praktinėje dalyje taikoma analizuojant baldų pramonės įmones. Šios sistemos taikymas praktikoje padės išsiaiškinti ar netinkamas apyvartinio kapitalo valdymas turi neigiamos įtakos įmonės veiklos tęstinumui.

Medienos ir baldų sektorius yra svarbiausias Lietuvos apdirbamosios gamybos sektorius. Jis nusileidžia tik maisto ir gėrimų gamybos sektoriui. Lietuvos baldų pramonė iki pasaulinės ekonomikos krizės pasižymėjo dideliais augimo tempais ir buvo viena svarbiausių ir didžiausią pridėtinę vertę kuriančių šalies ekonomikos sektorių, sukuriančio didžiausią darbo jėgos rinką.




Šaltinis: Morkevičius, 2014

**10 pav. Medienos produkcija mln. Lt 2010 m. kainomis**

Per analizuojamus penkerius metus, kaip matyti iš 10 paveikslo, Lietuvos baldų gamybos sektoriui buvo būdingas produkcijos augimas, kuris pasiekė net prieš krizinio laikotarpio apimtis. Tad apyvartinio kapitalo valdymo sistemai pritaikyti buvo pasirinktos dvi baldų pramonės įmonės, tai didžiausia baldų gamybos įmonė AB „Vilniaus baldai“ ir jos vieną iš pagrindinių konkurenčių AB „Klaipėdos baldai“, kuri priklauso SBA įmonių grupei.

AB „Vilniaus baldai“ yra pirmaujanti korpusinių baldų gamybos įmonė. Akcinė bendrovė „Vilniaus baldai“ – puoselėjanti senas tradicijas, taikanti modernias technologijas ir stabiliai bei nuosekliai auganti bendrovė. Savo istoriją AB „Vilniaus baldai“ skaičiuoja nuo 1883 metų ir veiklą pradėjo kaip I. Vainikio lentpjūvė. Dabar ši įmonė gamina korpusinius baldus. Produkcija gaminama iš medienos drožlių plokščių, naudojama moderniausia ir populiariausia Vakarų šalyse korinio užpildo technologija, kuri padeda masyvų 50 mm storio skydą palengvinti pusę karto.

AB „Vilniaus baldai“ kaip didžiausią konkurentę išskiria AB „Klaipėdos baldai“. Tai – vienas didžiausių korpusinių baldų iš natūralaus lukšto komodų gamintojų Europoje. Per metus gamykloje

pagaminama apie 2 mln. vienetų šio tipo baldų. Įmonėje taip pat gaminami svetainės kambario baldai, spintos, staliukai ir kiti baldai Aukšta gaminių kokybė, kuria didžiuojasi bendrovė ir vertina klientai, ir itin didelis veiklos efektyvumas yra svarbiausi įmonės konkurenciniai pranašumai. Visa „Klaipėdos baldų“ produkcija yra eksportuojama, o čia pagaminti baldai parduodami daugiau nei 40 pasaulio šalių. Gamybos padalinys yra suskirstytas į tris cechus, kuriuose atliekamos specializuotos baldų apdirbimo operacijos. Pagrindinė medžiaga – medienos drožlių plokštė, dengta natūraliu medžio lukštu, kuris, priklausomai nuo pirkėjo pageidavimų, nulakuojamas įvairiomis spalvomis.

Praktinėje dalyje naudojami šių įmonių 2009 - 2013 metų finansiniai duomenys ir rezultatai. Analizuojant baldų gamybos sektoriaus apyvartinio kapitalo valdymą, pagal metodinėje dalyje pateiktą sistemą, išsiaiškinama ar efektyviai naudojamas apyvartinis kapitalas įmonėje, ar tinkamai priima jo gerinimo sprendimai, kurį atskleis apyvartumo rodikliai ir atliekamas prognozavimas, kuris padės kontroliuoti sprendimus susijusius su apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimu.

### 3.1 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ finansinės būklės vertinimas

Taikant metodologinėje dalyje pateiktą apyvartinio kapitalo valdymo sistemą, pirmuoju etapu reikia įvertinti analizuojamų įmonių finansinę būklę. Tai įvertinama atliekant 4 žingsnius. Pirma - nustatomas apyvartinio kapitalo dydis, antra - ištiriama apyvartinio kapitalo dinamika ir struktūra, trečia - apskaičiuojamas manevringumo koeficientas bei apyvartinio kapitalo efektyvumas ir ketvirta - nustatomas šio kapitalo poreikis. Taigi pirmuoju žingsniu apskaičiuojamas AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinis kapitalas per 2008 – 2013 metus.

**2 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo dinamika**

| | **Metai** | **2008 m.** | **2009 m.** | **2010 m.** | **2011 m.** | **2012 m.** | **2013 m.** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Trumpalaikis turtas | 53 453 | 43 609 | 78 431 | 86 201 | 59 578 | 30 699 |
| | Trumpalaikiai įsipareigojimai | 55 947 | 29 017 | 31 673 | 30 783 | 24 510 | 26 715 |
| | **Apyvartinis kapitalas** | **-2 494** | **14 592** | **46 758** | **55 418** | **35 068** | **3 984** |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Nuosavas kapitalas | 35 022 | 44 869 | 72 717 | 83 995 | 71 956 | 51 377 |
| | Ilgalaikiai įsipareigojimai | 8 248 | 4 057 | 4 276 | 1 194 | 1 953 | 1 885 |
| | Ilgalaikis turtas | 45 764 | 34 334 | 30 235 | 29 771 | 38 841 | 49 278 |
| | **Apyvartinis kapitalas** | **-2 494** | **14 592** | **46 758** | **55 418** | **35 068** | **3 984** |

2 lentelėje pateikta AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo dinamika. Kaip jau žinoma,

skaičiuojant abiem būdais rezultatas išlieka vienodas. Matome, kad 2008 metais šios įmonės apyvartinis kapitalas buvo neigiamas dėl didelės trumpalaikių įsipareigojimų ir ilgalaikio turto sumų bei mažo nuosavo kapitalo. Nuo 2009 iki 2011 metų trumpalaikis turtas ir nuosavas kapitalas augo kas ir įtakojo viso apyvartinio kapitalo augimą. 2012 m. ir 2013 m. šis rodiklis mažėjo dėl sumažėjusių trumpalaikio turto ir nuosavo kapitalo sumų. Toks apyvartinio kapitalo sumažėjimas rodo, kad įmonė turi sunerimti ir tobulinti trumpalaikį ir ilgalaikį turtą. Sumažėjęs apyvartinis kapitalas tai ženklas „Vilniaus baldai“, kad ji susilpnėjo, tačiau padidėjęs ilgalaikis turtas gali sąlygoti geresnius ateities rodiklius.

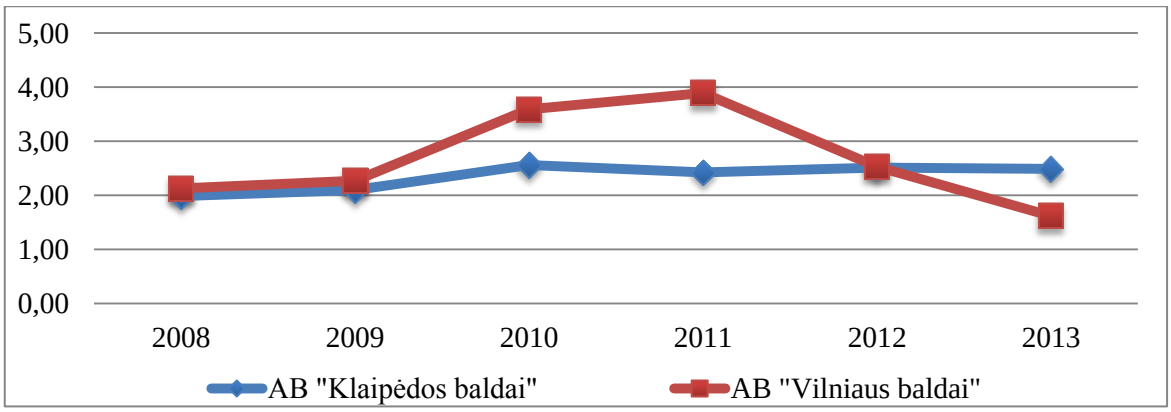
**3 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo dinamika**

| | **Metai** | **2008 m.** | **2009 m.** | **2010 m.** | **2011 m.** | **2012 m.** | **2013 m.** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Trumpalaikis turtas | 48 526 | 50 828 | 59 472 | 60 958 | 63 600 | 64 129 |
| | Trumpalaikiai įsipareigojimai | 24 192 | 21 367 | 6 823 | 10 891 | 19 243 | 11 666 |
| | **Apyvartinis kapitalas** | **24 334** | **29 461** | **52 649** | **50 067** | **44 357** | **52 463** |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Nuosavas kapitalas | 62 428 | 68 446 | 72 520 | 76 134 | 80 637 | 84 912 |
| | Ilgalaikiai įsipareigojimai | 11 006 | 7 166 | 18 199 | 16 651 | 5 639 | 10 510 |
| | Ilgalaikis turtas | 49 100 | 46 151 | 38 070 | 42 718 | 41 919 | 42 959 |
| | **Apyvartinis kapitalas** | **24 334** | **29 461** | **52 649** | **50 067** | **44 357** | **52 463** |

3 lentelėje pateikta AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo dinamika. Nuo 2008 iki 2010 metų jis augo, dėl didėjančio trumpalaikio turto ir nuosavo kapitalo ir mažėjančių trumpalaikių įsipareigojimų bei ilgalaikio turto. Nuo 2010 iki 2012 metų šis kapitalas mažėjo dėl sparčiai pasikeitusių trumpalaikių ir ilgalaikių įsipareigojimų, tačiau šiems rodikliams vėl pakitus 2013 metais, apyvartinis kapitalas ženkliai išaugo.

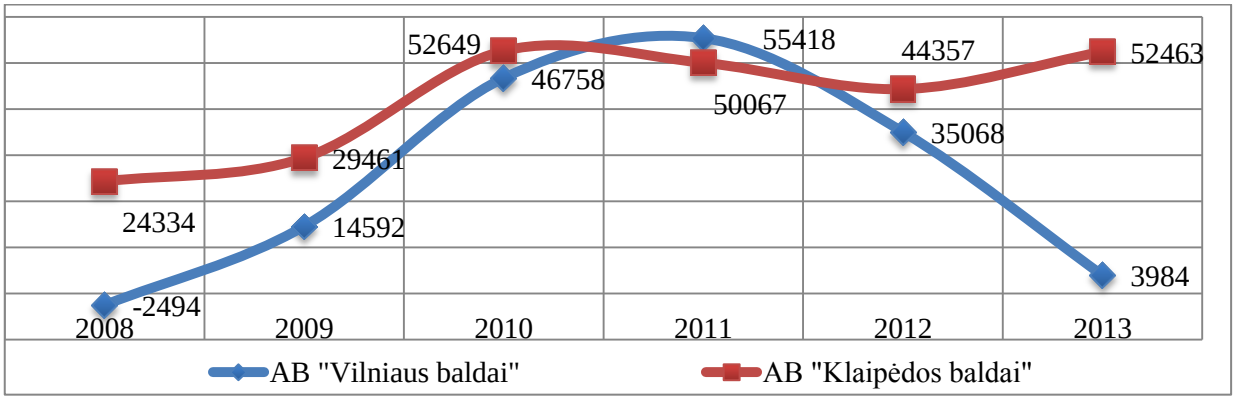
Tačiau aptariant vien didžiausius pokyčius per analizuojamus metus nepakanka atskleisti kaip valdomas apyvartinis kapitalas. Išsamesnę informaciją apie šį kapitalą įtakojančius veiksnius atskleidžia antrasis valdymo sistemos pirmojo etapo žingsnis – dinamikos ir struktūros analizė. Norint pereiti prie šios analizės, įmonėms rekomenduotina ištirti apyvartinio kapitalo koeficientą, kuris leis palyginti AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo valdymą.




**11 pav. Apyvartinio kapitalo koeficiento dinamika**

AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo koeficientas svyruoja nuo 1,62 iki 3,90. Aukštas rodiklis rodo aukštesnį įmonės likvidumo lygį, tačiau jei gauta reikšmė didesnė nei 2 įmonė nesugeba pasinaudoti galimybe formuoti dalies apyvartinio kapitalo įsiskolinimų tiekėjams ar įsipareigojimų pirkėjams sąskaita. AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo koeficientas 2008 – 2012 metais buvo didesnis nei 2 ir tik 2013 metai jis sumažėjo iki 1,62. Tokia koeficiento reikšmė vertinama gerai. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo koeficientas tik 2008 metais buvo vertinamas gerai kai siekė 1,99. Nuo 2009 m. iki 2013 m. jis buvo aukštesnis nei 2, kas taip pat rodo įmonės nesugebėjimą pasinaudoti galimybe formuoti dalies apyvartinio kapitalo. Galima teigti, kad apyvartinio kapitalo valdymo situacija geresnė AB „Vilniaus baldai“. Tad norint išsiaiškinti priežastis lėmusias tokias apyvartinio kapitalo reikšmių svyravimus reikia pereiti prie antro žingsnio, t. y. ištirti įmonių apyvartinio kapitalo struktūras ir dinamiką.

Nors analizuojamų įmonių apyvartinio kapitalo dinamikos pateiktos 2 ir 3 lentelėse, tačiau aiškesnį jų kitimą atskleidžia 12 paveikslas, kuriame pateikta abiejų įmonių apyvartinio kapitalo dinamika.



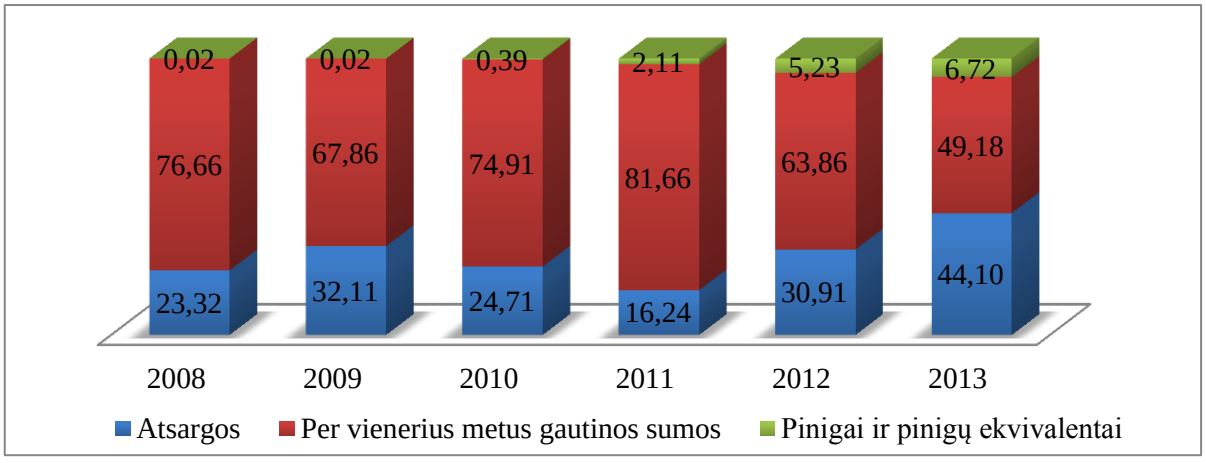

**12 pav. Apyvartinio kapitalo dinamika**

Kaip matyti iš atiliktos analizės abiejų analizuojamų įmonių apyvartinis kapitalas ženkliai kito.

AB „Vilniaus baldai“ apyvartinis kapitalas didėjo iki 2011 metų ir siekė 55 418 tūkst. Lt, t. y. 57 942 tūkst. Lt daugiau nei 2008 metais, kai šis kapitalas buvo – 2494 tūkst. Lt. Tokį augimą sąlygojo trumpalaikio turto augimas 38 proc. punktais ir ilgalaikio turto mažėjimas 35 proc. punktais. Nuo 2011 metų apyvartinis kapitalas ėmė smarkiai mažėti ir 2013 metais siekė 3984 tūkst. Lt, kas yra 92,81 proc. punktais mažiau nei 2011 metais. Ženklų mažėjimą įtakojo trumpalaikio turto sumažėjimas 64,39 proc. punktais taip pat ir ilgalaikio turto augimas 39,59 proc. punktais.

Apyvartinio kapitalo pokyčiai pastebimi ir AB „Klaipėdos baldai“. Nuo 2008 metų iki 2010 metų šis kapitalas augo 53,78 proc. punktais ir siekė 52649 tūkst. Lt. Tokiam augimui didelę įtaką darė nuolatinis trumpalaikio turto augimas bei trumpalaikių įsipareigojimų mažėjimas 71,80 proc. punktais, o taip pat ir ilgalaikio turto mažėjimas 22,46 proc. punktais ir ilgalaikių įsipareigojimų didėjimas 40 proc. punktų. Kaip matyti iš grafiko nuo 2010 m. iki 2012 m. apyvartinis kapitalas mažėjo 15,75 proc. punkto, o nuo 2012 m. iki 2013 m. šis kapitalas vėl augo ir pasiekė 52463, t. y. 15,45 proc. punktais daugiau nei 2012 m. tokį augimą sąlygojo trumpalaikių įsipareigojimų sumažėjimas bei ilgalaikių įsipareigojimų augimas net 46,35 proc. punktais. Aptariant bendrus AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo pokyčius matyti, kad jie valdomi skirtingai, todėl būtina juos analizuoti plačiau taikant apyvartinio kapitalo valdymo sistemą.

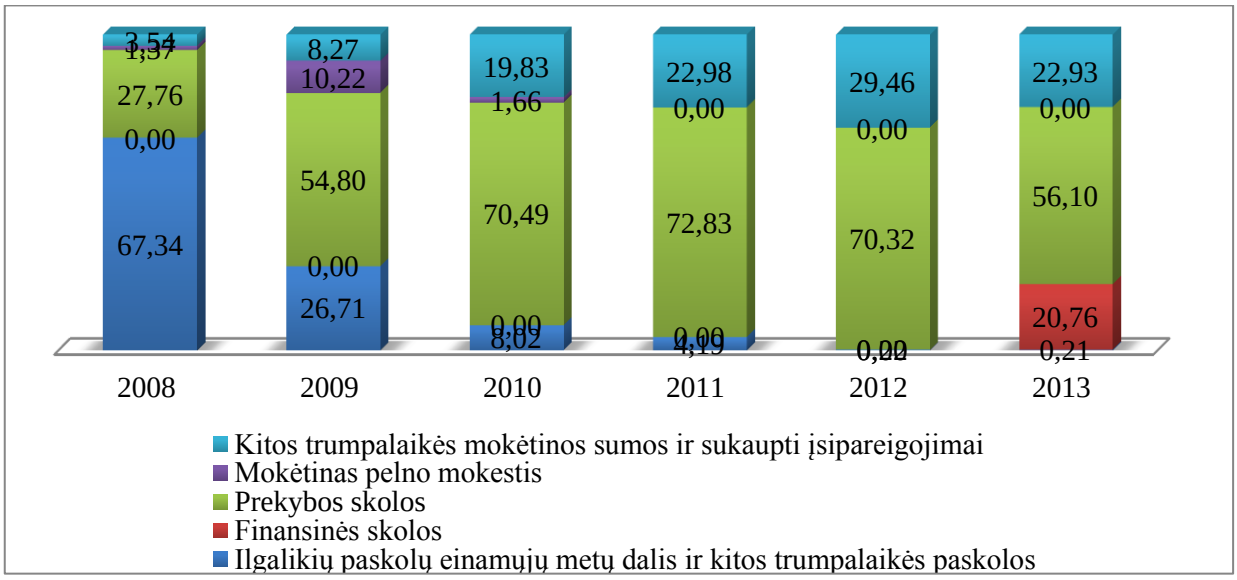
Remiantis apyvartinio kapitalo valdymo sistema, siekiant detaliau išanalizuoti apyvartinio kapitalo dinamiką, reikia atlikti struktūros analizę, kuri ir padės nustatyti apyvartinio kapitalo sudedamųjų dalių įtaką bendram jo dydžiui. Pateikta sistema remiasi apyvartinio kapitalo valdymu per trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų sudedamąsias dalis, todėl būtent jie plačiau ir analizuojami.




