



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

Milda Bezubec

**ĮMONĖS TARPTAUTINĖS PREKYBOS PLĖTROS
FINANSAVIMO MODELIAI**

Baigiamasis magistro projektas

Vadovas

Prof. Gražina Startienė

KAUNAS, 2019

KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

ĮMONĖS TARPTAUTINĖS PREKYBOS PLĖTROS

FINANSAVIMO MODELIAI

Baigiamasis magistro projektas

Verslo ekonomika, 6211JX042

Vadovas

..... Prof. Gražina Startienė

(parašas) 2018 12 17

Recenzentas

..... Prof. dr. Jurgita Bruneckienė

(parašas) 2018 12 17

Projektą atliko

..... Milda Bezubec

(parašas) 2018 12 17

KAUNAS, 2019



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo fakultetas

Milda Bezubec

Verslo ekonomika, 6211JX042

Baigiamojo magistro projekto „Įmonės tarptautinės prekybos plėtros finansavimo modeliai“

AKADEMINIO SAŽININGUMO DEKLARACIJA

2018 m. gruodžio 17 d.

Kaunas

Patvirtinu, kad mano, **Mildos Bezubec**, baigiamasis magistro projektas tema „Įmonės tarptautinės prekybos plėtros finansavimo modeliai“ yra parašytas visiškai savarankiškai, o visi pateikti duomenys ir tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti sąžiningai. Šiame projekte nėra viena dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar internetinių šaltinių, visos kitų šaltinių tiesioginės ir netiesioginės citatos nurodytos literatūros nuorodose sąrašė. Įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį projektą niekam nesu mokėjusi.

Aš suprantu, kad išaiškėjus nesąžiningumo faktui, man bus taikomos nuobaudos, remiantis Kauno technologijos universitete galiojančia tvarka.

(vardą ir pavardę įrašyti ranka)

(parašas)

Milda Bezubec. Financing Models of International Trade Development of Company. Master's Final Degree Project / supervisor prof. Grazina Startiene; School of Economics and Business, Kaunas University of Technology.

Study area, study field: Social Science, Economics.

Keywords: *international trade, export financing, factoring, delayed payment, open account.*

Kaunas, 2019. 74 pages.

SUMMARY

A company needs to first calculate the risk factors and look at both advantages and disadvantages of international trade financing methods before choosing one. Also, a company must take into account the conditions of supplying, their partners and their own financial stance, countries' political, economic and social situation, the cost of international financing method. A company may choose the right, most secure and trustworthy international trade financing method after it has properly evaluated these factors. Therefore, the task of choosing the right method is relevant to every company engaging in international trade operations. It determines this master thesis topic's relevancy.

The object of study of this master thesis – a company's international trade expansion and its financial models. The aim – to make a comparison of Mantinga, Ltd international trade financing models' analysis after the research of a company's international trade financial alternatives. The tasks established to achieve the set object are as follows: name the problems of international trade financing after thoroughly investigating international trade importance to companies' activities; unveil the essence of international trade financing based on scientific literature analysis; identify the fundamental financing models of international trade; form a methodology for the research of international trade financing; conduct the models' analysis of international trade expense financing of Mantinga, Ltd.

Lately, it has been noticed that the international trade scale is increasing. The financial reserves needed to engage in and expand such trade, determine the importance of choosing sources and methods of such trade. Thus, every company encounters obstacles which are related to its international trade financing source (inner or outer) and methods that reduce expenses and minimize risks related to the companies' international trade operations decisions. The financing of international trade operations is distinguished by quite a large variety. Depending on the duration and objectives of funding, the amount of the transaction, the own funds of economic entities, additional participants (factoring, forfeiting organizations, export credit agencies) or certain financing conditions (discounting, bank guarantees) could be included into the model. The advantage of each model of international trade financing is the increasing of competitiveness – payment conditions are increasingly

used as competitive instruments during the negotiation process. Customers seek for bargains to ensure reliable and attractive credit conditions. Merchants who have access to financing instruments are in a better position, which can stimulate export and national income growth. Based on Mantinga', Ltd financial responsibility and its financial activities results analysis, it was established that Mantinga, Lt should adopt factoring for its export since its expenses are 53 percent less than the bank's financed credit value for the same scale exports. The company also benefits additionally with factoring. It no longer needs to make discounts to clients who check out expeditiously. The risk of customers not paying in time gets eliminated and, as such, detriments are saved due to such failed payments. Factoring also improves customers' payment behavior, enhances the company's credit rating and the overall appeal in the view of interested countries.