**13 pav. AB "Vilniaus baldai" trumpalaikio turto struktūra**

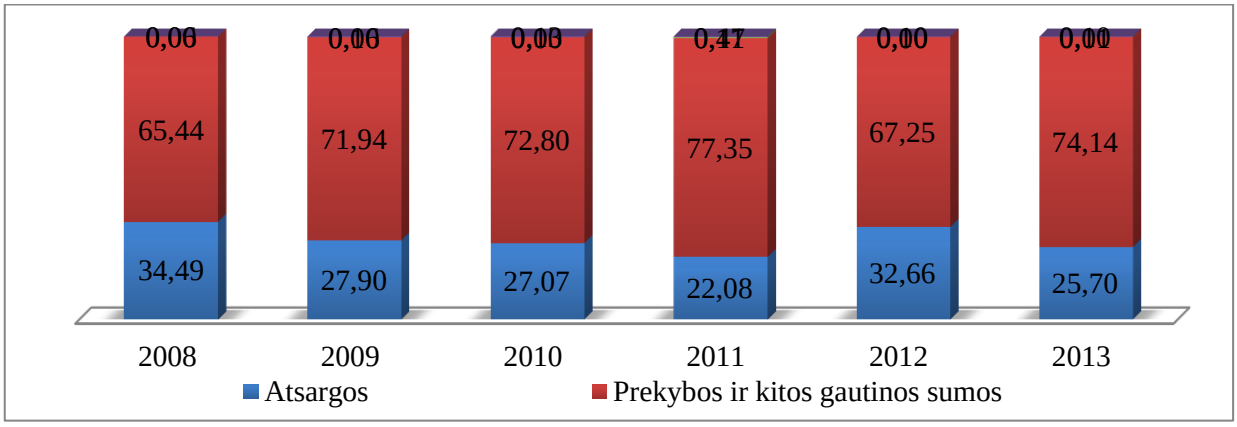
13 paveiksle pateikta AB „Vilniaus baldai“ trumpalaikio turto struktūra. Didžiausią trumpalaikio turto dalį per visą analizuojamą laikotarpį sudarė per vienerius metus gautinos sumos. Nuo 2008 m. iki 2013 m. šios sumos svyravo 49,18 – 81,66 proc. viso trumpalaikio turto. Didelis procentas šių sumų

gali reikšti netinkamą atsiskaitymų politiką bei gautinų sumų valdymą. Įmonės klientam ilgai neatsiskaitant su įmone atitraukia lėšas nuo apyvartos ir didina tikimybe atsirasti beviltiškom skolom. Antra pagal didžiausią lyginamąjį svorį trumpalaikiame turte sudaro atsargos. Atsargos tiesiogiai priklauso nuo pardavimų. Baldų pramonėje dažniausiai atsargas sudaro žaliavos, nebaigta gamyba, pagaminta produkcija ir prekės skirtos perparduoti. Todėl sumažėjus pardavimam didėja pagamintos produkcijos apimtys, kurios ir sudaro didžiausią atsargų dalį 2012 – 2013 m. Trečioji trumpalaikio turto dalis – pinigai ir pinigų ekvivalentai. Per analizuojamą laikotarpį jie sistemingai didėjo ir 2013 m. sudarė 6,72 proc. viso trumpalaikio turto. Išanalizavus trumpalaikio turto struktūrą reikia aptarti ir trumpalaikių įsipareigojimų kitimą lėmusias priežastis.



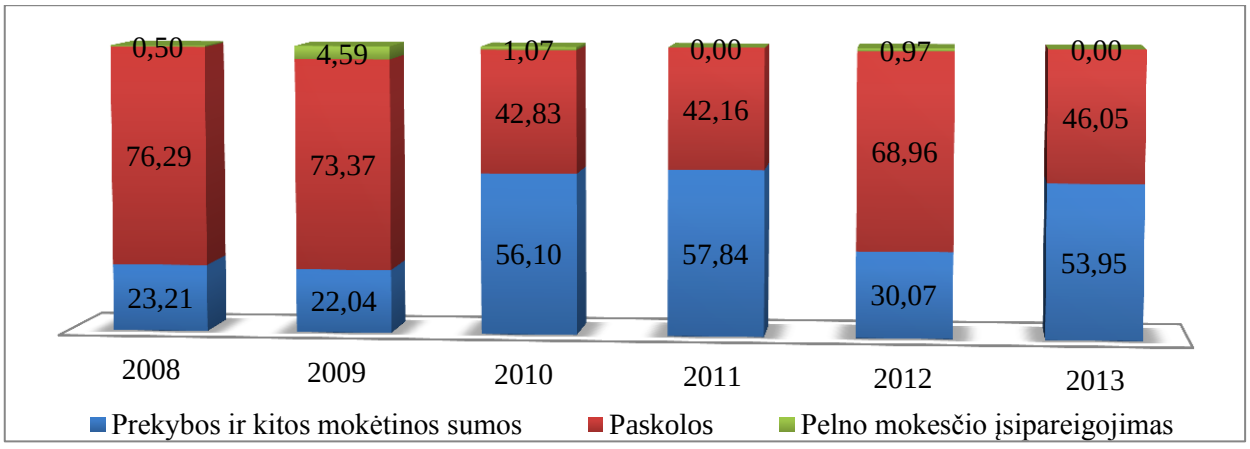

**14 pav. AB "Vilniaus baldai" trumpalaikių įsipareigojimų struktūra**

14 paveiksle pateiktas AB „Vilniaus baldai“ trumpalaikių įsipareigojimų straipsnių kitimas. 2008 metais neigiamą apyvartinį kapitalą lėmė didelė trumpalaikių įsipareigojimų suma, kurią sąlygojo trumpalaikės paskolos. Jos sudarė net 67,34 proc. viso trumpalaikių įsipareigojimų. 2013 metais įmonėje atsirado finansinės skolos, kurios įtakojo trumpalaikių įsipareigojimų augimą. Šios skolos atsirado dėl įmonės pasirašytos finansavimo paslaugų sutarties su Danske Bank A/S dėl kredito linijos apyvartinėms lėšoms ir investicijoms į įrenginius. Nuo 2009 metų didžiausią lyginamąjį svorį trumpalaikiuose įsipareigojimuose sudaro prekybos skolos. Tai ypač svarbus straipsnis valdant apyvartinį kapitalą. Prekybos skolos per analizuojamą laikotarpį svyravo nuo 27,76 iki 72,83 proc. visų trumpalaikių įsipareigojimų. Kitos trumpalaikės mokėtinos sumos ir sukaupti įsipareigojimai taip pat užima reikšmingą dalį visų trumpalaikių įsipareigojimų. Daugiausia jų sudarė įsipareigojimai, susiję su darbo užmokesčiu. Išanalizavus AB „Vilniaus baldai“ trumpalaikį turtą ir trumpalaikius įsipareigojimus reikia aptarti ir kitos baldų įmonės šių straipsnių struktūros analizę.




**15 pav. AB „Klaipėdos baldai“ trumpalaikio turto struktūra**

Kaip matyti iš 15 paveikslo didžiausią trumpalaikio turto dalį sudaro prekybos ir kitos gautinos sumos. Taip pat kaip ir AB „Vilniaus baldai“, tai gali lemti beviltiškų skolų atsiradimą bei galimų apyvartinių lėšų nebuvimą, nes 2013 m. didžiausią prekybos ir kitų gautinų sumų dalį sudarė skolos turinčios nuo 61 iki 180 dienų terminą. Taip pat antrą pagal didžiausią lyginamąjį svorį trumpalaikiame turte sudaro atsargos. Per 2008 – 2013 metus atsargos kito nežymiai, jos sudarė nuo 22,07 iki 34,49 proc. viso trumpalaikio turto. Apyvartinio kapitalo kitimą labiau lėmė ne trumpalaikio turto, o trumpalaikių įsipareigojimų dinamika.



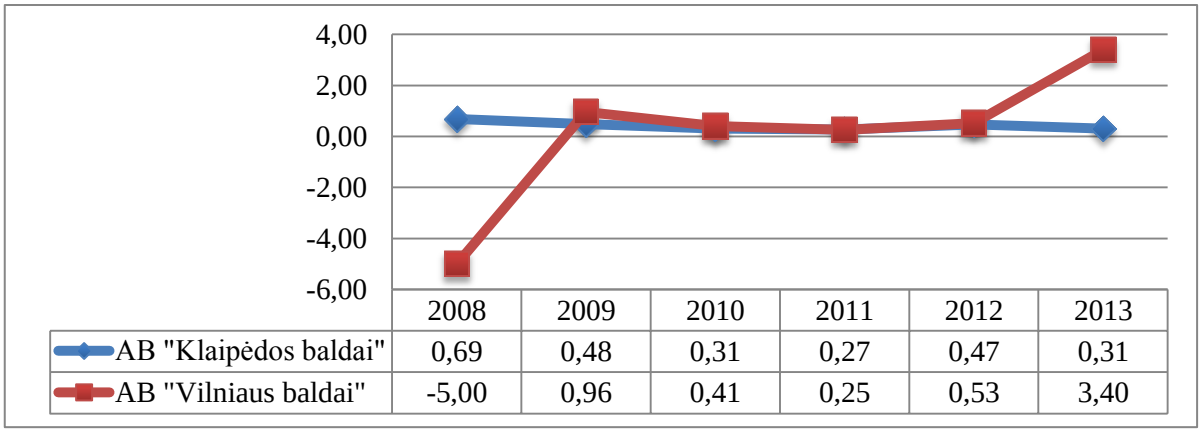

**16 pav. AB „Klaipėdos baldai“ trumpalaikių įsipareigojimų struktūra**

16 paveiksle pavaizduota AB „Klaipėdos baldai“ trumpalaikių įsipareigojimų struktūra padės nustatyti priežastis lėmusius dažnus apyvartinio kapitalo svyravimus. 2008 – 2009 metais didžiausią trumpalaikių įsipareigojimų dalį sudarė paskolos, dėl trumpalaikės banko paskolos. 2010 – 2011 m. šis straipsnis sudarė apie 42 proc. visų trumpalaikių įsipareigojimų. 2012 metais jis vėl augo dėl ilgalaikių paskolų gautų iš bankų trumpalaikės dalies ženklaus pokyčio. Kitas labai svarbus trumpalaikių įsipareigojimų straipsnis – prekybos ir kitos mokėtinos sumos. Didžiausi šio straipsnio struktūros

pokyčiai trumpalaikiuose įsipareigojimuose pastebimi 2010 m. ir 2011 m. kai siekė apie 56 – 57 proc.

Kaip efektyviai yra vykdoma ir plėtojama įmonės veikla parodo apyvartinio kapitalo tendencijos įmonėje. Išanalizavus apyvartinio kapitalo kitimą ir tai lėmusias priežastis galime pereiti prie trečio žingsnio. Toliau analizuojant įmonių finansinę būklę reikia ištirti apyvartinio kapitalo efektyvumą ir apskaičiuoti manevringumo koeficientą.

Manevringumo koeficientas parodo kokia apyvartinio kapitalo dalis yra įšaldyta atsargose. Per didelis atsargų kiekis dažnai būna pagrindinė neigiama priežastis įmonės veiklos plėtrai.




| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| AB "Klaipėdos baldai" | 0,69 | 0,48 | 0,31 | 0,27 | 0,47 | 0,31 |
| AB "Vilniaus baldai" | -5,00 | 0,96 | 0,41 | 0,25 | 0,53 | 3,40 |

**17 pav. Apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientas**

17 paveiksle pavaizduotas apyvartinio kapitalo manevringumo koeficiento kitimas per analizuojamą laikotarpį. AB „Klaipėdos baldai“ šio rodiklio reikšmės svyruoja nuo 0,27 iki 0,69, vadinasi tik maža apyvartinio kapitalo dalis yra įšaldyta atsargose. Įmonės turėtų stengtis, kad šis koeficientas būtų kuo mažesnis. Analizuojant AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo manevringumo koeficientą pastebima didelė reikšmė 2013 metais, kai siekė 3,40. Tai reiškia, kad didelė dalis apyvartinio kapitalo įšaldyta atsargose, todėl įmonei būtina tobulinti atsargų valdymą.

Analizuojant įmonės apyvartinio kapitalo valdymą taip pat svarbu žinoti apyvartinio kapitalo judėjimo greitį, kurį atskleidžia apyvartinio kapitalo efektyvumas (apyvartumas) kartais per metus.

**4 lentelė. Apyvartinio kapitalo apyvartumas kartais**

| | **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **AB "Klaipėdos baldai"** | 7,61 | 5,77 | 2,84 | 3,77 | 4,21 | 3,71 |
| **AB "Vilniaus baldai"** | -55,14 | 10,21 | 4,22 | 4,30 | 6,56 | 41,70 |

Kuo apskaičiuotas apyvartumas aukštesnis, tuo didesnis apyvartinio kapitalo greitis. Kaip matyti iš 4 lentelės apyvartinio kapitalo apyvartumas AB „Klaipėdos baldai“ svyruoja nuo 2,84 iki 7,61 karto. Mažiausias apyvartinio kapitalo judėjimo greitis pastebimas 2010 metais kai siekė 2,84 karto. Tokiai

reikšmei turėjo įtakos sumažėjusios prekių pardavimo pajamos. Didesnis apyvartinio kapitalo apyvartumo kitimas matomas AB „Vilniaus baldai“. Šis rodiklis svyruoja net nuo -55,14 iki 41,70 karto, tai rodo, kad įmonės situacija nėra gera. Didžiausias apyvartinio kapitalo greitis nustatytas 2013 metais kai siekė 41,70 karto. Kaip ir neigiama šio rodiklio reikšmė taip ir labai didelė reikšmė rodo apyvartinio kapitalo trūkumą. Tokią reikšmę lėmė smarkus gautinų sumų sumažėjimas, kuris turėjo įtakos visam tų metų apyvartinio kapitalo mažėjimui. 2008 m. neigiamą reikšmę lėmė neigiamas apyvartinis kapitalas, kurį, kaip jau buvo aptarta, sąlygojo trumpalaikės banko paskolos. Taigi iš lentelės matyti, kad AB „Vilniaus baldai“ yra per dideli apyvartinio kapitalo apyvartumo svyravimai. Žema koeficiento reikšmė 2008 m. turėjo kelti AB „Vilniaus baldai“ susirūpinimą dėl kapitalo panaudojimo efektyvumo. Nors situacija buvo pagerėjusi, tačiau 2013 m. reikšmė buvo per daug didelė. Neigiama arba aukšta reikšmė rodo potencialų apyvartinio kapitalo poreikį. Todėl ketvirtuoju žingsniu ir analizuojamas apyvartinio kapitalo poreikis.

Apyvartinio kapitalo poreikio nustatymas yra ypač svarbus valdant apyvartinį kapitalą. Šis poreikis priklauso nuo apyvartinių lėšų naudojimo efektyvumo, kuris įvertinamas ekonominių rodiklių sistema, pirmiausia apyvartinių lėšų apyvartumo rodikliais. Todėl norint nustatyti AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo poreikį reikia apskaičiuoti apyvartumo rodiklius. Šie rodikliai analizuojami antrame apyvartinio kapitalo valdymo sistemos etape. Tačiau prieš pradedant analizuoti apyvartumo rodiklius, reiktu išsiaiškinti ar įmonė pajėgi tobulinti apyvartinį kapitalą. Tai padės nustatyti trumpalaikio turto mokumo koeficientas.

**5 lentelė. Bendras trumpalaikio mokumo koeficientas**

| | **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **AB "Klaipėdos baldai"** | 2,01 | 2,38 | 8,72 | 5,60 | 3,31 | 5,50 |
| **AB "Vilniaus baldai"** | 0,96 | 1,50 | 2,48 | 2,80 | 2,43 | 1,15 |

Šio koeficiento reikšmė rodo kiek kartų visas trumpalaikis turtas yra didesnis už visus trumpalaikius įsipareigojimus bei įmonės galimybę padengti trumpalaikius įsipareigojimus, naudojant turimą trumpalaikį turtą. Šio koeficiento reikšmė negali būti mažesnė nei 1,2. Jei bendrasis trumpalaikio turto mokumo koeficientas mažesnis nei 1, vadinasi įmonė nepajėgi atsikaityti už trumpalaikius įsipareigojimus. Norint išlaikyti finansinę pusiausvyrą, reikia, kad trumpalaikius turtas viršytų trumpalaikius įsipareigojimus 2 kartus. Iš lentelės matyti, kad AB „Klaipėdos baldai“ trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus vidutiniškai 4,59. AB „Vilniaus baldai“ šis koeficientas vidutiniškai siekia 1,89. 2013 metais reikšmė buvo 1,15, tai yra mažiau už saugumo ribą – 1,2. Toks žemas rodiklio lygis rodo tikimybę, kad įmonė turi sunkumų parduodant produkciją ir tai ženklas, kad yra blogai tiekiamos prekės. Mažam AB „Vilniaus baldai“ koeficientui 2013 m. turėjo

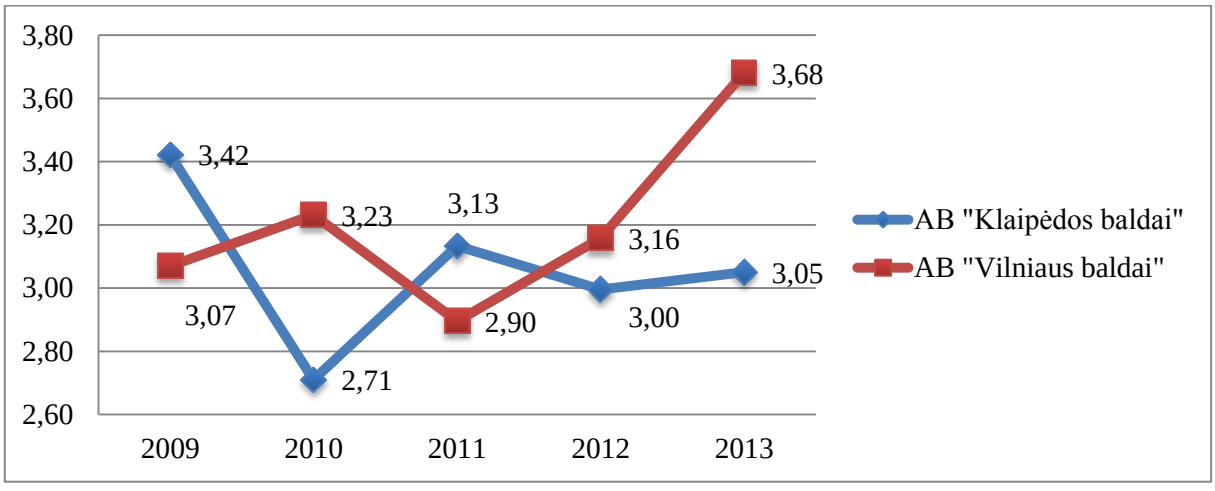
įtakos atsiradusios finansinės skolos. Todėl šiai įmonei trumpalaikių įsipareigojimų valdymas ypač svarbus.

Pritaikius apyvartinio kapitalo valdymo sistemą ir atlikus jos pirmąjį etapą baldų gamybos įmonėms matome, kad nuoseklus apyvartinio kapitalo analizavimas padeda išsiaiškinti priežastis lėmusias šio kapitalo dinamiką ir parodo, kad įmonės savo apyvartinį kapitalą valdo skirtingai. Iš atlikto pirmojo etapo matyti, kad AB „Klaipėdos baldai“ nesugeba pasinaudoti galimybe formuoti dalies apyvartinio kapitalo įsiskolinimų tiekėjams ar įsipareigojimų pirkėjams sąskaita, AB „Vilniaus baldai“ didelė dalis apyvartinio kapitalo įšaldyta atsargose. Abiejų analizuojamų įmonių didžiausią trumpalaikio turto dalį sudaro gautinos sumos ir atsargos, o trumpalaikių įsiskolinimų – prekybos skolos, tad visų šių straipsnių valdymo tobulinimas yra būtinas įmonėms. Taip pat šių straipsnių apyvartumas padeda nustatyti pinigų apyvartos ciklą kas ir yra analizuojamos sistemos antrojo etapo pagrindas.

### 3.2.AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo valdymas

Apyvartinio kapitalo valdymo sistemos antrasis etapas apima apyvartinio kapitalo valdymą paremtą pinigų apyvartos ciklu. Pinigų apyvartos ciklo rodiklis taip pat pasako ir apie įmonės vykdomos veikos efektyvumą, nes jis skaičiuojamas taikant apyvartumo rodiklius. Todėl norint apskaičiuoti pinigų apyvartos periodą, visų pirma reikia įvertinti atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų valdymą ir apskaičiuoti jų apyvartumus.

Prieš analizuojant atskirų straipsnių apyvartumus, įvertinamas viso trumpalaikio turto apyvartumas. Šis apyvartumo rodiklis padės nustatyti ar efektyviai įmonė naudoja turtą.




**18 pav. Trumpalaikio turto apyvartumo kartais dinamika**

18 paveiksle pavaizduotas AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ trumpalaikio turto

apyvartumas. Šio rodiklio gautos reikšmės rodo kiek kartų per metus turtas perėjo visus apytakos etapus, t. y. pagal šį grafika galime daryti išvadas apie trumpalaikio turto cirkuliavimo intensyvumą. Kuo šis rodiklis didesnis, tuo efektyviau naudojamas trumpalaikis turtas. AB „Vilniaus baldai“ nuo 2011 metų šis rodiklis didėjo nuo 2,90 iki 3,68 karto ir pasiekė aukščiausią tašką grafike per visą analizuojamą laikotarpį. Tokiam augimui įtakos darė mažėjantis vidutinis trumpalaikis turtas dėl sumažėjusių gautinų sumų. Toks rodiklio augimas reiškia, kad šios įmonės trumpalaikis turtas naudojamas vis efektyviau ir įmonė vis tobulina gautinų sumų valdymą. AB „Klaipėdos baldai“ trumpalaikio turto apyvartumas daug dinamiškesnis. Vienais metais jis mažėjo, kitais jau didėjo. Tokiam šio rodiklio nepastovumui įtakos turėjo pardavimų svyravimai. Tačiau nors įmonės trumpalaikio turto apyvartumas kito kiekvienais metai, tačiau nedideliame intervale, t .y. nuo 2,71 iki 3,42 karto. Norint tiksliau išanalizuoti trumpalaikio turto apyvartumą reikia atlikti trumpalaikio turto apyvartumo skaičiavimą dienomis.

**6 lentelė. Trumpalaikio turto apyvartumas dienomis**

| | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|
| **AB "Klaipėdos baldai"** | 106,66 | 134,67 | 116,49 | 121,84 | 119,66 |
| **AB "Vilniaus baldai"** | 118,91 | 112,93 | 126,05 | 115,60 | 99,18 |

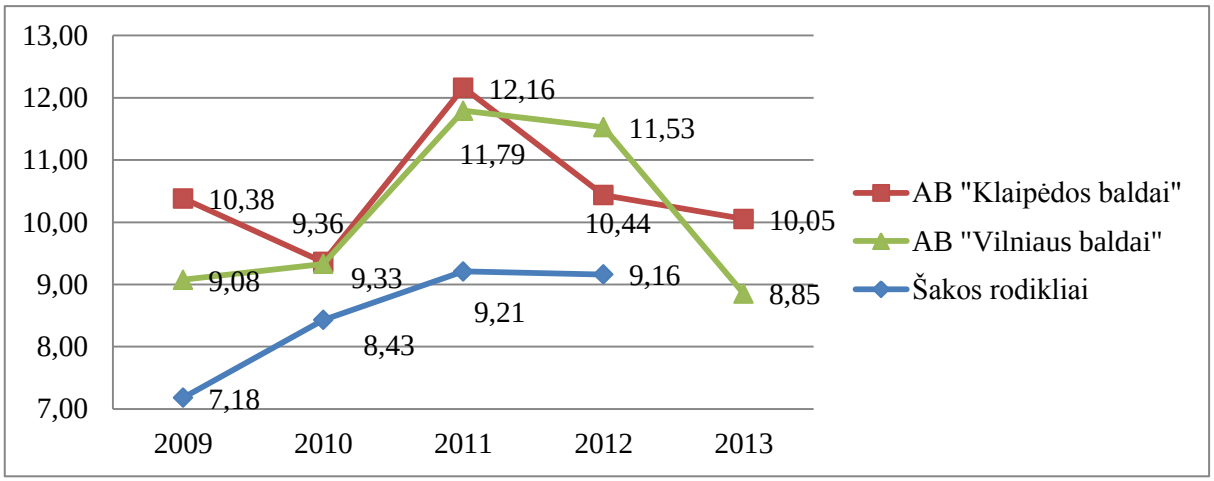
Kaip matyti iš pateiktos 6 lentelės abiejų analizuojamų įmonių trumpalaikio turto apyvartumas dienomis yra gana panašus. AB „Klaipėdos baldai“ ši reikšmės vidurkis – 119,86 dienos, o AB „Vilniaus baldai“ – 114,53 dienos. Taigi šios reikšmės rodo kiek dienų turtas išbūna atitinkamame lėšų apytakos etape. Didelis apyvartumo dienomis rodiklis dažniausiai būna tada, kai parduodama produkcija turi didelę paklausą, kai gerai organizuotas pardavimo procesas bei palankios rinkos sąlygos.

Bendrai vertinant šių įmonių trumpalaikio turto apyvartumą galima sakyti, kad jis valdomas efektyviai, tačiau norint smulkiau išanalizuoti jo apyvartumą reikia apskaičiuot jo sudedamųjų dalių apyvartumus. Ypač svarbu vertinti ir skaičiuoti vieno iš svarbiausio trumpalaikio turto elemento - atsargų- apyvartumą.

### 3.2.1 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ atsargų valdymas

Pirmasis pinigų apyvartos ciklo nustatymo komponentas – atsargų apyvartumas. Pačios atsargos įmonei svarbios dėl jų poveikio visos įmonės apimčiai bei veiklos rezultatams – bendrajam pelnui. Kaip atskleidė atliktas apyvartinio kapitalo valdymo sistemos pirmasis etapas, įmonės įšaldo didelę apyvartinio kapitalo dalį būtent atsargose. Todėl jų apyvartumui bei optimaliam atsargų užsakymo

kiekio nustatymui įmonės turi nemažai skirti dėmesio. Atsargų apyvartumas parodys kiek kartų AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ buvo atnaujintos, kitaip tariant informuos kiek kartų atsargos buvo parduotos ir vėl atkurtos.




**19 pav. Atsargų apyvartumas kartais**

19 paveiksle pateikta AB „Klaipėdos baldai“, AB „Vilniaus baldai“ ir baldų gamybos šakos atsargų apyvartumas kartais. Analizuojamas įmones lyginant su Statistikos departamento pateiktais 2009 – 2012 m. rodikliais, pastebima, kad įmonės atsargų apyvartumas yra didesnis nei bendros šakos. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartumas svyravo nuo 9,36 iki 12,16 karto, AB „Vilniaus baldai“ nuo 8,85 iki 11,79 karto, o bendras šakos nuo 7,18 iki 9,21 karto, tai rodo, kad šių įmonių atsargos buvo dažniau atkurtos nei kitų baldų gamybos įmonėse.

**7 lentelė. Atsargų apyvartumas dienomis**

| | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|
| **AB "Klaipėdos baldai"** | 35,16 | 38,99 | 30,01 | 34,98 | 36,31 |
| **AB "Vilniaus baldai"** | 40,22 | 39,12 | 30,96 | 31,67 | 41,22 |

7 lentelėje pateiktas atsargų apyvartumas dienomis leis aiškiau išanalizuoti gautus rezultatus. AB „Klaipėdos baldai“ atsargų apyvartumas kiekvienais metais kito. 2009 metais rodiklis siekė 10,38 karto arba 35 dienas, t. y. 3,2 karto mažiau nei šakos rodiklis. Nors 2010 metais šakos rodiklis augo, tačiau dėl sumažėjusių pardavimų įmonės atsargų apyvartumas mažėjo iki 9,36 karto arba 39 dienų. Nuo 2010 m. iki 2011 m. apyvartumas augo iki 12,16 karto, t. y. kas 30 dienų atsargos buvo atkuriamos. Tokį spartų apyvartumą lėmė atsargų vidutinės vertės sumažėjimas bei ženklus pardavimų augimas. Nuo 2011 metų apyvartumas mažėjo ir dėl smarkiai padidėjusių vidutinės atsargų vertės ir 2013 m. siekė 10,05 arba 36 dienas. AB „Vilniaus baldai“ atsargų apyvartumas kito lygiagrečiai šakos

rodikliams. 2009 metais įmonė atsargas atkurdavo kas 40 dienų. Dėl išaugusių pardavimų 2011 m. įmonės atsargų apyvartumas greitėjo iki 31 dienos , t. y. 11,79 karto. Tačiau pardavimai ėmė mažėti ir 2013 m. atsargų apyvartumas siekė 8,85 karto. Kuo šio koeficiento reikšmė didesnė, tuo daugiau atsargos atliko apyvartų per metus arba tai gali reikšti, kad įmonė turi per mažai atsargų. AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ didelis atsargų apyvartumas rodo, kad atsargos labai greitai virsta pinigais, todėl įmonė turi ir toliau taip kontroliuoti ir valdyti savo atsargas. Todėl įmonėms reiktų nusistatyti optimalų atsargų užsisakymo kiekį.

Optimalus atsargų užsakymo kiekis padeda kontroliuoti atsargų lygį ir taip yra neužšaldomos piniginės lėšos bei nevaržoma įmonės veikla. Šis dydis yra skaičiuojamas ir taikomas kiekvienai įmonei individualiai. Todėl ir analizuojamoms įmonėms atsargų užsakymo dydis skaičiuojamas atskirai, nes jam turi įtakos ne tik pardavimų apimtys, bet ir tokie veiksniai kaip atsargų finansavimas, sezoniškumas, užsakymų dažnumas bei naudojama technologija. Tačiau norint apskaičiuoti analizuojamų įmonių optimalų atsargų užsakymo dydį, visų pirma reikia nusistatyti sąlyginius rodiklius, kurie nėra pateikti įmonių finansinėse ataskaitose. Sakykime įmonių pastovios užsakymų išlaidos – 5 000 Lt; per metus parduoda 200 000 vnt, gaminių; atsargų kaina 50 Lt. Šios reikšmes vienodai taikomos AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“, kiti rodikliai skaičiuojami pagal įmonių finansines ataskaitas.

**8 lentelė. Optimalus atsargų užsakymo dydžio nustatymas**

| **Rodiklis** | **AB „Klaipėdos baldai“** | **AB „Vilniaus baldai“** |
|---|---|---|
| **S – parduodamų vienetų skaičius per metus** | **200 000 vnt.** | **200 000 vnt.** |
| N – užsakymų skaičius per metus | 11 kartų | 10 kartų |
| I – vidutinis atsargų kiekis | 9 091 vnt. | 10 000 vnt. |
| TCC – atsargų laikymo išlaidos | 280 000 Lt | 283 000 Lt |
| **P – atsargų kaina** | **50 Lt** | **50 Lt** |
| $TCC_p$ – atsargų laikymo išlaidos vienam vidutiniam atsargų litui | 0,62 Lt | 0,57 Lt |
| **F – pastovios išlaidos užsakyti ir gauti** | **5 000 Lt** | **5 000 Lt** |
| **EOQ - optimalus atsargų užsakymo dydis** | **8 032 vnt.** | **8 377 vnt.** |

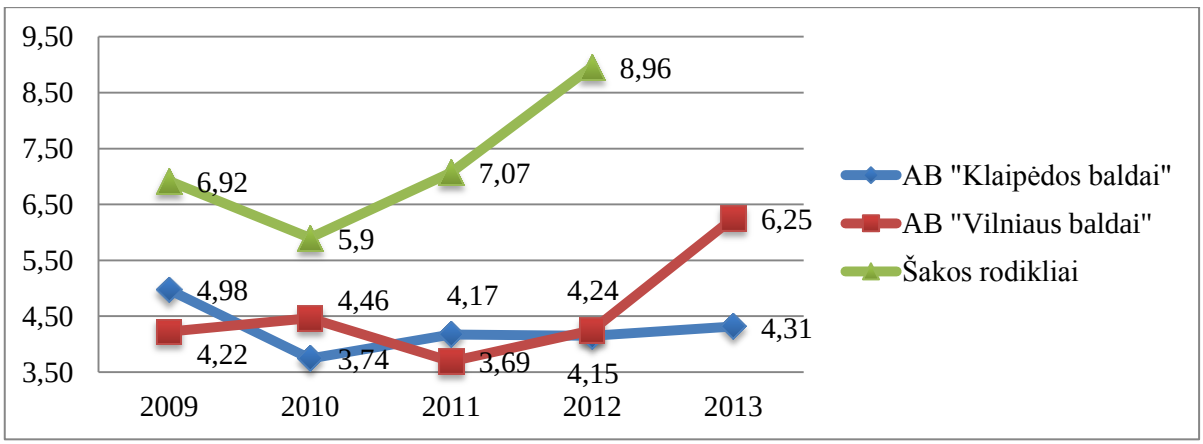
8 lentelėje pateikti apskaičiuoti AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ rodikliai, kuriais remiantis nustatytas optimalus atsargų užsakymo dydis. Įmonių užsakymų skaičių per metus parodo apskaičiuotas atsargų apyvartumas, t. y. AB „Klaipėdos baldai“ – 11 kartų, AB „Vilniaus baldai“ – 10 kartų. Atsargų laikymo išlaidos nustatomos pagal įmonių finansinių ataskaitų pateiktą aiškinamąjį raštą, kuriame yra detalizuotos išlaidos. Visi kiti rodikliai apskaičiuojami pagal metodologinėje dalyje pateiktas formules ir gauname, kad AB „Klaipėdos baldai“ optimalus atsargų užsakymo dydis 8 032

vnt., AB „Vilniaus baldai“ – 8 377 vnt. taigi atsargų užsakymo dydis priklauso nuo atsargų laikymo išlaidų vienam vidutiniam atsargų litui. Taisyklingai valdant šias išlaidas, įmonė gali efektyvinti atsargų dydžius. Tačiau gauti rezultatai yra netikslūs dėl naudojamų sąlyginių dydžių. Tad įmonėms norint tiksliai sužinoti optimalų atsargų užsakymo dydį turėtų skaičiuoti taikant realias pardavimo vienetų, atsargų kainos bei pastovių išlaidų sumas.

Taigi apyvartinio kapitalo valdymo sistemos antrojo etapo taikymas padėjo atskleisti įmonių atsargų valdymą. Atsargų apyvartumas parodė, kad AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ atsargos atnaujinamos dažniau nei kitų baldų gamybos šakos įmonių. Atsargų apyvartumas dienomis per visą analizuojamą laikotarpį viršijo 30 dienų. Lyginant su bendru šakos rodikliu analizuojamos įmonės geriau susitvarko su atsargomis, tačiau bendrą jų valdymą naudingiau vertinti pagal pinigų apyvartos ciklą. Todėl reiktų išanalizuoti antrą pinigų apyvartos ciklo komponentą – debitorinių įsiskolinimų apyvartumą.

### 3.2.2 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ gautinų sumų valdymas

AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ didžiausią trumpalaikio turto dalį užima gautinos sumos. Todėl šioms sumoms įmonės turi skirti ypatingą dėmesį, nes daugiausia nuo jų ir priklauso apyvartinio kapitalo dinamika bei visos įmonės veiklos efektyvumas. Kaip parodė optimalaus užsakymo dydžio nustatymas, atsargom būtinos papildomos išlaidos, taip ir gautinoms sumoms. Tačiau jokia įmonė, o ypač gamybos, efektyviai nevykdytų savo veiklos be kredito suteikimo pirkėjams, nes būtent jis ir didina įmonės pardavimo apimtis. Įmonių gautinų sumų valdymą atskleidžia debitorinių įsiskolinimų apyvartumas bei pirkėjų skolų apmokėjimo periodas. Šie rodikliai parodo kiek kartų per metus pirkėjų įsipareigojimai paverčiami pinigais bei vidutiniškai per kokį laiko tarpą pirkėjai apmoka įmonei skolas. Kuo debitorinių įsiskolinimų apyvartumas didesnis, tuo geriau įmonei, nes tai reiškia, kad įmonei reikia mažiau investuoti pinigus į pirkėjų skolas.




**20 pav. Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas kartais**

Iš 20 paveiksle pateiktos informacijos galime matyti, kad AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ debitorinių įsiskolinimų apyvartumas daug lėtesnis nei baldų gamybos šakos. AB „Vilniaus baldai“ gautinų sumų apyvartumas 2009 m. – 2010 m. augo ir siekė 4,46 karto, tokį pokytį lėmė išaugusios pardavimo pajamos. Nors pardavimai 2011 metais ir toliau augo, tačiau neproporcingas vidutinės debitorinių įsiskolinimų vertės augimas apyvartumą mažino iki žemiausio rodiklio per analizuojamą laikotarpį, t. y. 3,69 karto. Tokį gautinų sumų augimą sąlygojo 2011 m. gruodžio 31 d. bendrovės laisvų lėšų investavimas į terminuotus indėlius, kurių apmokėjimo terminas ilgesnis nei 3 mėn. Jei įmonė nebūtų investavusi į terminuotus indėlius, debitorinių įsiskolinimų apyvartumas siektų 4,13 karto. Nuo 2011 m. šis apyvartumas augo dėl gautinų sumų mažėjimo, kurį sąlygojo ne tik atsiimti terminuoti indėliai, bet ir sumažėjusios iš pirkėjų gautinos sumos. AB „Klaipėdos baldai“ debitorinių įsiskolinimų apyvartumas gana panašus į AB „Vilniaus baldai“. Nors 2010 metais apyvartumas sumažėjo iki 3,74 karto dėl gautinų sumų augimo, kurias sąlygojo gauta paskola iš UAB „SBA baldų kompanija“ bei padidėjusios gautinos sumos iš UAB „Šilutės baldai“ ir UAB „Germanika“, tačiau vėliau apyvartumas augo ir 2013 metais siekė 4,31 karto. Tokiam augimui turėjo įtakos padidėję pardavimai. Tačiau norint įvertinti šiuos rodiklius reikia apskaičiuoti debitorinių įsiskolinimų apyvartumą dienomis. Statistikos departamentas yra nustatęs šias orientacines debitorinio įsiskolinimo dienomis reikšmes: labai geras - mažiau kaip 30 dienų, geras - mažiau kaip 45 dienos, patenkinamas - mažiau kaip 60 dienų ir blogas - daugiau kaip 90 dienų. Tad pagal jas ir vertinsim AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ gautinų sumų valdymą.

**9 lentelė. Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis**

| | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|
| **AB "Klaipėdos baldai"** | 73,35 | 97,50 | 87,49 | 87,95 | 84,61 |
| **AB "Vilniaus baldai"** | 86,45 | 81,75 | 98,87 | 85,99 | 58,38 |

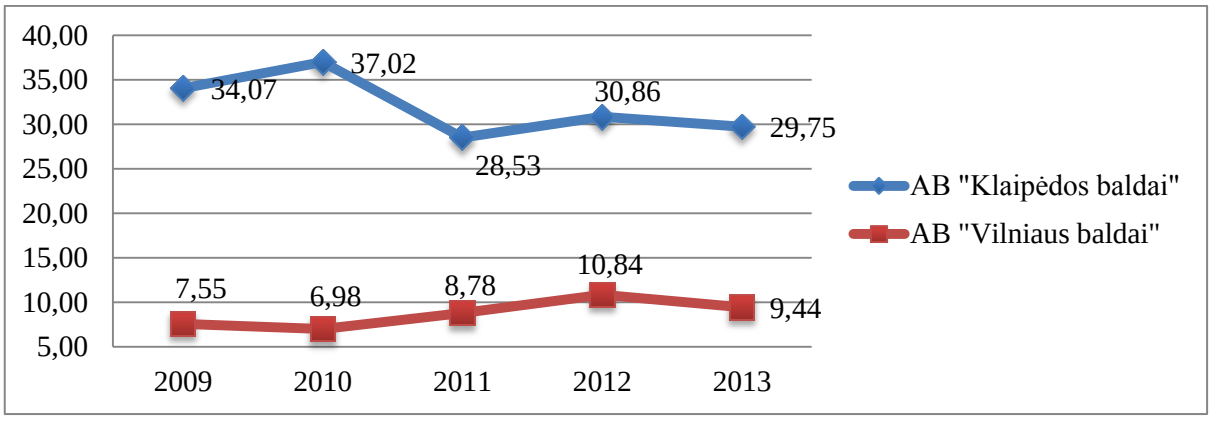
Iš pateiktos 9 lentelės matome, kad AB „Klaipėdos baldai“ debitorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis visu analizuojamu laikotarpiu svyravo nuo 73 iki 98 dienų. Vertinant statistikos departamento pateiktomis reikšmėmis galima teigti, kad toks apyvartumas yra blogas. AB „Vilniaus baldai“ šis rodiklis taip pat vertinamas blogai. Tačiau 2013 m. jis pagerėjo ir buvo vertinamas patenkinamai.

Blogi analizuojamų įmonių debitorinių įsiskolinimų apyvartumai rodo, kad būtinai reikia efektyvinti jų valdymą. AB „Vilniaus baldai“ iš pirkėjų gautinos sumos yra beprocentinės ir paprastai jų terminas yra 30 dienų. Nors 2013 m. padidėjo iš pirkėjų gautinos sumos kurios viršija 30 dienų laikotarpį, o kai kurios net ir 120 dienų laikotarpį, tačiau iš pirkėjų gautinos sumos už mažiau nei 30 dienų sumažėjo 6 kartais. Iš to galima spręsti, kad įmonei reikia griežtinti atsikaitymo su pirkėjais

sistemą. AB „Klaipėdos baldai“ situacija šiek tiek kitokia. Didžiausią dalį įmonės prekybos ir kitų gautinų sumų sudaro gautinos sumos iš susijusių šalių, įskaitant ilgalaikių skolų trumpalaikę dalį. Daugiausiai gaunama iš UAB „SBA baldų kompanija“, kuri yra pagrindinės patronuojančios įmonės dukterinė įmonė, todėl norint griežtinti gautinų sumų sistemą turėtų sprendimą priimti visa įmonių grupė. Tad norint tobulinti gautinų sumų valdymą reikia įmonėms atsižvelgti į kliento mokumą, t. y. atidžiai išanalizuoti jo finansinius duomenis. Ir kaip buvo aptarta teorinėje dalyje, įmonės turi nuspręsti įšaldyti savo lėšas, ar geriau vertėtų taikyti nuolaidas su sijusias su apmokėjimu. Debitorinių įsiskolinimų valdymas yra būtinas siekiant valdyti ir pačios įmonės mokumą, nes gauti pinigai padeda susimokėti skolas tiekėjams. Todėl toliau analizuojant apyvartinio kapitalo valdymą paremtu pinigų apyvartos ciklu reikia išanalizuoti ir kreditorinių įsiskolinimų valdymą.