Bezubec, Milda. Įmonės tarptautinės prekybos plėtros finansavimo modeliai. Magistro baigiamasis projektas / vadovas prof. Gražina Startienė; Kauno technologijos universitetas, Ekonomikos ir verslo fakultetas.

Studijų sritis, studijų kryptis: Socialiniai mokslai, Ekonomika.

Reikšminiai žodžiai: *tarptautinė prekyba, eksporto finansavimas, faktoringas, mokėjimų atidėjimas, atvira sąskaita.*

Kaunas, 2019. 74 puslapiai.

SANTRAUKA

Prieš pasirenkant vieną ar kitą tarptautinės prekybos finansavimo būdą, įmonei reikalinga įvertinti eilę rizikos veiksnių, įvairių tarptautinės prekybos finansavimo būdų privalumus ir trūkumus. Taip pat įmonei reikalinga įvertinti tiekimo sąlygas, savo ir prekybos partnerių finansinę situaciją, šalių politinę, ekonominę ir socialinę situaciją, tarptautinės prekybos finansavimo būdo kainą. Tik tinkamai įvertinus tokius veiksnius galima parinkti tinkamą, saugų ir patikimą tarptautinės prekybos finansavimo būdą. Todėl tokio būdo pasirinkimo uždavinys yra aktualus kiekvienai įmonei, vykdančiai tarptautinės prekybos operacijas. Tai apsprendžia šio baigiamojo magistro darbo temos aktualumą.

Šio baigiamojo magistro darbo objektas – įmonės tarptautinės prekybos plėtra ir jos finansavimo modeliai. Darbo tikslas – ištyrus įmonės tarptautinės prekybos finansavimo alternatyvas, atlikti palyginamąją UAB „Mantinga“ tarptautinės prekybos finansavimo modelių analizę. Norint pasiekti užsibrėžtą tikslą, buvo nustatyti tokie darbo uždaviniai: išanalizavus tarptautinės prekybos svarbą įmonių veiklai, įvardinti tarptautinės prekybos finansavimo problemas; mokslinės literatūros analizės pagrindu atskleisti tarptautinės prekybos finansavimo esmę; identifikuoti pagrindinius įmonių tarptautinės veiklos finansavimo modelius; sudaryti įmonės tarptautinės prekybos finansavimo tyrimo metodologiją; atlikti UAB „Mantinga“ tarptautinės prekybos plėtros finansavimo modelių analizę.

Pastaruoju metu pastebimas tarptautinės prekybos apimčių augimas. Tokiai prekybai vykdyti ir plėtoti reikalingi finansiniai ištekliai, kas lemia būtinumą pasirinkti tokios prekybos finansavimo šaltinius ir būdus. Todėl kiekvienai įmonei iškyla problemos, susijusios su jos tarptautinės prekybos finansavimo šaltinių (vidinių ir išorinių) ir būdų, mažinančių išlaidas ir minimizuojančių rizikas, susijusias su įmonių tarptautinės prekybos operacijomis, pasirinkimu. Tarptautinės prekybos operacijų finansavimas pasižymi pakankamai didele įvairove. Priklausomai nuo finansavimo trukmės ir tikslų, sandorio sumos, ekonominių subjektų turimų nuosavų lėšų, į modelį gali būti įtraukiami papildomi dalyviai (faktoringo, forfeitingo organizacijos, eksporto kredito agentūros) arba suteikiamos tam tikros finansavimo sąlygos (diskontavimas, banko garantijos). Kiekvieno tarptautinės prekybos finansavimo

modelio privalumas yra konkurencingumo didinimas – apmokėjimo sąlygos vis didesniu laipsniu naudojamos kaip konkurencijos instrumentai sandorių sudarymo derybų metu. Pirkėjai siekia sandorių, užtikrinančių patikimas ir patrauklias kreditavimo sąlygas. Prekybos dalyviai, turintys prieigą prie plataus finansavimo instrumentų spektro yra palankesnėje situacijoje, kas gali skatinti eksporto ir nacionalinių pajamų apimčių augimą. Remiantis UAB „Mantinga“ finansine atskaitomybe bei finansinių veiklos rezultatų analize nustatyta, kad UAB „Mantinga“ eksportui finansuoti tikslinga naudoti faktoringą, nes jo kaštai yra 53 proc. mažesni nei banko kredito panaudojimo tokioms pačioms eksporto apimtims finansuoti kaštai. Naudodama faktoringą įmonė gauna ir papildomos naudos. Jai nebereikia teikti nuolaidų klientams už greitą atsiskaitymą. Nebelieka rizikos, kad vartotojai neapmokės sutarties ir tokiu būdu sutaupomi nuostoliai dėl tokių neapmokėjimų. Taip pat faktoringas pagerina pirkėjų mokėjimo elgseną, įmonės kredito reitingą ir bendrą įvaizdį suinteresuotų šalių atžvilgiu.