### 3.2.3 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ mokėtinų sumų valdymas

Mokėtinų sumų apyvartumas, tai paskutinis pinigų apyvartos ciklo komponentas. Kaip jau parodė išanalizuoti debitoriniai įsiskolinimai, pirkėjai uždelsia atsiskaitymus už prekes, tačiau taip pat ir pačios įmonės įsiskolinimus tiekėjams sumoka dažnai pavėluotai. Kreditorinių įsiskolinimų valdymas yra ir įmonės pinigų valdymas todėl jų analizė svarba nenusileidžia nei atsargų, nei gautinų sumų valdymui. Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas atskleis informaciją per kiek laiko AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ atsiskaito su tiekėjais.




**21 pav. Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas kartais**

Iš 21 paveiksle pateiktos kreditorinių įsiskolinimų apyvartumo dinamikos matyti, kad analizuojamos įmonės skirtingai valdo savo mokėtinas sumas. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartumas žymiai didesnis nei AB „Vilniaus baldai“. Tokį didelį apyvartumą sąlygojo aukštas pardavimų savikainos ir prekybos bei kitų mokėtinų sumų santykis. Didžiausias mokėtinų sumų dalis sudaro mokėtinas darbo užmokestis, socialinis draudimas ir sukauptos nepanaudotų atsargų ir premijų

sąnaudos bei prekybos mokėtinos sumos. Didelis apyvartumas reiškia, kad įmonė sugeba valdyti mokėtinas sumas ir laiku atsiskaito su tiekėjais. AB „Vilniaus baldai“ kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas vidutiniškai siekia 8,72 karto. Nuo 2010 m. įmonės padėtis šiuo aspektu gerėjo ir 2012 m. siekė 10,84 karto, tačiau 2013 m. rodiklis vėl krito iki 9,44 karto. Žemą apyvartumą lėmė didelės prekybos skolos ir taip pat 2013 m. atsiradusi finansinė skola. Norint nustatyti kas kiek laiko įmonė atsiskaito su tiekėjais reikia išanalizuoti kreditinių įsiskolinimų apyvartumą dienomis.

**10 lentelė. Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis**

| | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|
| **AB "Klaipėdos baldai"** | 10,71 | 9,86 | 12,79 | 11,83 | 12,27 |
| **AB "Vilniaus baldai"** | 48,32 | 52,32 | 41,58 | 33,68 | 38,67 |

Iš 10 lentelės matome, kad AB „Klaipėdos baldai“ prekybos skolas apmoka 10 – 13 dienų bėgyje, kas praktikoje vertinama labai gerai. AB „Vilniaus baldai“ apmoka rečiau, t. y. vidutiniškai kas 43 dienas. Šis laikotarpis viršija dažniausiai įmonių pasirinktą 30 dienų laikotarpį, todėl galime daryti išvadą, kad tiekėjai pasitiki įmonės veikla ir tiki, kad su jais bus atsiskaityta, arba įmonė tiesiog delsia atsiskaityti su tiekėjais ir jų sąskaita naudojasi turimu turtu. Vis dėlto mažėjantis skolų tiekėjams apyvartumo rodiklis vienareikšmiškai rodo papildomą apyvartinių lėšų poreikį.

Išanalizavus apyvartumo rodiklius, galima sugrįžti prie pirmojo etapo ketvirto žingsnio – apyvartinio kapitalo poreikio nustatymo. Kaip jau yra žinoma, apyvartinio kapitalo poreikis mažėja didėjant trumpalaikio turto apyvartumui. Jeigu turto apyvartumas yra mažesnis už trumpalaikių įsipareigojimų apyvartumą, tai apyvartinio kapitalo poreikio praktiškai nėra. Įmonių AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo poreikiai pateikti 11 lentelėje.

**11 lentelė. Apyvartinio kapitalo poreikis**

| | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|
| **AB "Klaipėdos baldai"** | -60 016,51 | -173 226,18 | -353 469,68 | -199 288,72 | -200 879,02 |
| **AB "Vilniaus baldai"** | -6 209,47 | -79 283,93 | -141 022,05 | -97 498,33 | -23 403,75 |

Apskaičiavus analizuojamų įmonių apyvartinio kapitalo poreikius, pastebima, kad per visą analizuojamą laikotarpį jie buvo neigiami. Tokia rodiklių reikšmė paaiškinama tuo, kad per 2009 – 2013 metus trumpalaikių įsipareigojimų apyvartumas ženkliai didesnis nei trumpalaikio turto apyvartumas. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo poreikio neigiama reikšmė didėjo iki 2011 metų ir siekė 353 469,68, tokį kitimą įtakojo trumpalaikių įsipareigojimų apyvartumo augimas. Nuo 2011 metų poreikio neigiama reikšmė mažėjo o 2013 metais dėl padidėjusio trumpalaikio turto

apyvartumo vėl išaugo ir siekė 200 879,02. AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo poreikio neigiama reikšmė augo iki 2011 metų kai pasiekė 141 022,05, tačiau dėl išaugusio trumpalaikio turto apyvartumo ji mažėjo nuo 2011 metų. Taip pat analizuojamų įmonių apyvartinio analizuojamo kapitalo neigiamas poreikis siejamas su pardavimo pajamų mažėjimu, kuris turėjo įtakos trumpalaikio turto apyvartumui. Tačiau apyvartinio kapitalo poreikį lemia daugelis veiksnių, kurie skirtingi kiekvienai įmonei, todėl tiksliai nustatyti šį poreikį ganėtinai sudėtinga.

Išanalizavus įmonių atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų apyvartumus galima atlikti paskutinį veiksmą apyvartinio kapitalo valdymo sistemos antrajame etape, t. y. nustatyti pinigų apyvartos ciklą. Kaip žinoma iš metodologinės dalies, šis rodiklis parodys po kiek dienų pinigai po gavimo yra panaudojami. Tačiau optimalaus laiko nėra nustatyta, pagal kurį įmonė galėtų orientuotis. Todėl įmonei svarbu, kad šis laiko tarpas būtų ne per ilgas, nes tada prarandami pinigai, kuriuos įmonė būtų galėjus sėkmingai investuoti, tai pat svarbu, kad laikotarpis būtų ir ne per trumpas, nes tada įmonei gali grėsti lėšų stygius.

**12 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklas dienomis**

| | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|
| Atsargų apyvartumo trukmė | 40,22 | 39,12 | 30,96 | 31,67 | 41,22 |
| Debitorinio įsiskolinimo trukmė | 86,45 | 81,75 | 98,87 | 85,99 | 58,38 |
| Kreditorinio įsiskolinimo trukmė | 48,32 | 52,32 | 41,58 | 33,68 | 38,67 |
| **Pinigų apyvartos ciklas** | **78,35** | **68,55** | **88,24** | **83,98** | **60,94** |

12 lentelėje pateiktas AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklas. 2009 – 2010 metais apyvartos trukmė mažėjo ir nuo 78 dienų sutrumpėjo iki 69 dienų. Tačiau dėl išaugusios debitorinių įsiskolinimų trukmės ir sumažėjusios atsargų apyvartos trukmės 2011 metais pinigai sugrįždavo per 88 dienas. Tai ilgiausias ciklas per visą analizuojamą laikotarpį. Tačiau nuo 2011 metų jis trumpėjo dėl sumažėjusios debitorinių įsiskolinimų trukmės ir 2013 metais šis ciklas truko 61 dieną. Kaip matyti iš pateiktos lentelės įmonė gerai valdo atsargas, nes jų apyvartumas rodo, kad jos greičiau virta pinigais nei yra grąžinamos skolos kreditoriams. Tačiau galima teigti, kad įmonė visiškai nesukontroliuoja gautinų sumų. Pagal apyvartumus matyti, kad įmonė per trumpesnį laiko tarpą turi sumokėti skolas tiekėjams nei pati gauna pinigus iš pirkėjų. Tačiau vertinant bendrą pinigų apyvartos ciklą įmonei reiktų tobulinti jo trukmę. Nors finansinis ciklas rodo, kad 2013 metais pinigai įmonėje sugrįžta 6 kartus, tačiau tai rodo, kad net 61 dienų pinigų ciklą įmonė finansuoja pati.

**13 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklas dienomis**

| | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|
| Atsargų apyvartumo trukmė | 35,16 | 38,99 | 30,01 | 34,98 | 36,31 |
| Debitorinio įsiskolinimo trukmė | 73,35 | 97,50 | 87,49 | 87,95 | 84,61 |
| Kreditorinio įsiskolinimo trukmė | 10,71 | 9,86 | 12,79 | 11,83 | 12,27 |
| **Pinigų apyvartos ciklas** | **97,79** | **126,64** | **104,71** | **111,10** | **108,64** |

Iš 13 lentelės matyti, kad AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklas svyravo nuo 98 dienų iki 127 dienų. Tiesioginę įtaką šiai ciklo dinamikai darė visi apyvartumo rodikliai. 2010 ir 2012 metais, kai greitėjo atsargų ir debitorinių įsiskolinimų trukmės bei mažėjo kreditorinių įsiskolinimų trukmė, tai pinigų apyvartos ciklas ilgėjo. 2011 metais kai sumažėjo atsargu ir debitorinių įsiskolinimų apyvartumas, o kreditorinių įsiskolinimų trukmė augo, tai pinigų apyvartos ciklas trumpėjo. Tik 2013 metais padidėjus ne tik kreditorinių įsiskolinimų, bet ir atsargų apyvartumo trukmei, o debitorinių įsiskolinimų trukmei sumažėjus sumažėjo ir visas pinigų apyvartos ciklas. Išanalizavus apyvartumo rodiklius galima teigti, kad AB „Klaipėdos baldai“ labai gerai kontroliuoja kreditorinio įsiskolinimo trukmę, tačiau debitorinio įsiskolinimo trukmė labai prasta. Finansinis ciklas parodo, kad įmonė per 7 kartus trumpesnį laiko tarpą turi atsiskaityti su tiekėjais nei pati gauna pinigus iš pirkėjų. Taip pat reiktų tobulinti ir atsargų valdymą, nes atsargos virsta pinigais lėčiau nei grąžinamos skolos kreditoriams.

Apskaičiavus AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklą, matome kokią veiklos periodo dalį įmonė privalo finansuoti savomis lėšomis. Analizuojamų įmonių vadovai turėtų skirti daug dėmesio pinigų apyvartos ciklo trumpinimui. Nes abi įmonės per trumpesnį laiko tarpą sumoka skolas tiekėjams nei pati atgauna skolas iš pirkėjų. Taip pat, kaip jau buvo minėta, AB „Klaipėdos baldai“ reiktų sunerimti dėl atsargų apyvartumo, nes atsargos virsta pinigais lėčiau nei grąžinamos skolos kreditoriams. Atsargų apyvartumo problemą turėtų išspręsti optimalaus atsargų kiekio užsakymas, kuris nustatomas kiekvienai įmonei individualiai. Labai svarbu įmonės atidžiai rinktis pirkėjus pagal jų mokumą. Patartina įmonėm taikyti nuolaidas pirkėjam už laiku sumokėtas sumas už prekes ar didinti avansines sumas. Taip pinigų apyvartos ciklą galima sutrumpinti ilginant kreditorinių įsiskolinimų trukmę. Tačiau šis būdas ne visada naudingas pačiai įmonei, nes jai gali kilti problemų ieškant patikimų tiekėjų ar susitarti su pastoviais tiekėjais, kurie sutiks atidėti mokėjimus. Kad įmonėm būtų lengviau valdyti apyvartinį kapitalą ir pinigų apyvartos ciklo trukmę reikia prognozuoti šiuos rodiklius jiems darančių įtaką veiksnių pagalba.

## 3.3 AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo valdymo sistemos kontrolė

Apyvartinio kapitalo valdymo sistemos paskutinis etapas – kontrolė. Sistemos kontrolė remiasi prognozavimu, kuris ir padės tobulinti apyvartinio kapitalo valdymą. Kaip ir visa analizuojama sistema, taip ir prognozavimas remsis pagrindiniais rodikliais, tai pačiu apyvartiniu kapitalu bei pinigų apyvartos ciklu. Apyvartinio kapitalo ir pinigų apyvartos ciklo veiksnių valdymo atskleidimas padės įmonėm labiau suprasti jų daromą įtaką bendram rezultatui. Todėl atlikus prognozavimą, įmonės valdys apyvartinį kapitalą ir pinigų ciklą ne tik remdamiesi istoriniais duomenimis, bet esminėmis tendencijomis, kurios turėtų kartotis ir ateityje. Šių rodiklių prognozavimui atlikti pasirinkta SPSS (angliškai – *Statistical Package for the Social Science*) programa.

Prognozavimui atlikti bus naudojama daugialypės tiesinės regresijos analizė. Šios analizės pagalba galima nustatyti ryšio pobūdį tarp rodiklio ir kintamųjų veiksnių taip pat leidžia išanalizuoti pagrindinio rodiklio priklausomybę nuo kelių kintamųjų veiksnių ir taip parodyti matematine formule bei jos pagalba prognozuoti pagrindinio rodiklio reikšmes. Taigi analizuojamais atvejais kintamųjų yra keletas, todėl taikomas daugialypės regresijos modelis, kai nepriklausomųjų kintamųjų yra daugiau nei vienas:

$$Y = \beta + \beta 1\, x1 + \beta 2\, x2 + \ldots + \beta n\, xn + \varepsilon; \qquad (29)$$

Čia: $Y$ – priklausomas kintamasis;

$Xi$ – i-tas nepriklausomas kintamasis;

$\beta$ - kritinio taškas (Y reikšmė, kai X = 0);

$\beta n$ – n-tojo nepriklausomo kintamojo polinkio koeficientas;

$\varepsilon$ - atsitiktinė paklaida.

Daugialypės tiesinės regresijos tyrimo tikslas – apskaičiuoti parametrų $\beta_1$, $\beta_{2,}$ $\beta_{3,\ldots}$ reikšmes. Kaip ir visa apyvartinio kapitalo valdymo sistema, taip ir prognozavimas bus paremtas AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ 2009 - 2013 metų finansinių ataskaitų duomenimis.

### 3.3.1 Apyvartinio kapitalo regresinė analizė ir prognozavimas

Iš aprašytos teorinės dalies bei praktinėje dalyje atliktos analizės galima spręsti, kad apyvartinį kapitalą sąlygoja pagrindiniai trumpalaikio turto elementai – atsargos ir gautinos sumos bei trumpalaikių įsipareigojimų elementas – mokėtinos sumos. Todėl apyvartinio kapitalo regresinės analizės lygčiai sudaryti ir bus naudojami šie veiksniai, kurie ir daro tiesioginę įtaką analizuojamam

kapitalui. Norint sudaryti regresijos lygtį, pagal kurią bus prognozuojamas rodiklis, visų pirma reikia išsiaiškinti ar regresinės analizės modeliui pasirinkti veiksniai yra tinkami.

**14 lentelė. Apyvartinio kapitalo regresinės analizės modelio tinkamumo rodikliai**

| Įmonės pavadinimas | Modelis | Daugialypės koreliacijos koeficientas (R) | Determinacijos koeficientas ($R^2$) | Patikslinta determinacijos koeficiento reikšmė | Standartinė regresijos paklaida |
|---|---|---|---|---|---|
| AB „Klaipėdos baldai“ | 1 | 1,000[a] | 1,000 | 1,000 | 151,4710 |
| AB „Vilniaus baldai“ | 1 | ,992[a] | ,985 | ,938 | 5365,3287 |

a. Nepriklausomi kintamieji (Predictors): Konstanta (Constant), Prekybos ir kitos mokėtinos sumos, Atsargos, Prekybos ir kitos gautinos sumos

Sudarant modelį pirmiausia reikia nustatyti ar šis modelis gerai tinka turimiems duomenims. Tad 14 lentelėje ir pateikta AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ regresinės analizės modelio tinkamumo rodikliai. Šių modelio tinkamumą galima nustatyti pagal determinacijos koeficiento ($R^2$) reikšmes. Šio koeficiento reikšmė rodo kokią dalį tikro proceso aprašo modelis. Jei duomenys idealiai atitinka regresijos tiesės lygtį, tai determinacijos koeficientas yra lygus 1. Tačiau jei determinacijos koeficientas artimas nuliui, vadinasi regresijos tiesės lygtis visiškai netinka prognozei. Taikant tiesinę regresinę analizę dažniausiai reikalaujama, kad $R^2 \geq 0,25$, jei $R^2 < 0,25$ - tiesinės regresijos modelio taikymas abejotinas. Iš pateiktos lentelės matyti, kad AB „Klaipėdos baldai“ daugialypės koreliacijos koeficiento (R), determinacijos koeficiento bei patikslinto determinacijos koeficiento reikšmės lygios 1. Vadinasi modelis tinkamas, nes $R^2 = 1 > 0,25$. AB „Vilniaus baldai“ determinacijos koeficiento reikšmė lygi 0,985, kas taip pat rodo, kad modelis tinkamas, nes $R^2 = 0,985 > 0,25$. Taip pat lentelės duomenys rodo, kad įmonės daugialypės koreliacijos koeficientas lygus (R) lygus 0,992, patikslinta determinacijos koeficiento reikšmė - 0,938.

Nagrinėjamais atvejais regresijos modeliai yra tinkami, nes AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ įmonių determinacijos koeficientai rodo, kad modeliai beveik 100 proc. aprašo tikrąjį procesą. Tad dėl didelio determinacijos koeficientų reikšmių, kol kas regresijos modelių atmesti negalima.

Labai svarbu nustatyti ar nepriklausomi kintamieji – prekybos ir kitos mokėtinos sumos, atsargos bei prekybos ir kitos gautinos sumos turi įtakos apyvartiniam kapitalui. Šią priklausomybę parodo dispersinės analizės rezultatų lentelė.

**15 lentelė. Apyvartinio kapitalo dispersinės analizės rezultatų lentelė**

| Įmonės pavadinimas | | Nuokrypių šaltinis | Kvadratų suma | Laisvės laipsnių skaičius (df) | Nuokrypių kvadratų vidurkis (Mean Square) | Stebėta Fišerio statistikos reikšmė (F) | Reikšmingumo lygmuo (Sig.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| AB „Klaipėdos baldai“ | 1 | Regresija | 378533883,727 | 3 | 126177961,242 | 5499,514 | ,010b |
| | | Liekana | 22943,473 | 1 | 22943,473 | | |
| | | Iš viso | 378556827,200 | 4 | | | |
| AB „Vilniaus baldai“ | 1 | Regresija | 1831267399,739 | 3 | 610422466,580 | 21,205 | ,158b |
| | | Liekana | 28786752,261 | 1 | 28786752,261 | | |
| | | Iš viso | 1860054152,000 | 4 | | | |

a. Priklausomas kintamasis :Apyvartinis kapitalas

b. Nepriklausomi kintamieji: Konstanta, Prekybos ir kitos mokėtinos sumos, Atsargos, Prekybos ir kitos gautinos sumos

Norint patikrinti koeficientų $\beta$, $\beta_1$, $\beta_2$, $\beta_3$ (kartu ir regresijos lygties) reikšmingumus, reikia taikyti dispersinės analizės metodą. Taigi dispersinės analizės rezultatų lentelėje pateikti AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ kintamųjų ryšio modelių vertinimas. Šiuo metodu tikrinama hipotezė apie koeficiento $\beta$ lygybę nuliui. Hipotezės tikrinamos taikant stebėjimo reikšmingumo lygmens (Sig.) ir pasirinkto reikšmingumo lygmens $\alpha$ palyginimą.

$H_0$: $\beta_1 = \beta_2 = ... = \beta_k = 0$,

$H_1$: $\beta_j \neq 0$ bent vienam j.

Jeigu nulinė hipotezė $H_0$: visi koeficientai lygūs nuliui atmetama, kai reikšmingumo lygmuo (Sig.) $< \alpha$, čia $\alpha$ – pasirinktas reikšmingumo lygmuo. Nagrinėjamu atveju AB „Klaipėdos baldai“ reikšmingumo lygmuo lygs 0,010, t. y. $< \alpha = 0,05$. Taigi hipotezė $H_0$ atmetama, vadinasi koeficientai reikšmingai skiriasi nuo nulio. Galima daryti išvadą, kad priimta alternatyvioji hipotezė rodo, kad modelyje yra bent vienas veiksnys t. y. prekybos ir kitos mokėtinos sumos, atsargos, prekybos ir kitos gautinos sumos, nuo kurio priklauso apyvartinis kapitalas.

AB „Vilniaus baldai“ reikšmingumo lygmuo lygs 0,158, t. y. $> \alpha = 0,05$, todėl hipotezės $H_0$ atmesti negalima, o atmetama hipotezė $H_1$. Tai reiškia, kad bent vienas koeficientas $b \neq 0$, t. y. regresijos modelis prognozėms iš dalies tinka. Tačiau būtina įvertinti koeficientų reikšmingumus atskirai.

**16 lentelė. Apyvartinio kapitalo regresijos funkcijos koeficientai**

| Įmonės pavadinimas | Modelis | | Nestandartizuoti koeficientai | | Standartizuotieji koeficientai | Stebėta Stjudento statistikos reikšmė (t) | Stebėtas reikšmingumo lygmuo (Sig.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Koeficientų taškiniai įverčiai (B) | Koeficientų standartinės paklaidos (Std. Error) | Beta | | |
| AB „Klaipėdos baldai“ | 1 | Konstanta | -48851,275 | 859,276 | | -62,044 | ,010 |
| | | Atsargos | ,446 | ,027 | ,146 | 18,730 | ,034 |
| | | Prekybos ir kitos gautinos sumos | 2,585 | ,022 | 1,219 | 123,976 | ,005 |
| | | Prekybos ir kitos mokėtinos sumos | -4,599 | ,088 | -,526 | -53,334 | ,012 |
| AB „Vilniaus baldai“ | 1 | Konstanta | 19855,407 | 37315,157 | | -,093 | ,941 |
| | | Atsargos | 1,407 | 1,087 | ,205 | 1,457 | ,383 |
| | | Gautinos sumos | 1,425 | ,510 | 1,279 | 2,431 | ,248 |
| | | Prekybos skolos | -3,765 | 3,286 | -,382 | -,705 | ,609 |

a.Priklausomas kintamasis: Apyvartinis kapitalas

16 lentelėje pateikiami daugialypės regresijos koeficientai. Iš β reikšmės matyti, kad abejuose įmonėse didesnė apyvartinio kapitalo priklausomybė yra nuo prekybos ir kitų gautinų sumų. Pačių koeficientų reikšmes parodo koeficientų taškiniai įverčiai (B) stulpelis. Taigi remiantis gautomis reikšmėmis galima užrašyti matematinį regresijos modelio pavidalą (formulę), kuri ir bus naudojama prognozavimui. Reikia koeficientus padauginti iš šalia parašytų kintamųjų ir sudėti. Konstanta pridedama tokia, koks yra jos įvertis. Taigi AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo gautas modelis užrašomas taip:

*Apyvartinis kapitalas = - 48851,275 + 0,446 * Atsargos + 2,585 * Prekybos ir kitos gautinos sumos - 4,599 * Prekybos ir kitos mokėtinos sumos*.

Daugiklis 0,446 prie kintamojo atsargos rodo, kad kiekvienas tūkst. Lt papildomos atsargos padidina apyvartinį kapitalą 0,446 karto, taip pat daugiklis 2,585 prie kintamojo prekybos ir kitos gautinos sumos rodo, kad kiekvienas tūkst. Lt papildomos gautinos sumos padidina apyvartinį kapitalą 2,585 karto. Tačiau kiekvienas tūkst. Lt padidėjusios prekybos ir kitos mokėtinos sumos sumažina atsargų apyvartumą 4,599 karto.

Lentelėje pateikti regresijos funkcijos koeficientai parodo taip pat ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo modelio koeficientą ir veiksnių rodiklius. Taigi apyvartinį kapitalą galima prognozuoti pagal tokią matematinę lygtį:

*Apyvartinis kapitalas = 19 855,407 + 1,407 * Atsargos + 1,425 * Prekybos ir kitos gautinos sumos - 3,765 * Prekybos skolos.*

Daugiklis 1,407 prie kintamojo atsargos rodo, kad kiekvienas tūkst. Lt papildomų atsargų padidina apyvartinį kapitalą 1,407 karto. Daugiklis 1,425 prie kintamojo prekybos ir kitos gautinos sumos rodo, kad kiekvienas tūkst. Lt papildomų gautinų sumų taip pat padidina apyvartinį kapitalą 1,425 karto. Tačiau kiekvienas tūkst. Lt padidėjusių prekybos ir kitų mokėtinų sumų sumažina atsargų apyvartumą 3,765 karto.

Norint gautas regresijos lygtis naudoti praktikoje, reikia įsitikinti ar jos tiksliai prognozuoja rodiklį. Todėl atliekami patikrinimas ir lyginami AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo valdymo sistemos pirmajame etape gauti apyvartinio kapitalo apskaičiavimai su regresijos lygties gautais rezultatais.

**17 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo regresijos lygties tikrinimas**

| | **2009 m.** | **2010 m.** | **2011 m.** | **2012 m.** | **2013 m.** |
|---|---|---|---|---|---|
| Pagal balanso duomenis | 29 461 | 52 649 | 50 067 | 44 357 | 52 463 |
| Pagal regresijos lygtį | 30 335,18 | 52 649 | 50 067 | 44 357 | 52 463 |

Kaip matyti iš 17 lentelės didžiausia lygties paklaida, lyginant su balansiniais duomenis apskaičiuotu rodikliu, pastebima 2009 metais. Tačiau nuo 2010 iki 2013 metų regresinė lygtis tiksliai prognozuoja apyvartinio kapitalo reikšmes, tai rodo, kad modelį galima taikyti prognozuojant AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinį kapitalą.

Prognozuojant imami panašūs procentiniai pokyčiai kaip paskutinių analizuojamų metų. Kadangi apyvartinio kapitalo regresijos funkcijos koeficientų lentelės β reikšmė parodė kad abejuose įmonėse didesnė apyvartinio kapitalo priklausomybė yra nuo prekybos ir kitų gautinų sumų, tad prognozuojant daroma prielaida, kad AB „Klaipėdos baldai“ prekybos ir kitos gautinos sumos didės 10 proc., tad

įmonė gavusi lėšų galės grąžinti dalį prekybos skolų, todėl sakykime prekybos ir kitos mokėtinos sumos mažės 8 proc. Taip pat daroma prielaida, kad įmonė nusistačius atsargų optimalų užsakymo kiekį jas sumažintų 20 proc.

**18 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo prognozavimas**

| Situacija | Atsargos | Prekybos ir kitos gautinos sumos | Prekybos ir kitos mokėtinos sumos | Apyvartinis kapitalas |
|---|---|---|---|---|
| 1. | - 20 proc. | | | **50 989,45** |
| 2. | | + 10 proc. | | **64 750,20** |
| 3. | | | -8 proc. | **54 775,24** |
| 4. | - 20 proc. | + 10 proc. | -8 proc. | **65 595,78** |

18 lentelėje pateiktos keturios AB „Klaipėdos baldai“ apyvartinio kapitalo prognozavimo situacijos. Pirma situacija, kai atsargas sumažinus 20 proc., rodo apyvartinio kapitalo sumažėjimą iki 50 989,45 tūkst. Lt. Remiantis antra situacija, kai padidinus prekybos ir kitas gautinas sumas 10 proc., apyvartinis kapitalas ženkliai išauga ir siekia net 64 750,20 tūkst. Lt. Taip pat apyvartinį kapitalą padidintų iki 54 775,24 tūkst. Lt ir 8 proc. prekybos ir kitų mokėtinų sumų sumažinimas, kaip rodo 3 situacija. Visų šių aptartų rodiklių kitimo bendrą rezultatą parodo ketvirta situacija. Taigi jei įmonė sumažintų atsargas 20 proc., prekybos ir kitas mokėtinas sumas 8 proc., o prekybos ir gautinas sumas padidintų 10 proc., tai apyvartinis kapitalas išaugtų iki 65 595,78 tūkst. Lt.

Taip pat atliekamas ir AB „Vilniaus baldai“ gautos regresijos lygties patikrinimas, siekiant įsitikinti, kad gauta lygtis tinkamai prognozuos.

**19 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo regresijos lygties tikrinimas**

| | **2009 m.** | **2010 m.** | **2011 m.** | **2012 m.** | **2013 m.** |
|---|---|---|---|---|---|
| Pagal balanso duomenis | 14 592 | 46 758 | 55 418 | 35 068 | 3 984 |
| Pagal regresijos lygtį | 21 845,91 | 46 758 | 55 418 | 35 068 | 3 984 |

Iš 19 lentelės matyti, kad kaip ir AB „Klaipėdos baldai“ taip ir AB „Vilniaus baldai“ didžiausia lygties paklaida, lyginant su balansiniais duomenis apskaičiuotu rodikliu, pastebima 2009 metais. Tokią paklaidą galima paaiškinti dideliu apyvartinio kapitalo skirtumu 2009 – 2010 metais. 2009 metais apyvartinis kapitalas siekė tik 14 592 tūkst. Lt, o 2010 metais – 46 758 tūkst. Lt. Nustatant regresijos analizės lygties koeficientus naudojami apyvartinio kapitalo skaičiavimai pagal balanso duomenis, o tai ir lėmė prognozavimo neatitikimą 2009 m. Tačiau nuo 2010 iki 2013 metų regresinė

lygtis tiksliai prognozuoja apyvartinio kapitalo reikšmes, tai taip pat rodo, kad modelį galima taikyti prognozuojant AB „Vilniaus baldai“ apyvartinį kapitalą.

Apyvartinio kapitalo regresijos funkcijos koeficientų lentelės β reikšmė parodė kad įmonei didesnė apyvartinio kapitalo priklausomybė yra nuo prekybos ir kitų gautinų sumų, tad prognozuojant daroma prielaida, kad AB „Vilniaus baldai“ prekybos ir kitos gautinos sumos didės 15 proc. Įmonei gavusi lėšų ji galės grąžinti dalį prekybos skolų, tad sakykime prekybos ir kitos mokėtinos sumos mažės 10 proc. Taip pat daroma sąlyga, kad įmonė nusistačius atsargų optimalų užsakymo kiekį jas sumažintų 20 proc. Nustatyti sąlyginiai procentai yra realūs ir įgyvendinami, kadangi panašiai šie straipsniai balanse kito per paskutinius analizuojamus metus.

**20 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo prognozavimas**

| Situacija | Atsargos | Prekybos ir kitos gautinos sumos | Prekybos ir kitos mokėtinos sumos | Apyvartinis kapitalas |
|---|---|---|---|---|
| 1. | - 20 proc. | | | 183,80 |
| 2. | | + 15 proc. | | 7 220,80 |
| 3. | | | -10 proc. | 9 636 |
| 4. | - 20 proc. | + 15 proc. | -10 proc. | 9 053,82 |

Iš 20 lentelėje pateiktų AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo prognozavimo keturių situacijų matyti, kad prognozuojami veiksnių kitimai sąlygoja didelius apyvartinio kapitalo pokyčius. Pirma situacija, kai atsargas sumažinus 20 proc., rodo apyvartinio kapitalo sumažėjimą net iki 183,80 tūkst. Lt. Remiantis antra situacija, kai padidinus prekybos ir kitas gautinas sumas 15 proc., apyvartinis kapitalas ženkliai išauga ir siekia 7 220,80 tūkst. Lt. Taip pat apyvartinį kapitalą padidintų iki 9 636 tūkst. Lt ir 10 proc. prekybos ir kitų mokėtinų sumų sumažinimas, kaip rodo 3 situacija. Visų šių aptartų rodiklių kitimo bendrą rezultatą parodo 4 situacija. Taigi jei įmonė sumažintų atsargas 20 proc., prekybos ir kitas mokėtinas sumas 8 proc., o prekybos ir gautinas sumas padidintų 10 proc., tai apyvartinis kapitalas išaugtų iki 65 595,78 tūkst. Lt.

Atlikta AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo regresinė analizė ir prognozavimas bei gauta matematinė lygtis padės įmonėms prognozuoti bei kontroliuoti apyvartinį kapitalą. Sumažinus ar padidinus vieną iš veiksnių įmonė matys kaip tai įtakojo analizuojamą kapitalą. Taip pat ši analizė įrodė, kad analizuojamos atsargos, prekybos ir kitos gautinos bei mokėtinos sumos tiesiogiai daro įtaką įmonių apyvartiniam kapitalui. Vienam iš veiksnių pakitus, reikšmingas pokytis pastebimas ir pačiame apyvartiniame kapitale. Todėl taip kontroliuoti apyvartinio kapitalo valdymą yra reikšminga kiekvienai įmonei. Atlikus apyvartinio kapitalo regresinę analizę ir prognozavimą,

remiantis tuo pačiu principu, būtina išsiaiškinti kaip įmonėms valdyti ir pačią pinigų apyvartos ciklo trukmę.

### 3.3.2 Pinigų apyvartos ciklo regresinė analizė ir prognozavimas

Apyvartinio kapitalo regresinė analizė ir prognozavimas parodė kaip įmonėms valdyti apyvartinį kapitalą. Remiantis apyvartinio kapitalo valdymo sistemos antruoju etapu, galima teigti, kad šių veiksnių apyvartumas parodo ir pinigų apyvartos ciklą. Todėl AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ rekomenduoti atlikti pinigų apyvartos ciklo regresinę analizę bei prognozavimą. Taigi šio ciklo regresinės analizės lygčiai sudaryti ir bus naudojami atsargų, debitorinių ir gautinų sumų apyvartumai, kurie ir tiesiogiai įtakoja pinigų apyvartos ciklo trukmę. Taigi, kaip jau ir buvo minėta, norint sudaryti regresijos lygtį, pagal kurią bus prognozuojamas rodiklis, visų pirma reikia išsiaiškinti ar regresinės analizės modeliui pasirinkti veiksniai yra tinkami.

**21 lentelė. Pinigų apyvartos ciklo regresinės analizės modelio tinkamumo rodikliai**

| Įmonės pavadinimas | Modelis | Daugialypės koreliacijos koeficientas (R) | Determinacijos koeficientas ($R^2$) | Patikslinta determinacijos koeficiento reikšmė | Standartinė regresijos paklaida |
|---|---|---|---|---|---|
| AB „Klaipėdos baldai“ | 1 | 1,000[a] | 1,000 | ,999 | ,359849847904704 |
| AB „Vilniaus baldai“ | 1 | ,973a | ,947 | ,788 | 5,157439074614710 |

a. Nepriklausomi kintamieji: Konstanta, kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas, Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas, Atsargų apyvartumas

Iš 21 lentelės matyti, kad AB „Klaipėdos baldai“ determinacijos koeficiento reikšmė lygi 1, vadinasi modelis tinkamas. Kadangi $R^2 = 1 > 0,25$. AB „Vilniaus baldai“ determinacijos koeficiento reikšmė lygi 0,947, kas taip pat rodo, kad modelis tinkamas nes $R^2 = 0,947 > 0,25$.

Nagrinėjamais atvejais regresijos modeliai yra tinkami, nes AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ įmonių determinacijos koeficientai rodo, kad modeliai daugiau nei 78 proc. aprašo tikrąjį procesą. Tad dėl didelio determinacijos koeficientų reikšmių, kol kas regresijos modelių atmesti negalima. Taip pat labai svarbu nustatyti ar nepriklausomi kintamieji – kreditorinių įsiskolinimų, debitorinių įsiskolinimų, atsargų apyvartumai turi įtakos pinigų apyvartos ciklui. Šią priklausomybę parodo dispersinės analizės rezultatų lentelė.

**22 lentelė. Pinigų apyvartos ciklo dispersinės analizės rezultatų lentelė**

| Įmonės pavadinimas | | Nuokrypių šaltinis | Kvadratų suma | Laisvės laipsnių skaičius (df) | Kvadratų vidurkis (Mean Square) | Stebėta Fišerio statistikos reikšmė (F) | Reikšmingumo lygmuo (Sig.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| AB „Klaipėdos baldai“ | 1 | Regresija | 456,509 | 3 | 152,170 | 1175,129 | ,021[b] |
| | | Liekana | ,129 | 1 | ,129 | | |
| | | Iš viso | 456,638 | 4 | | | |
| AB „Vilniaus baldai“ | 1 | Regresija | 474,695 | 3 | 158,232 | 5,949 | ,291[b] |
| | | Liekana | 26,599 | 1 | 26,599 | | |
| | | Iš viso | 501,294 | 4 | | | |

a. Priklausomas kintamasis (Dependent Variable): Pnigų apyvartos ciklas

b. Nepriklausomi kintamieji (Predictors): Konstanta (Constant), kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas, Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas, Atsargų apyvartumas

AB „Klaipėdos baldai“ reikšmingumo lygmuo lygs 0,021, t. y. $< \alpha = 0,05$. Taigi hipotezė $H_0$ atmetama, vadinasi koeficientai reikšmingai skiriasi nuo nulio. Galima daryti išvadą, kad priimta alternatyvioji hipotezė rodo, kad modelyje yra bent vienas veiksnys t. y. kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas, debitorinių įsiskolinimų apyvartumas ar atsargų apyvartumas, nuo kurio priklauso pinigų apyvartos ciklas.

AB „Vilniaus baldai“ reikšmingumo lygmuo lygs 0,291, t. y. $> \alpha = 0,05$, todėl hipotezės $H_0$ atmesti negalima, o atmetama hipotezė $H_1$. Tai reiškia, kad bent vienas koeficientas $b \neq 0$, t. y. regresijos modelis prognozėms iš dalies tinka. Tačiau būtina įvertinti koeficientų reikšmingumus atskirai.

**23 lentelė. Pinigų apyvartos ciklo regresijos funkcijos koeficientai**

| Įmonės pavadinimas | Modelis | | Nestandartizuoti koeficientai | | Standartizuotieji koeficientai | Stebėta Stjudento statistikos reikšmė (t) | Stebėtas reikšmingumo lygmuo (Sig.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Koeficientų taškiniai įverčiai (B) | Koeficientų standartinės paklaidos (Std. Error) | Beta | | |
| AB „Klaipėdos baldai“ | 1 | Konstanta | 198,418 | 5,065 | | 39,171 | ,016 |
| | | Atsargų apyvartumas | -2,720 | ,263 | -,263 | -10,353 | ,061 |
| | | Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas | -19,395 | ,409 | -,813 | -47,447 | ,013 |
| | | Kreditorinių | ,708 | ,078 | ,229 | 9,098 | ,070 |

23 lentelės tęsinys kitame puslapyje

23 lentelės tęsinys

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | įsiskolinimų apyvartumas | | | | | |
| AB „Vilniaus baldai“ | 1 | Konstanta | 96,902 | 51,689 | | 1,875 | ,312 |
| | | Atsargų apyvartumas | ,269 | 5,003 | ,034 | ,054 | ,966 |
| | | Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas | -10,628 | 6,183 | -,930 | -1,719 | ,335 |
| | | Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas | 2,870 | 3,591 | ,393 | ,799 | ,571 |

a.Priklausomas kintamasis (Dependent Variable: Pnigų apyvartos ciklas

Iš 23 lentelės pateiktos informacijos ir β reikšmės matyti, kad abejuose įmonėse didesnė pinigų apyvartos ciklo trukmės priklausomybė yra nuo kreditorinių įsiskolinimų apyvartumo. Remiantis gautomis reikšmėmis galima užrašyti matematinį regresijos modelio pavidalą (formulę), kuri ir bus naudojama prognozavimui. Reikia koeficientus padauginti iš šalia parašytų kintamųjų ir sudėti. Konstanta pridedama tokia, koks yra jos įvertis. Taigi AB „Klaipėdos baldai“ gautas modelis užrašomas taip:

*Pinigų apyvartos ciklas = 198,418 - 2,720 * Atsargų apyvartumas - 19,395 * Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas + 0,708 * Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas.*

Daugiklis *2*,720 prie kintamojo atsargų apyvartumas rodo, kad kiekvienas tūkst. Lt papildomų atsargų apyvartumo trumpina pinigų apyvartos ciklą *2*,720 karto. Taip pat kiekvienas tūkst. Lt padidėjęs debitorinių įsiskolinimų apyvartumas sumažina pinigų apyvartos ciklą *2*,720 karto. Tačiau daugiklis 0,708 prie kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas rodo, kad kiekvienas tūkst.. Lt papildomų kreditorinių įsiskolinimų apyvartumo prailgina pinigų apyvartos ciklą 0,708 karto.

23 lentelėje pateikti regresijos funkcijos koeficientai parodo taip pat ir AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklo modelio koeficientą ir veiksnių rodiklius. Taigi pinigų apyvartos ciklo trukmę galima prognozuoti pagal tokią matematinę lygtį:

*Pinigų apyvartos ciklas = 96,902 + 0,269 * Atsargų apyvartumas - 10,628 * Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas + 2,870 * Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas.*

Daugiklis 0,269 prie kintamojo atsargų apyvartumas rodo, kad kiekvienas tūkst. Lt papildomų atsargų apyvartumo trumpina pinigų apyvartos ciklą 0,269 karto. Taip pat kiekvienas tūkst. Lt padidėjęs debitorinių įsiskolinimų apyvartumas sumažina pinigų apyvartos ciklą 10,628 karto. Tačiau

daugiklis 2,870 prie kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas rodo, kad kiekvienas tūkst.. Lt papildomų kreditorinių įsiskolinimų apyvartumo prailgina pinigų apyvartos ciklą 2,870 karto.

Norint gautas regresijos lygtis naudoti praktikoje, reikia įsitikinti ar jos tiksliai prognozuoja rodiklį. Todėl kaip ir tikrinant AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo regresijos lygtis, taip ir pinigų apyvartos ciklo atliekamas patikrinimas lyginant apyvartinio kapitalo valdymo sistemos pirmajame etape gauta pinigų apyvartos ciklo trukme su regresijos lygties gautais rezultatais.

**24 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklo regresijos lygties tikrinimas**

| | **2009 m.** | **2010 m.** | **2011 m.** | **2012 m.** | **2013 m.** |
|---|---|---|---|---|---|
| Pagal balanso duomenis | 97,79 | 126,64 | 104,71 | 111,10 | 108,64 |
| Pagal regresijos lygtį | 97,79 | 126,58 | 104,63 | 111,40 | 108,47 |

Kaip matyti iš 24 lentelės didžiausia lygties paklaida pastebima 2011 metais ir ji siekia 0,30 karto. Tačiau vertinant regresinės lygties prognozavimo rezultatus, galima teigti, kad ji gana tiksliai atskleidžia pinigų apyvartos ciklo trukmę ir yra tinkama AB „Klaipėdos baldai“ atliekant šio rodiklio prognozavimą.

Taigi remiantis AB „Klaipėdos baldai“ balansinių straipsnių dinamika, galima prognozuoti pinigų apyvartos ciklui įtaką darančių veiksnių pokyčius išreikštus procentais. Išanalizavus įmonės debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų apyvartumus reiktų, kad jie būtų valdomi griežčiau, todėl daroma prielaida, kad debitorinius įsiskolinimų apyvartumą įmonė sugebės padidinti iki 50 proc., o kreditorinių įsipareigojimų apyvartumą sumažinti iki 50 proc. Taip pat įmonei pritaikius optimalų atsargų kiekio skaičiavimą atsargų apyvartumą padidintų 20 proc.

**25 lentelė. AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklo prognozavimas**

| Situacija | Atsargų apyvartumas | Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas | Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas | Pinigų apyvartos ciklas |
|---|---|---|---|---|
| 1. | + 20 proc. | | | **103** |
| 2. | | + 50 proc. | | **67** |
| 3. | | | -50 proc. | **98** |
| 4. | + 20 proc. | + 50 proc. | -50 proc. | **51** |

Aptarti apyvartumo rodiklių prognozuojami kitimai pateikti 25 lentelėje. Pirma situacija rodo, kai atsargų apyvartumą padidinus 20 proc., pinigų apyvartos ciklo trukmė ilgėja iki 103 dienų.

Remiantis antra situacija, kai padidinus debitorinių įsiskolinimų apyvartumą 50 proc., pinigų apyvartos ciklas ilgėja iki 67 dienų. Taip pat pinigų apyvartos ciklą iki 98 dienų prailgintų ir 50 proc. sumažėjęs kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas. Tačiau, kaip rodo ketvirta situacija, visus šiuos pokyčius atliekant vienu metu, pinigų apyvartos ciklas sutrumpėtų iki 51 dienos. Tai reikštų, kad įmonėje pinigai panaudojami per 51 dieną po jų gavimo.

Taip pat būtina įsitikinti gautos AB „Vilniaus baldai“ regresijos lygties tinkamumu. Tad patikrinimas taip pat bus atliekamas lyginant apyvartinio kapitalo valdymo sistemos pirmajame etape gautos pinigų apyvartos ciklo trukmė su regresijos lygties gautais rezultatais.

**26 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklo regresijos lygties tikrinimas**

| | **2009 m.** | **2010 m.** | **2011 m.** | **2012 m.** | **2013 m.** |
|---|---|---|---|---|---|
| Pagal balanso duomenis | 78,35 | 68,55 | 88,24 | 83,98 | 60,94 |
| Pagal regresijos lygtį | 76,15 | 71,98 | 86,02 | 85,99 | 59,93 |

Kaip matyti iš 26 lentelės didžiausia lygties paklaida pastebima 2010 metais ir ji siekia 3,43 karto. Tačiau vertinant vos laikotarpio regresinės lygtie prognozavimo rezultatus, galima teigti, kad ji tinkamai atskleidžia pinigų apyvartos ciklo trukmę ir yra rekomenduotina įmonei AB „Vilniaus baldai“ taikyti atliekant prognozavimą.

Taigi galima prognozuoti pinigų apyvartos ciklui įtaką darančių veiksnių pokyčius išreikštus procentais remiantis AB „Vilniaus baldai“ balansinių straipsnių dinamika. Šiai įmonei taip pat svarbu sugriežtinti debitorinių įsiskolinimų apyvartumą, todėl daroma prielaida, kad šis apyvartumas didės 50 proc. Taip pat įmonei atsižvelgus į atsargų ir gautinų įsiskolinimų apyvartumus ir jų daromą įtaką pinigų apyvartos ciklui juos didins 30 proc.

**27 lentelė. AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklo prognozavimas**

| Situacija | Atsargų apyvartumas | Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas | Kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas | Pinigų apyvartos ciklas |
|---|---|---|---|---|
| 1. | + 30 proc. | | | **61** |
| 2. | | + 50 proc. | | **27** |
| 3. | | | + 30 proc. | **77** |
| 4. | + 30 proc. | + 50 proc. | + 30 proc. | **36** |

Aptarti AB „Vilniaus baldai“ apyvartumo rodiklių prognozuojami kitimai pateikti 27 lentelėje. Pirma situacija rodo, kai atsargų apyvartumą padidinus 30 proc., pinigų apyvartos ciklo trukmė ilgėja

iki 61 dienos. Remiantis antra situacija, kai padidinus debitorinių įsiskolinimų apyvartumą 50 proc., pinigų apyvartos ciklas trumpėja net iki 27 dienų. Pinigų apyvartos ciklą iki 77 dienų prailgintų ir 30 proc. padidėjęs kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas. Tačiau, kaip rodo ketvirta situacija, visus šiuos pokyčius atliekant vienu metu, pinigų apyvartos ciklas sutrumpėtų iki 36 dienos. Tai reikštų, kad įmonėje pinigai panaudojami per 36 dienas po jų gavimo.

Iš atliktos AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklo regresinės analizės ir prognozavimo galima daryti išvadą, kad analizuojami pagrindiniai apyvartinio kapitalo valdymui įtaką darantys apyvartumo rodikliai, t. y. atsargų, debitorinių ir kreditorini įsiskolinimų apyvartumus tiesiogiai įtakoja taip pat ir įmonių pinigų apyvartos ciklą. Vienam iš veiksnių pakitus, reikšmingas pokytis pastebimas ir pinigų apyvartos ciklo trukmėje. Todėl įmonėms kontroliuoti tiek apyvartinio kapitalo valdymą, tiek ir pinigų apyvartos trukmę būtina ir tai neatsiejama viso apyvartinio kapitalo valdymo sistemos dalis.

Pritaikius autorės sukurtą apyvartinio kapitalo valdymo sistemą baldų pramonės įmonėms galima teigt, kad ji padėjo atskleisti kaip AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ valdo apyvartinį kapitalą ir kaip turi šio kapitalo valdymą tobulinti. Taip pat ši sistema patvirtino ir iškeltą hipotezę, kad veiklos tęstinumui neigiamą įtaką daro netinkamas apyvartinio kapitalo valdymas, nes juos sąlygojantys rodikliai yra vieni iš svarbiausių įmonės veiklos efektyvumą atskleidžiančių rodiklių. Tad visi trys apyvartinio kapitalo valdymo sistemos etapai sistemingai ir suprantamai išanalizavo nuo ko priklausė šio kapitalo dinamika bei kas jo kitimui turėjo didžiausią įtaką. Sistemos pirmasis etapas parodė, kad AB „Klaipėdos baldai“ nesugeba pasinaudoti galimybe formuoti dalies apyvartinio kapitalo įsiskolinimų tiekėjams ar įsipareigojimų pirkėjams sąskaita, o AB „Vilniaus baldai“ didelė dalis apyvartinio kapitalo įšaldyta atsargose. Abiejų analizuojamų įmonių didžiausią trumpalaikio turto dalį sudaro gautinos sumos ir atsargos, o trumpalaikių įsiskolinimų – prekybos skolos, tad visų šių straipsnių valdymo tobulinimas buvo būtinas šioms įmonėms. Tačiau norint smulkiau išanalizuoti jo apyvartinio kapitalo apyvartumą reikia apskaičiuot jo sudedamųjų dalių apyvartumus, kurie ir atskleidė pinigų apyvartos ciklo trukmę. Apskaičiavus AB „Vilniaus baldai“ ir AB „Klaipėdos baldai“ pinigų apyvartos ciklą, nustatyta kokią veiklos periodo dalį įmonės privalo finansuoti savomis lėšomis. Analizuojamų įmonių vadovai turėtų skirti daug dėmesio pinigų apyvartos ciklo trumpinimui. Nes abi įmonės per trumpesnį laiko tarpą sumoka skolas tiekėjams nei pati atgauna skolas iš pirkėjų. Taip pat, kaip jau buvo minėta, AB „Klaipėdos baldai“ reiktų sunerimti dėl atsargų apyvartumo, nes atsargos virsta pinigais lėčiau nei grąžinamos skolos kreditoriams. Atsargų apyvartumo problemą turėtų išspręsti optimalaus atsargų kiekio užsakymas, kuris nustatomas kiekvienai įmonei individualiai. Labai svarbu įmonės atidžiai rinktis pirkėjus pagal jų mokumą. Patartina įmonėm taikyti nuolaidas pirkėjam už laiku sumokėtas sumas už prekes ar didinti avansines sumas. Taip pinigų apyvartos ciklą galima

sutrumpinti ilginant kreditorinių įsiskolinimų trukmę. Tačiau šis būdas ne visada naudingas pačiai įmonei, nes jai gali kilti problemų ieškant patikimų tiekėjų ar susitarti su pastoviais tiekėjais, kurie sutiks atidėti mokėjimus. Kad įmonėm būtų lengviau valdyti apyvartinį kapitalą ir pinigų apyvartos ciklo trukmę reikia prognozuoti šiuos rodiklius jiems darančių įtaką veiksnių pagalba. Atlikus AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo regresinę analizę ir prognozavimą galima daryti išvadą, kad analizuojamos atsargos, prekybos ir kitos gautinos bei mokėtinos sumos tiesiogiai daro įtaką įmonių apyvartiniam kapitalui. Vienam iš veiksnių pakitus, reikšmingas pokytis pastebimas ir pačiame apyvartiniame kapitale. Remiantis tuo pačiu principu, išsiaiškinta kaip įmonėms valdyti ir patį pinigų apyvartos ciklo trukmę. Iš atliktos AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ pinigų apyvartos ciklo regresinės analizės ir prognozavimo taip pat matyti, kad vienam iš veiksnių, t. y. atsargų, debitorinių ar kreditorinių įsiskolinimų apyvartumams pakitus, reikšmingas pokytis pastebimas ir pinigų apyvartos ciklo trukmėje. Todėl įmonėms kontroliuoti tiek apyvartinio kapitalo valdymą, tiek ir pinigų apyvartos trukmę būtina ir tai neatsiejama viso apyvartinio kapitalo valdymo sistemos dalis.

# IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Apyvartinio kapitalo rodiklis ekonominėje literatūroje traktuojamas įvairiai. Dažniausiai apyvartinis kapitalas apibrėžiamas kaip skirtumas tarp bendrovės trumpalaikio turto (daugiausiai tai sudaro pinigai, gautinos sumos bei atsargos) ir trumpalaikių įsipareigojimų (mokėtinos sumos sudaro didžiąją dalį). Dauguma autorių apyvartinį kapitalą sieja su trumpalaikiais finansais, taip pat apyvartinis kapitalas suprantamas kaip rodiklis, kuris įvertina įmonės finansinę būklę. Įmonės veiklos efektyvumą didina tinkamas apyvartinį kapitalą įtakojančių veiksnių nustatymas bei jų valdymas, todėl analizuojant apyvartinį kapitalą labai svarbu nustatyti kokios priežastys ir veiksniai sąlygojo jo pasikeitimą per tam tikrą laikotarpį. Tad kai nustatomas įmonių apyvartinis kapitalas yra didesnis ar mažesnis nei gali būti, reikia analizuoti to priežastis ir tinkamai pakoreguoti jo valdymą. Literatūroje yra pateikiamos kelios apyvartinio kapitalo analizės, kuriomis remiantis įmonės pagerintų savo veiklos rezultatus bei efektyviau valdytų apyvartinį kapitalą. Tačiau pastebėta, kad autoriai aptaria apyvartinį kapitalą sąlygojančius veiksniu, jo apskaičiavimus ar su šiuo rodikliu susijusius santykinius rodiklius, tačiau pasigendama sistemingos apyvartinio kapitalo valdymo ir tobulinimo metodikos. Tai gana didelė problema įmonėms, nes joms yra būtina tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą norint gerinti įmonės darbo procesus.

2. Įmonių finansinei būklei įvertinti apyvartinio kapitalo pagrindu naudojami įvairūs santykiniai rodikliai tokie kaip mokumo, veiklos efektyvumo bei finansų struktūros. Šių rodiklių pagalba autorės sukurta sisteminga ir vientisa sistema, kurią pritaikius įmonėms galės išanalizuoti jų apyvartumą ir priimti sprendimus kaip jį gerinti. Apyvartinio kapitalo valdymo sistemą sudaro 3 etapai. Pirmiausia įvertinama įmonės finansinė būklė. Šiam vertinimui apskaičiuojamas apyvartinio kapitalo dydis, ištiriama apyvartinio kapitalo dinamika ir struktūra, apskaičiuojamas manevringumo koeficientas bei apyvartinio kapitalo efektyvumas ir nustatomas šio kapitalo poreikis. Antrasis etapas – apyvartinio kapitalo valdymas. Šio kapitalo valdymas analizuojamas kaip atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų valdymas, kurie sudaro pinigų apyvartos ciklą, kas ir parodo ar efektyviai valdomas apyvartinis kapitalas. Kaip ir visos sistemos taip ir ši turi būti prižiūrėta ir valdoma, todėl trečiasis etapas – kontrolė. Norint kontroliuoti veiklą per rodiklius reikia tūrėti tikslą, kurio tikimasi pasiekti. Taigi tam reikalingas prognozavimas, kuris parodo ar efektyvūs įmonės priimti sprendimai susiję su apyvartinio kapitalo tobulinimu. Ši sistema padėtų įmonėms nuosekliai ir sistemingai analizuoti apyvartinį kapitalą, taip siekiant kuo efektyviau jį valdyti ir rasti sprendimus kaip galima būtų ji tobulinti.

3. Norint aiškiau suprasti apyvartinio kapitalo valdymo sistemos veikimą praktinėje dalyje ji buvo taikoma baldų pramonės įmonėse. Sistemos veikimui atskleisti pasirinktos dvi baldų gamybos įmonės - AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“. Pritaikius apyvartinio kapitalo valdymo sistemą ir atlikus jos pirmąjį etapą pastebėta, kad analizuojamos įmonės savo apyvartinį kapitalą valdo

skirtingai. Pirmasis etapas parodė, kad AB „Klaipėdos baldai“ nesugeba pasinaudoti galimybe formuoti dalies apyvartinio kapitalo įsiskolinimų tiekėjams ar įsipareigojimų pirkėjams sąskaita, AB „Vilniaus baldai“ didelė dalis apyvartinio kapitalo įšaldyta atsargose. Abiejų analizuojamų įmonių didžiausią trumpalaikio turto dalį sudaro gautinos sumos bei atsargos, o trumpalaikių įsiskolinimų – prekybos skolos, tad visų šių straipsnių valdymo tobulinimas yra būtinas įmonėms, o taip pat šių straipsnių valdymas bei apyvartumas yra taikomos sistemos antrojo etapo pagrindas.

AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ didelis atsargų apyvartumas atskleidė, kad atsargos labai greitai virsta pinigais. Atsargų apyvartumas dienomis per visą tiriamą laikotarpį viršijo 30 dienų. Analizuojamų įmonių atsargos atnaujinamos dažniau nei kitų baldų gamybos šakos įmonių, todėl AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ ir toliau taip turi kontroliuoti ir valdyti savo atsargas.

AB „Klaipėdos baldai“ debitorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis visu analizuojamu laikotarpiu svyravo nuo 73 iki 98 dienų. Vertinant statistikos departamento pateiktomis reikšmėmis galima teigti, kad toks apyvartumas yra blogas, nes apyvartumas yra ilgesnis nei 90 dienų. Didžiausią dalį įmonės prekybos ir kitų gautinų sumų sudaro gautinos sumos iš susijusių šalių, įskaitant ilgalaikių skolų trumpalaikę dalį. Daugiausiai gaunama iš UAB „SBA baldų kompanija“, kuri yra pagrindinės patronuojančios įmonės dukterinė įmonė, todėl norint griežtinti gautinų sumų sistemą turėtų sprendimą priimti visa įmonių grupė. AB „Vilniaus baldai“ šis rodiklis taip pat vertinamas blogai. Ilgiausias apyvartumas pastebimas 2011 metais, kurį sąlygojo bendrovės laisvų lėšų investavimas į terminuotus indėlius, kurių apmokėjimo terminas ilgesnis nei 3 mėn. Tačiau 2013 m. šis rodiklis pagerėjo ir buvo vertinamas patenkinamai. Apskaičiuoti analizuojamų įmonių debitorinių įsiskolinimų apyvartumai rodo, kad būtinai reikia efektyvinti jų valdymą.

Norint nustatyti kas kiek laiko įmonės atsiskaitydavo su tiekėjais buvo išanalizuoti kreditinių įsiskolinimų apyvartumai. AB „Klaipėdos baldai“ prekybos skolas apmoka 10 – 13 dienų bėgyje, kas praktikoje vertinama labai gerai. AB „Vilniaus baldai“ apmoka rečiau, t. y. vidutiniškai kas 43 dienas. Šis laikotarpis viršija dažniausiai įmonių pasirinktą 30 dienų laikotarpį, todėl teigtina, kad tiekėjai pasitiki įmonės veikla ir tiki, kad su jais bus atsiskaityta, arba įmonė tiesiog delsia atsiskaityti su tiekėjais ir jų sąskaita naudojasi turimu turtu. Vis dėlto mažėjantis skolų tiekėjams apyvartumo rodiklis vienareikšmiškai rodo papildomą apyvartinių lėšų poreikį.

Išanalizuoti atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų apyvartumai padėjo nustatyti pinigų apyvartos ciklą. Šis ciklas parodė, kad AB „Vilniaus baldai“ gerai valdo atsargas, nes jų apyvartumas rodo, kad jos greičiau virta pinigais nei yra grąžinamos skolos kreditoriams. Tačiau galima teigti, kad įmonė visiškai nesukontroliuoja gautinų sumų. Pagal apyvartumus matyti, kad įmonė per trumpesnį laiko tarpą turi sumokėti skolas tiekėjams nei pati gauna pinigus iš pirkėjų. Pinigų apyvartos ciklas parodė, kad AB „Klaipėdos baldai“ labai gerai kontroliuoja kreditorinio įsiskolinimo trukmę, tačiau debitorinio

įsiskolinimo trukmė labai prasta. Finansinis ciklas parodo, kad įmonė per 7 kartus trumpesnį laiko tarpą turi atsiskaityti su tiekėjais nei pati gauna pinigus iš pirkėjų. Taip pat reiktų tobulinti ir atsargų valdymą, nes atsargos virsta pinigais lėčiau nei grąžinamos skolos kreditoriams. Vertinant bendrą pinigų apyvartos ciklą abejoms analizuojamoms įmonėms reiktų trumpinti jo trukmę.

Pritaikius apyvartinio kapitalo valdymo sistemos trečiąjį etapą - kontrolę, nustatytos matematinės lygtys kurios padėtų įmonėms geriau valdyti apyvartinį kapitalą bei trumpinti pinigų apyvartos ciklo trukmę. Atlikus AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo regresinę analizę ir prognozavimą galima daryti išvadą, kad analizuojamos atsargos, prekybos ir kitos gautinos bei mokėtinos sumos tiesiogiai daro įtaką įmonių apyvartiniam kapitalui. Taip pat analizuojami pagrindiniai apyvartinio kapitalo valdymui įtaką darantys apyvartumo rodikliai, t. y. atsargų, debitorinių ir kreditorini įsiskolinimų apyvartumus tiesiogiai įtakoja taip pat ir įmonių pinigų apyvartos ciklą. Vienam iš veiksnių pakitus, reikšmingas pokytis pastebimas ir pačiame apyvartiniame kapitale bei pinigų apyvartos cikle. Todėl įmonėms kontroliuoti tiek apyvartinio kapitalo valdymą, tiek ir pinigų apyvartos trukmę būtina ir tai neatsiejama viso apyvartinio kapitalo valdymo sistemos dalis.

4. Apyvartinio kapitalo valdymo sistemos taikymas baldų pramonės įmonėms padėjo atskleisti AB „Klaipėdos baldai“ ir AB „Vilniaus baldai“ apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimo galimybes. Taip pat ši sistema patvirtino ir iškeltą hipotezę, kad veiklos tęstinumui neigiamą įtaką daro netinkamas apyvartinio kapitalo valdymas, nes juos sąlygojantys rodikliai yra vieni iš svarbiausių įmonės veiklos efektyvumą atskleidžiančių rodiklių. Išanalizuotas pinigų apyvartos ciklas parodė, kad įmonės vadovai turėtų skirti daug dėmesio pinigų apyvartos ciklo trumpinimui. Nes abi įmonės per trumpesnį laiko tarpą sumoka skolas tiekėjams nei pačios atgauna skolas iš pirkėjų. Taip pat AB „Klaipėdos baldai“ reiktų sunerimti dėl atsargų apyvartumo, nes atsargos virsta pinigais lėčiau nei grąžinamos skolos kreditoriams. Atsargų apyvartumo problemą turėtų išspręsti optimalaus atsargų kiekio užsakymas, kuris nustatomas kiekvienai įmonei individualiai. Labai svarbu įmonės atidžiai rinktis pirkėjus pagal jų mokumą, t. y. atidžiai išanalizuoti jo finansinius duomenis. Įmonės turi nuspręsti įšaldyti savo lėšas, ar geriau vertėtų taikyti nuolaidas susijusias su apmokėjimu. Debitorinių įsiskolinimų valdymas yra būtinas siekiant valdyti ir pačios įmonės mokumą, nes gauti pinigai padeda susimokėti skolas tiekėjams. Todėl tobulinant apyvartinio kapitalo valdymą paremtu pinigų apyvartos ciklu reikia nepamiršti ir kreditorinių įsiskolinimų valdymo. Taip pinigų apyvartos ciklą galima sutrumpinti ilginant kreditorinių įsiskolinimų trukmę. Tačiau šis būdas ne visada naudingas pačiai įmonei, nes jai gali kilti problemų ieškant patikimų tiekėjų ar susitarti su pastoviais tiekėjais, kurie sutiks atidėti mokėjimus. Kad įmonėm būtų lengviau valdyti apyvartinį kapitalą ir pinigų apyvartos ciklą reikia apyvartinio kapitalo analizę atlikti remiantis apyvartinio kapitalo valdymo sistema bei prognozuoti rodiklius gautų matematinių lygčių pagalba.

# LITERATŪRA


1. *9-asis verslo apskaitos standartas „Atsargos“*. - VšĮ Lietuvos Respublikos apskaitos institutas. Prieiga per internetą: URL: http://www.aat.lt/index.php?id=14 [žiūrėta 2014 06 16].
2. Aleknevičienė V. *Įmonės finansų valdymas.* - Kaunas, 2011, p. 358.
3. Alfimova N. UAB „Rytas“ veiklos ekonominė analizė ir veiklos tobulinimo galimybės // *Akademinio jaunimo siekiai: ekonomikos, vadybos ir technologijų įžvalgos / Viešoji įstaiga Vakarų Lietuvos Verslo Kolegija*.- Šiauliai, 2010, p. 51. Prieiga per internetą: URL: http://www.vlvk.lt/private/mtts/konferencijos/studentu/Konferencijos%20med%C5%BEiaga2010.pdf , [žiūrėta 2014 06 11].
4. Anciūtė A., Misiūnas A. Lietuvos pramonės finansiniai rodikliai ir efektyvumas // *Vilniaus universitetas. Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*, 2006. 2 (7), 5, p. 12. Prieiga per internetą: URL: http://etalpykla.lituanistikadb.lt/fedora/get/LTLDB0001:J.04~2006~1367154248392/DS.002.0.01, [žiūrėta 2014 09 16].
5. Antanavičienė J., Šimelytė A. *Verslo įmonės ekonomikos pagrindai*. - Kaunas: Technologija, 2013, p. 147.
6. Apyvartumo rodikliai, 2009 – 2013 m., Lt // Prieiga per internetą: http://db1.stat.gov.lt/statbank/SelectVarVal/Define.asp?Maintable=M4030010&PLanguage=0, [žiūrėta 2014 10 15].
7. Asociacija „Lietuvos mediena“, Medienos sektorius 2013 metais // Prieiga per internetą: http://www.lietuvosmediena.lt/lmsektorius_2013_f.pdf, [žiūrėta 2014 11 03].
8. Aukščiūnas V., Ginevičius R. *Įmonės gamybos išteklių ekonomika.* – Vilnius: Technika, 2011, p. 57.
9. Bagdonas E. ir kt. Verslo žaidimo papildymas banko paskolų valdymo modeliu.// *Informacijos mokslai*, 2009, p. 322.
10. Bagdonas E. *Verslo pradmenys*. - Kaunas: Technologija, 2008, p. 132.
11. Bagdžiūnienė V. *Finansinių ataskaitų analizė. Esmė ir verslo situacijos*. – Vilnius: Conto Litera, 2008, p. 43.
12. Bazaras D. *Įvadas į logistiką.* - Vilnius: Technika, 2005, p. 31.
13. Bernotaitė K. Nemokumo teisinio reguliavimo ypatumai // *Jurisprudencija,*. t. 77, Nr 69, 2005, p. 11.
14. Berry A., Jarvis R. *Accounting in a business context Fourth edition*. – Thomson, 2006, p. 457.
15. Bilevičienė T., Jonušauskas S. *Statistinių metodų taikymas rinkos tyrimuose*. – Vilnius, 2011, p. 189.

16. Brandenburg M., Seuring S. A model for quantifying impacts of supply chain cost and working capital on the company value // *Springer-Verlag Berlin Heidelberg*, 2010, p. 107 – 117. Prieiga per internetą: URL: http://link.springer.com/chapter/10.1007%2F978-3-642-12494-5_10#page-1 [žiūrėta 2013 11 07].
17. Chhajed D., Lowe T. J, *Building Intuition: Insights From Basic Operations Management Models and Principles* – Springer, 2008.
18. Černius G. *Įmonės finansų valdymo pagrindai*. - Vilnius, 2014.
19. Černius G. Įmonės finansų valdymo tikslas – tvarumo reikalavimas // *Business systems and economics, Vol. 3*, Nr. 1, 2013.
20. Darškuvienė V. *Įmonės finansų valdymas*. – Kaunas: Technologija, 1997, p. 109.
21. Finnerty J. E. Working Capital and Cash Flow // *Encyclopedia of Finance. - Business Media New York*, 2013, p. 287- 295. Prieiga per internetą: URL: http://link.springer.com/referenceworkentry/10.1007%2F978-1-4614-5360-4_12#page-1 [žiūrėta 2013 11 07].
22. Gaidienė Z. *Finansų valdymas*. – Pasaulio lietuvių kultūros, mokslo ir švietimo centras, 1998, p. 79.
23. Garcia-Teruel P. J., Martinez-Solano P. Effects of working capital management on SME profitability // *International Journal of Managerial Finance, Vol. 3, Nr. 2*, 2007, p. 164-177. Prieiga per internetą: URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=894865 [žiūrėta 2013 11 11].
24. Gowthorpe C. *Business Accounting and Finance for non-specialist. 2nd edition.* – Thomson, 2005, p. 203.
25. Grigonytė I, Sūdžius V. Mokėjimų rizikos įvertinimas Lietuvos, Latvijos ir Estijos rinkose. // *Verslas, vadyba ir studijos*, Vilniaus Gedimino technikos universitetas, 2009, p. 7.
26. Grigonytė I. Priemonių, padedančių efektyviai kontroliuoti vėluojančius mokėjimus smulkiojo ir vidutinio verslo įmonėse, įvertinimas. // *Verslas XXI amžiuje, Šiuolaikinio verslo aktualijos*, 2013.
27. Grigonytė I. Uždelstų debitorinių įsiskolinimų įmonėms įvertinimas Lietuvos rinkoje. // *15-osios Lietuvos jaunųjų mokslininkų konferencijos „Mokslas – Lietuvos ateitis“ 2012 metų teminės konferencijos straipsnių rinkinys.*
28. Gronskas V. *Ekonominė analizė*. - Kaunas: Technologija, 2005.
29. Heesen B., Moser O. *Working Capital Management – Springer Gabler*, 2013, p. 5. Prieiga per internetą: URL: http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs00187-013-0173-3#page-1 [žiūrėta 2013 11 11].
30. Januševičiūtė A, Jurevičienė D. Bankroto esmė: teorija ir praktika. *Mokslas – lietuvos ateitis*. - 1 tomas, Nr. 3. 2009, Vol. 1, No 3.

31. Jasienė M., Laurinavičius A. Kredito rizikos valdymo įmonėse problemos ir jų sprendimo būdai. // *Verslas: Teorija ir praktika*, Nr. 10(1), 2009, p. 15–29.
32. Jefimovas B. *Apskaitos pagrindai.* - Technologija, Kaunas, 2008, p. 306.
33. Juozaitiene L. *Įmonės finansai. Analizė ir valdymas*. – Šiauliai, 2000, p. 75.
34. Juozaitienė L. *Įmonės finansai: analizė ir valdymas.* – Šiauliai: Všį Šiaulių universiteto leidykla, 2007, p. 264.
35. Kaleininkaitė L., Trumpaitė I. Verslo rizikos valdymas ir jo tobulinimas. // *Verslas: teorija ir praktika,* Vol VIII, No 3, 2007, p. 176–181.
36. Kancerevyčius G. *Finansai ir investicijos* – Kaunas, 2006, p. 163.
37. Kannan et al. An analysis of the general benefits of a centralised VMI system based on the EOQ model // *International Journal of Production Research* Vol. 51, Nr. 1, 2013. Prieiga per internetą: URL: http://dx.doi.org/10.1080/00207543.2011.653838 [žiūrėta 2014 10 15].
38. Kazlauskienė V., Christauskas Č. Business valuation model based on the analysis of business value drivers. // *Kauno technologijos universitetas*, No 2 (57), 2008.
39. Kimmel Paul D. et al. *Accounting tools for business decision making. John Wiley & Sons, Inc* 2009, p. 59.
40. Klebanskaja N., Šadauskaitė G. Įmonių reputacijos vertinimo problemos ir galimybės // *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai*: 2009. Prieiga per internetą: URL: http://archive.minfolit.lt/arch/19501/19811.pdf [žiūrėta 2014 09 05].
41. Klimavičienė I., Šleikienė D. *Įmonės veiklos finansinis vertinimas.* – Kaunas: Technologija, 2000.
42. Knauer T., Wöhrmann A. Working capital management and firm profitability // Münster School of Business and Economics, 2013, p. 77- 87. Prieiga per internetą: URL: http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs00187-013-0173-3#page-1 [žiūrėta 2014 10 11].
43. Kungu et al. Influence of Aggressivenessand Conservativenessin Investing and Financing Policies on Performance of Industrial Firms in Kenya // *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)* Vol. 2, Nr. 5, 2014, p. 27 - 32. Prieiga per internetą: URL: http://www.iosrjournals.org/iosr-jef/papers/vol2-issue5/D0252732.pdf [žiūrėta 2014 10 17].
44. Kvedaraitė V. *Firmos finansinė analizė.* – Vilnius: Lietuvos informacijos institutas, 1996, p. 17.
45. Lebacque et al. Simultaneous optimization of classical objectives in JIT scheduling // *European Journal of Operational Research 182*, 2007, p. 29 – 39. Prieiga per internetą: URL: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S037722170600796X [žiūrėta 2014 10 13]
46. Lind L. et al. Working capital management in the automotive industry: Financial value chain analysis // *Journal of Purchasing & Supply Management* – Nr. 18, 2012, p. 92 – 100. Prieiga per internetą: URL: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1478409212000222# [žiūrėta 2013 11 12].

47. Mackevičius J. *Finansinių ataskaitų auditas ir analizė. Procedūros, metodikos ir vertinimas*.- Vilnius: TEV, 2009, p. 332.
48. Mackevičius J. ir kt. *Finansinė analizė.* - Vilnius: Mykolo Romerio universiteto Leidybos centras, 2011, p. 95.
49. Mackevičius J., Poškaitė D. *Finansinės ataskaitos.* - Vilnius, 1997.
    Mackevičius J., Valkauskas R. Integruota įmonės finansinės būklės ir veiklos rezultatų analizės metodika // *Verslas: Teorija ir praktika*, 2010, 11(3), p. 213 – 221. Prieiga per internetą: URL: http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:qB8_3yFMxygJ:www.btp.vgtu.lt/index.php/btp/article/download/btp.2010.24/25+&cd=1&hl=en&ct=clnk&gl=lt&client=firefox-a, [žiūrėta 2010 09 21].
50. Mackevičius, J. *Įmonių veiklos analizė.* - Vilnius: TEV leidykla, 2005.
51. Marttonen S. et al. Profitable working capital management in industrial maintenance companies // *Journal of Quality in Maintenance Engineering*, Vol. 19, Nr. 4, 2013, p. 429 - 446. Prieiga per internetą: URL: http://www.emeraldinsight.com/journals.htm?articleid=17098284&show=html [žiūrėta 2013 11 11].
52. Mateut S., Zanchettin P. Credit sales and advance payments: Substitutes or complements? // *Economics Letters Vol. 118*, 2013, p. 173–176. – Prieiga per internetą: URL: http://www.le.ac.uk/ec/research/RePEc/lec/leecon/dp12-18.pdf [žiūrėta 2014 10 16]
53. Meszek W., Polewski M. Certain aspects of working capital in a construction company // *Ūkio technologinis ir ekonominis vystymas.* – Vol. XII, Nr. 3,2006, p. 222 – 226. Prieiga per internetą: URL: http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/13928619.2006.9637745 [žiūrėta 2013 11 07].
54. Minalga R. *Aprūpinimo logistika*. - Vilnius, 2008, p. 55.
55. Mongrut S. et al. *Determinants of working capital management in Latin American companies*, 2008. Prieiga per internetą: URL: http://www.ub.edu/iafi/Recerca/Seminaris/Papersamuel.pdf [žiūrėta 2013 11 12].
56. Orobia L. A. et al. How do small business owners manage working capital in an emerging economy? A qualitative inquiry // *Qualitative research in accounting & management* Vol. 10, Nr. 2, 2013, p. 127 - 143. Prieiga per internetą: URL: http://www.emeraldinsight.com/journals.htm?articleid=17089266 [žiūrėta 2013 11 09].
57. Padachi K. Trends in working capital management and its impact on firms' performance: an analysis of Mauritian small manufacturing firms // *International review of business research papers* - Vol. 2, Nr. 2, 2006, p. 45 - 58. Prieiga per internetą: URL: http://www.bizresearchpapers.com/Kesseven.pdf [žiūrėta 2013 11 09].
58. Palšaitis R. *Logistikos vadybos pagrindai*. - Vilnius: Technika, 2005, p. 291.

59. Palšaitis R. *Šiuolaikinė logistika.* - Vilnius: Technika, 2010, p. 238.
60. Pass Ch et al. *Ekonomikos terminų žodynas*. - Baltijos biznis, 1997, p. 14.
61. Pipinienė G., Jegelevičiūtė K. Trumpalaikio turto valdymo efektyvumo didinimo galimybių tyrimas uždarojoje akcinėje bendrovėje „X“. // *Kauno kolegija. Geriausi Kauno kolegijos studentų tiriamieji/ kūrybiniai darbai,* Vol 3, No 1, 2011.
62. Priester Ch., Wang J. Financial strategies for the manager. – *Springer*, 2010, p. 69.
63. Rudzkienė V. *Socialinė statistika*. – Vilnius, 2005, p. 211.
64. Rutkauskas V., Stakevičius P. *Finansų analizė, valdymas ir prognozavimas*. – VPU leidykla, 2004, p. 283.
65. Sakalas A. ir kt. *Pramonės įmonių vadyba*. – Kaunas: Technologija, 2000, p. 148.
66. Salawu, R.O. Capital industry practise and agresive conservative working capital policies in Nigeria // *Global journal of business research. Obafemi Awolowo University*, Vol. 1 No. 2, 2007. Prieiga per internetą: URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1542847 [žiūrėta 2014 09 16].
67. *Smulkaus ir vidutinio verslo valdymo žinynas.* - Lietuvos verslo darbdavių konfederacija, 2008, p . 348.
68. Song Z. et al. A decision engineering method to identify the competitive effects of working capital: a neural network model // *Systems Engineering Procedia* – Nr. 5, 2012, p. 326 – 333. Prieiga per internetą: URL: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S221138191200094X [žiūrėta 2013 11 12].
69. Stačiokas R., Jefimovas B. *Turto apskaita įmonėje*. Technologija Kaunas, 2005, p. 110.
70. Stungurienė S. *Operacijų valdymas.* - Vilnius, 2010, p. 93.
71. Tamošiūnienė R., Savčuk O. Rizikos valdymas Lietuvos organizacijose – sąsajos su vidaus auditu ir finansiniu ataskaitų kokybe. // *Verslas: teorija ir praktika*. Vilnius: Technika. tomas 8, Nr. 4, 2007, p. 204.
72. Tomaševič V., Mackevičius J. Materialiųjų investicijų analizė ir jų įtakos vertinimas // *Verslo ir teisės aktualijos* – Nr. 5, 2010, p. 186 – 203. Prieiga per internetą: URL: http://www.vta.ttvam.eu/index.php/vta/article/view/45/82 [žiūrėta 2013 11 14].
73. Verslo procesų valdymas. Verslo žinios. Finansų valdymas - Apyvartinio kapitalo valdymas. // konsultacija vadovui. – UAB „Verslo žinios“, 2006.
74. Vijeikis J. *Įmonių valdymas.* – Vilnius, 2007, p. 92.
75. Wasiuzzaman Sh., Arumugam V. Ch. Determinants of working capital investment: a study of Malaysian publiclisted firms // *Australasian accounting business and finance journal* – Vol. 7, Nr. 2, 2013, p. 49- 70. Prieiga per internetą: URL: http://ro.uow.edu.au/cgi/viewcontent.cgi?article=1436&context=aabfj [žiūrėta 2013 11 12].

76. Wongmongkolrit S., Rassameethes B. The Modification of EOQ Model under the Spare Parts Discrete Demand: A Case Study of Slow Moving Items // *Proceedings of the World Congress on Engineering and Computer Science* 2011 Vol II. Prieiga per internetą: URL: http://www.iaeng.org/publication/WCECS2011/WCECS2011_pp1179-1184.pdf [žiūrėta 2014 10 13].
77. Žvirklys J., Vabalas E. *Įmonės ekonomika, studentams ir verslininkams*. – VVAM Vilnius, 2006, p. 203.

Stepušaitytė I. *Apyvartinio įmonių kapitalo valdymo tobulinimas* / Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas. Vadovas prof. dr. G. Černius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2014

## ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuotas ir įvertintas apyvartinio kapitalo valdymas, remiantis apyvartinį kapitalą atskleidžiančius rodiklius sukurtas apyvartinio kapitalo valdymo sistema ir patikrinta pritaikius ją baldų pramonės įmonėms. Pirmame skyriuje teoriniu aspektu tiriama apyvartinio kapitalo koncepcija, pateikti apyvartinį kapitalą sąlygojantys veiksniai bei nagrinėjamas apyvartinio kapitalo valdymas. Antrame darbo skyriuje pateikiama sukurta apyvartinio kapitalo valdymo sistema paremta regresine analize bei rodiklių skaičiavimais, kurie nustato įmonės efektyvumą, atsargų, gautinų ir mokėtinų sumų apyvartumą bei apyvartinio kapitalo kontrolę. Trečiame skyriuje sukurta apyvartinio kapitalo valdymo sistema pritaikoma pasirinktoms baldų pramonės įmonėms, analizės metu gauti duomenys susisteminami bei daromos išvados. Ketvirtame skyriuje yra pateikiamos išvados bei siūlymai, kaip analizuojamoms įmonėms tobulinti apyvartinio kapitalo valdymą.

**Pagrindiniai žodžiai:** apyvartinis kapitalas, pinigų apyvartos ciklas, atsargų apyvartumas, debitorinių įsiskolinimų apyvartumas, kreditorinių įsiskolinimų apyvartumas.

Stepušaitytė I. *The improvement of the companies' working capital management* / Financial management's master thesis. Supervisor prof. dr. G. Černius. – Vilnius: University of Mykolas Romeris, Department of Economics and Finance Management, 2014

## ANNOTATION

The master thesis represents the analysed and assessed management of working capital, on the grounds of the factors, revealing the working capital, the management system of working capital was created and additionally verified by adjusting it to the companies of the furniture industry. The first chapter contains the examination of the working capital conception under the theoretical aspect, the factors stipulating the working capital are provided, moreover, the management of the working capital is scrutinized. The second chapter of the thesis presents the created management system of the working capital, based on the regression analysis and the calculations of the factors, which determines the efficiency of the company, the turnover of the inventory and the turnover of the accounts receivable and accounts payable, the control of the working capital. The third chapter demonstrates the

adjustability of working capital management system to the chosen companies from furniture industry, the data attained after the analysis is systematized and the conclusions are done. The fourth chapter represents the conclusions and suggestions how to improve the management of the working capital to the analysed companies.

**Keywords:** working capital, cash conversion cycle, inventory turnover, accounts receivable turnover and accounts payable turnover.

Stepušaitytė I. *Apyvartinio įmonių kapitalo valdymo tobulinimas* / Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas. Vadovas prof. dr. G. Černius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2014

## SANTRAUKA

Finansų valdymo magistro baigiamojo darbo tema aktuali daugeliui įmonių, kurios susiduria su apyvartinių lėšų trūkumu. Dėl šios priežasties įmonės negali panaudoti visų savo pajėgumų ir tinkamai vykdyti veiklos. Finansinės analizės autoriai siūlo įmonių finansinę būklę pradėti analizuoti nuo apyvartinio kapitalo. Tai aiškinama tuo, kad apyvartinis kapitalas yra vienas iš nedaugelio rodiklių, pakankamai objektyviai apibūdinančių įmonės būklę ir, be to, turintis didelę įtaką kitiems finansiniams rodikliams. Tačiau pasigendama sistemingos apyvartinio kapitalo valdymo ir tobulinimo metodikos. Tai gana didelė problema įmonėms, nes joms yra būtina tinkamai valdyti apyvartinį kapitalą norint gerinti įmonės darbo procesus. Todėl buvo iškelta pagrindinė tyrimo problema - kokią įtaką įmonės veiklai turi netinkamas apyvartinio kapitalo valdymas? Tyrimo objektas – įmonės apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimas. Šio tyrimo tikslas yra pateikti apyvartinio kapitalo valdymo sistemą ir ja remiantis įvertinti įmonių apyvartinio kapitalo valdymą. Taip pat buvo iškelti ir tyrimo uždaviniai: išanalizuoti apyvartinio kapitalo teorinius aspektus, parengti įmonės apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimo sistemą, išanalizuoti įmonių apyvartinio kapitalo valdymą bei pateikti įmonių apyvartinio kapitalo valdymo tobulinimo galimybes. Tyrimo metodika: mokslinės literatūros analizė, finansinių rodiklių analizė, ūkio šakos statistinių duomenų analizė bei regresinė analizė.

Praktinės dalies analizės metu buvo iškelta pagrindinė hipotezė: įmonės veiklos tęstinumui neigiamą įtaką turi netinkamas apyvartinio kapitalo valdymas. Išanalizavus pasirinktų įmonių rodiklius ši hipotezė buvo patvirtinta. Įmonėms pritaikytos apyvartinio kapitalo valdymo sistemos rezultatai parodė, kad netinkamas apyvartinį kapitalą įtakojančių veiksnių valdymas sąlygoja ir ilgai trunkantį pinigų apyvartos ciklą, kuris parodo po kiek dienų nuo jų gavimo pinigai panaudojami. Atlikta regresinė analizė patvirtino, kad apyvartinis kapitalas priklauso nuo atsargu, gautinų ir mokėtinų sumų valdymo. Pagrindiniai veiksniai, turintys įtakos pinigų apyvartos ciklui, tai atsargų, debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų apyvartumai. Regresinės analizės pagalba gautos matematinės lygtis padės valdyti apyvartinį kapitalą ir pinigų ciklą minėtų veiksnių pagalba.

Magistro baigiamojo darbo pabaigoje pateikiamos išvados bei siūlymai dėl apyvartinio kapitalo valdymo analizuojamoms įmonėms.

Stepušaitytė I. *The improvement of the companies' working capital management* / Financial management's master thesis. Supervisor prof. dr. G. Černius. – Vilnius: University of Mykolas Romeris, Department of Economics and Finance Management, 2014

## SUMMARY

The topic of the financial management master thesis is relevant for the various companies, which encounter the lack of circulating assets. Due to this reason, the companies are not able to use all their strength as well as perform their activities without any disturbance. The authors of the financial analysis, first and foremost recommend to commence an analysis of the companies' financial status with the examination of the working capital. It is reasonable due to the fact that, the working capital is considered to be as one of the few factors, which objectively enough defines the status of company and, nevertheless, has a great impact on the other financial factors. On the other hand, the methodology regarding the systematic management and development of the working capital is still missing. Indeed, it is a great issue for the companies, inasmuch as the appropriate management of the working capital is a necessity in order to improve companies' industrial process. Therefore, the main research problem was raised – what impact does the inappropriate management of the working capital have to the company's activity? The object of the research is – the improvement of the working capital management. The purpose of the research is to introduce the management system of the working capital and pursuant to it to assess the management of the companies' working capital. Moreover, the goals of the research were presented as well: to analyse the theoretical aspects of the working capital, to prepare the system of the company's working capital development, to scrutinise the management of the working capital as well as to introduce the opportunities of the companies' working capital development. The methodology of the research: the analysis of the scholarly literature, the analysis of the financial factors, the analysis and the regression analysis of the statistic data of the branch of economics.

In regards to the analysis performed in the practical part, the main hypothesis was raised such as: the inappropriate management of the working capital has a negative impact on the continuity of the company's activity. After comprehensive factors examination of the chosen companies, this hypothesis has been proved. The results of the management system of working capital adjusted to the companies', have demonstrated that inappropriate management of the factors having impact on the working capital, nevertheless, stipulates the long lasting cash conversion cycle, which reveals how many days since the receipt, the money have been used. The performed regression analysis confirmed that the working capital depends on the inventory turnover and the management of the receivable and payable money amounts. The main factors, having impact on the cash conversion cycle are the turnover of the

inventory and the turnover of the accounts receivable and accounts payable. The mathematical equations derived from the performed regression analysis will help to manage the working capital and the cash cycle with the support of mentioned factors.

At the end of the master thesis, the conclusions and the proposals regarding the management of the working capital are given for the analysed companies.

# PRIEDAI

**1 PRIEDAS**

## AB „Vilniaus baldai“ pelno (nuostolių) ataskaita

| | **2008 m. (LT)** | **2009 m. (LT)** | **2010 m. (LT)** | **2011 m. (LT)** | **2012 m. (LT)** | **2013 m. (LT)** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Pardavimo pajamos | 137523 | 148966,00 | 197214,00 | 238368,00 | 230141,00 | 166116 |
| Pardavimų savikaina | 129524,00 | 120124,00 | 155748,00 | 196770,00 | 186803,00 | 141478,00 |
| **Bendrasis pelnas** | **7999,00** | **28842,00** | **41466,00** | **41598,00** | **43338,00** | **24638,00** |
| Veiklos sąnaudos | -8450,00 | -8593,00 | -10097,00 | -12513,00 | -14784,00 | -9699,00 |
| Kitos veikos pajamos | 2347,00 | -1803,00 | 1257,00 | 1432,00 | 1498,00 | 1679,00 |
| Kitos veiklos (sąnaudos) | -790,00 | 19744,00 | -810,00 | -792,00 | -854,00 | -939,00 |
| Veiklos pelnas | -451,00 | 1298,00 | 31816,00 | 29725,00 | 29198,00 | 15679,00 |
| Finansinės ir investicinės veiklos pajamos | 7128,00 | 839,00 | 1869,00 | 1558,00 | 553,00 | 78,00 |
| Finansinės ir investicinės veiklos (sąnaudos) | -3618,00 | -1341,00 | -943,00 | -341,00 | -108,00 | -69,00 |
| Finansinės veiklos rezultatas | -3238,00 | -502,00 | 926,00 | 1217,00 | 445,00 | 9,00 |
| **Pelnas prieš apmokestinimą** | **4616,00** | **19242,00** | **32742,00** | **30942,00** | **29643,00** | **15688,00** |
| Pelno mokestis | -1165,00 | -3655,00 | -4894,00 | -4119,00 | -2819,00 | -1349,00 |
| **Grynasis pelnas** | **3451,00** | **15584,00** | **27848,00** | **26823,00** | **26824,00** | **14339,00** |
| Kitos bendrosios pajamos | | | | | -161,00 | 58,00 |
| Bendrųjų pajamų iš viso | | 15587 | 27848 | 26823 | 26824 | 14397,00 |
| Pagrindinis ir sumažintas vienai akcijai tenkantis pelnas (litais) | | 4,01 | 7,17 | 6,9 | 6,9 | 3,69 |

**2 PRIEDAS**

## AB „Vilniaus baldai“ balansas

| **TURTAS** | **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Ilgalaikis turtas** | | | | | | |
| Ilgalaikis nematerialusis turtas | 270 | 270 | 323 | 187 | 57 | 126 |
| Ilgalaikis materialusis turtas | | | | | | |
| Žemė ir pastatai | 21446 | 13386 | 12682 | 13003 | 12652 | 11995 |
| Mašinos ir įrengimai | 23151 | 19700 | 15912 | 14987 | 22847 | 34343 |
| Transporto priemonės | 61 | 164 | 283 | 373 | 502 | 403 |
| Kitas ilgalaikis materialusis turtas | 817 | 795 | 1016 | 1175 | 2601 | 2235 |
| Ilgalaikio materialiojo turto iš viso | 45475 | 34045 | 29893 | 29538 | 38602 | 48976 |
| Ilgalaikis finansinis turtas | | | | | | |
| Investicijos | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 | 17 |
| Kitas ilgalaikis finansinis turtas | 2 | 2 | 2 | 17 | 17 | 17 |
| Ilgalaikio finansinio turto iš viso | 19 | 19 | 19 | 29 | 165 | 159 |
| **Ilgalaikio turto iš viso** | **45764** | **34334** | **30235** | **29771** | **38841** | **49278** |
| **Trumpalaikis turtas** | | | | | | |
| Atsargos | 12467 | 14005 | 19379 | 13997 | 18417 | 13538 |
| Per vienerius metus gautinos sumos | | | | | | |
| Iš pirkėjų gautinos sumos | 10538 | 12201 | 15131 | 18186 | 12421 | 12041 |
| Suteiktos paskolos | 28732 | 15999 | 41396 | | | |
| Terminuoti indėliai | | | | 49101 | 21377 | |
| Išankstiniai apmokėjimai | 77 | 271 | 195 | 143 | 145 | 216 |
| Iš anksto apmokėtas pelno mokestis | | | | 893 | 1302 | 1735 |
| Sukauptos pajamos ir kitos gautinos sumos | 1628 | 1123 | 2027 | 2065 | 2799 | 1107 |
| Per vienerius metus gautinos sumos iš viso | 40975 | 29594 | 58749 | 70388 | 38044 | 15099 |
| Pinigai ir pinigų ekvivalentai | 11 | 10 | 303 | 1816 | 3117 | 2062 |
| **Trumpalaikio turto iš viso** | **53453** | **43609** | **78431** | **86201** | **59578** | **30699** |
| | | | | 37100 | 57765,5 | 4,1264769 |
| **Turto iš viso** | **99217** | **77943** | **108666** | **115972** | **98419** | **79977** |
| **NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI** | | | | | | |
| **Nuosavas kapitalas** | | | | | | |
| Kapitalas | 15545 | 15545 | 15545 | 15545 | 15545 | 15545 |
| Perkainojimo rezervas (rezultatai) | 8012 | 1554 | 1554 | 1554 | 1554 | 1554 |
| Privalomasis rezervas | 1422 | | 25000 | 25000 | 25000 | 25000 |
| Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai) | 10043 | 27770 | 30618 | 41896 | 29857 | 9278 |
| Nuosavo kapitalo iš viso | 35022 | 44869 | 72717 | 83995 | 71956 | 51377 |
| | | | | | | |
| **Mokėtinos sumos ir** | | | | | | |

Lentelės tęsinys kitame puslapyje

Lentelės tęsinys

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **įsipareigojimai** | | | | | | |
| **Po vienerių metų mokėtinos sumos ir įsipareigojimai** | | | | | | |
| Dotacijos ir subsidijos | | | | | | |
| Ilgalaikės paskolos | 6261 | 3843 | 3469 | 197 | 280 | 225 |
| Atidėjiniai darbuotojų išmokoms | | | 771 | 997 | 1673 | 1660 |
| Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas | 1987 | 214 | 36 | | | |
| **Po vienerių metų mokėtinų sumų ir įsipareigojimų iš viso** | **8248** | **4057** | **4276** | **1194** | **1953** | **1885** |
| Per vienerius metus mokėtinos sumos ir įsipareigojimai | | | | | | |
| Ilgalaikių paskolų einamųjų metų dalis ir kitos trumpalaikės paskolos | 37672 | 7750 | 2540 | 1290 | 53 | 55 |
| Finansinės skolos | | | | | | 5547 |
| Prekybos skolos | 15530 | 15902 | 22325 | 22418 | 17236 | 14987 |
| Mokėtinas pelno mokestis | 764 | 2966 | 527 | | | |
| Kitos trumpalaikės mokėtinos sumos ir sukaupti įsipareigojimai | 1981 | 2399 | 6281 | 7075 | 7221 | 6126 |
| **Per vienerius metus mokėtinų sumų ir įsipareigojimų iš viso** | **55947** | **29017** | **31673** | **30783** | **24510** | **26715** |
| **Įsipareigojimų iš viso** | **62570** | **33074** | **35949** | **31977** | **26463** | **28600** |
| **Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų iš viso** | **99217** | **77943** | **108666** | **115972** | **98419** | **79977** |

**3 PRIEDAS**

## AB „Klaipėdos baldai“ pelno (nuostolių) ataskaita

| | **2008 m.** | **2009 m.** | **2010 m.** | **2011 m.** | **2012 m.** | **2013m.** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Pardavimo pajamos | 185283 | 170000 | 149479 | 188672 | 186578 | 194809 |
| Pardavimo savikaina | -176907 | -160483 | -141707 | -179730 | -178580 | -187248 |
| **Bendrasis pelnas** | **362190** | **9517** | **7772** | **8942** | **7998** | **7561** |
| Paskirstymo sąnaudos | -2 | -7 | -3 | -3 | -288 | -253 |
| Administracinės sąnaudos | -3521 | -3787 | -2967 | -3175 | -3240 | -3337 |
| Kitos veiklos pajamos | 270 | 2241 | 1971 | 1864 | 2185 | 2174 |
| Kitos veiklos sąnaudos | -1018 | -1021 | -1137 | -984 | -854 | -882 |
| Kitas grynasis pelnas (nuostoliai) | 91 | 1022 | 469 | 20 | 234 | 49 |
| **Veiklos pelnas** | **6114** | **5921** | **5167** | **6664** | **6035** | **5312** |
| Finansinės veiklos pelnas (pajamos) | | | | 252 | 182 | 146 |
| Finansinės veiklos sąnaudos | -1667 | -958 | -667 | -749 | -509 | -332 |
| **Pelnas prieš apmokestinimą** | **4447** | **496** | **4500** | **6167** | **5708** | **5126** |
| Pelno mokestis | -1404 | -190 | -426 | -622 | **-713** | -515 |
| **Pelnas už metus** | **3043** | **5153** | **4074** | **5545** | **4995** | **4611** |
| | | | | | | |
| **Pelnas priskirtinas:** | | | | | | |
| Bendrovės akcininkams | 3043 | 5153 | 4074 | 5545 | 4995 | |
| | 3043 | 5153 | 4074 | 5545 | 4995 | |
| | | | | | | |
| **Kitos bendrosios pajamos** | | | | | | |
| Pastatų perkainojimo pelnas atėmus mokesčius | | 865 | | | | |
| Ilgalaikio atlygio darbuotojams pasikeitimas, atėmus mokesčius | | | | 17 | -74 | 66 |
| **Kitos bendrosios pajamos atėmus mokesčius** | | **865** | | **17** | **-74** | **66** |
| | | | | | | |
| **Bendrųjų pajamų už metus iš viso** | **3043** | **6018** | **4074** | **5562** | **4921** | **4677** |
| | | | | | | |
| **Bendrosios pajamos priskirtinos:** | **3043** | **6018** | **4074** | **5562** | **4921** | |
| | 3043 | 6018 | 4074 | 5562 | 4921 | |
| | | | | | | |
| **Vienai akcijai tenkantis pelnas per metus už Bendrovės akcininkams priskirtiną pelną (suma litais, tenkanti vienai akcijai)** | | | | | | |
| Paprastasis ir sumažintas pelnas | 0,37 | 0,63 | 0,5 | 0,7 | 0,64 | 0,62 |

## 4 PRIEDAS

### AB „Klaipėdos baldai“ balansas

| | 2008 m. | 2009 m. | 2010 m. | 2011 m. | 2012 m. | 2013 m. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **TURTAS** | | | | | | |
| **Ilgalaikis turtas** | | | | | | |
| Ilgalaikis materialusis turtas | 39320 | 35688 | 32507 | 33281 | 32478 | 33509 |
| Investicinis turtas | 7429 | 5096 | 4490 | 5562 | 5562 | 5562 |
| Nematerialusis turtas | 80 | 53 | 25 | 2 | 6 | 15 |
| Parduoti turimas finansinis turtas | 288 | 288 | 288 | 288 | 288 | 288 |
| Kitos gautinos sumos | 1961 | 500 | 737 | 3562 | 3562 | 3562 |
| Kitas ilgalaikis turtas | 22 | 23 | 23 | 23 | 23 | 23 |
| | **49100** | **46151** | **38070** | **42718** | **41919** | **42959** |
| **Trumpalaikis turtas** | | **2559** | **1918** | **2641** | **-7312** | **4288** |
| Atsargos | 16739 | 14180 | 16098 | 13457 | 20769 | 16481 |
| Prekybos ir kitos gautinos sumos | 31757 | 36565 | 43297 | 47150 | 42768 | 47546 |
| Pelno mokesčio permoka | | | | 249 | | 6 |
| Pinigai ir pinigų ekvivalentai | 30 | 83 | 77 | 102 | 63 | 66 |
| | **48526** | **50828** | **59472** | **60958** | **63600** | **64129** |
| **Turto iš viso** | **97626** | **96979** | **97542** | **103676** | **105519** | **107088** |
| | | | | | | |
| **AKCININKŲ NUOSAVYBĖ** | | | | | | |
| **Bendrovės akcininkams priskirtinas kapitalas** | | | | | | |
| Akcinis kapitalas | 8166 | 8166 | 8166 | 8166 | 7749 | 7749 |
| **Nuosavos akcijos** | | | | -1506 | -418 | -820 |
| Rezervai | 21590 | 21575 | 20490 | 20406 | 19822 | 19839 |
| Nepaskirstytasis pelnas | 2672 | 38705 | 43864 | **49068** | 53484 | 58144 |
| **Akcininkų nuosavybė iš viso** | **62428** | **68446** | **72520** | **76134** | **80637** | **84912** |
| | | | | | | |
| **ĮSIPAREIGOJIMAI** | | | | | | |
| **Ilgalaikiai įsipareigojimai** | | | | | | |
| Atidėto pelno mokesčio įsipareigojimai | 3580 | 2523 | 2411 | 2483 | 2418 | 2371 |
| Paskolos | 7426 | 4643 | 15788 | 13867 | 2779 | 7725 |
| Ilgalaikio atlygio darbuotojams įsipareigojimas | | | | 301 | 442 | 414 |
| | **11006** | **7166** | **18199** | **16651** | **5639** | **10510** |
| **Trumpalaikiai įsipareigojimai** | | | | | | |
| Paskolos | 18456 | 15676 | 2922 | 4592 | 13270 | 5372 |
| Prekybos ir kitos mokėtinos sumos | 5614 | 4710 | 3828 | 6299 | 5787 | 6294 |
| Pelno mokesčio įsipareigojimas | 122 | 981 | 73 | | 186 | |
| | **24192** | **21367** | **6823** | **10891** | **19243** | **11666** |
| **Įsipareigojimų iš viso** | **35198** | **28533** | **25022** | **27542** | **24882** | **22176** |
| **Akcininkų nuosavybės ir įsipareigojimų iš viso** | **97626** | **96979** | **97542** | **103676** | **105519** | **107088** |