TURINYS

Paveikslų sąrašas	8
Lentelių sąrašas	9
ĮVADAS.....	10
1. ĮMONIŲ TARPTAUTINĖS PREKYBOS FINANSAVIMO PROBLEMATIKA	12
1.1. Tarptautinės prekybos reikšmė įmonės plėtrai	12
1.2. Tarptautinės prekybos finansavimo metodų tyrimų apžvalga	15
2. ĮMONIŲ TARPTAUTINĖS PREKYBOS FINANSAVIMO TEORINIAI ASPEKTAI	20
2.1. Tarptautinės prekybos finansavimo samprata.....	20
2.2. Tarptautinėje prekyboje naudojamos mokėjimo sąlygos ir finansavimo instrumentai	21
2.3. Įmonių veiklos plėtros tarptautinėje rinkoje finansavimo modeliai	28
2.3.1. Sandorių finansavimo prieš eksportą modeliai	28
2.3.2. Sandorių finansavimo po eksporto modeliai.....	31
2.4. Veiksniai, lemiantys eksporto finansavimo metodo pasirinkimą	34
3. ĮMONIŲ TARPTAUTINĖS PREKYBOS PLĖTROS FINANSAVIMO MODELIŲ TYRIMO METODOLOGIJA	38
4. UAB „MANTINGA“ TARPTAUTINĖS PREKYBOS PLĖTROS FINANSAVIMO MODELIŲ TYRIMAS	44
4.1. UAB „Mantinga“ finansinių rodiklių ir eksporto analizė	44
4.1.1. UAB „Mantinga“ veiklos pristatymas	44
4.1.2. UAB „Mantinga“ santykinų finansinių rodiklių analizė.....	45
4.1.3. UAB „Mantinga“ eksporto apimčių analizė	49
4.2. UAB „Mantinga“ eksporto finansavimo galimybių tyrimas	52
4.2.1. UAB „Mantinga“ eksporto apimčių prognozė	52
4.2.2. Pusiausvirtuoto interviu rezultatų analizė.....	57
4.3. UAB „Mantinga“ tarptautinės prekybos finansavimo modelių lyginamoji analizė	63
4.4. Eksporto finansavimo sprendimai	65
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS.....	67
LITERATŪRA	69
PRIEDAI	73

Paveikslų sąrašas

1 pav. Eksporto apimtys bendrajame vidaus produkte 2010–2017 metais, procentais.....	16
2 pav. Trumpalaikio kredito prieš eksportą, pritraukiant užsienio banko lėšas, suteikimo modelis.....	29
3 pav. Banko garantijos panaudojimo tarptautinės prekybos finansavimui modelis	30
4 pav. Finansavimo su diskontavimu modelis dokumentinio akredityvo rėmuose užsienio bankų kredito linijos sąskaita.....	31
5 pav. Lėšų pritraukimo, dalyvaujant forfeitingo organizacijai, modelis	32
6 pav. Tiesioginio finansavimo modelis	33
7 pav. Eksporto finansavimo būdo pasirinkimo modelis	36
8 pav. Tyrimo schema	38
9 pav. UAB „Mantinga“ ir Lietuvos miltinių gaminių sektoriaus eksporto apimtys 2013–2017 metais	49
10 pav. UAB „Mantinga“ pardavimai atskiruose eksporto regionuose 2013–2017 metais.....	50
11 pav. UAB „Mantinga“ eksporto struktūra pagal šalis 2017 metais.....	51
12 pav. UAB „Mantinga“ eksporto apimčių priklausomybė nuo nedarbo lygio šalyje.....	54
13 pav. Priklausomybė tarp vidutinio darbo užmokesčio augimo tempų ir UAB „Mantinga“ eksporto apimčių.....	54
14 pav. UAB „Mantinga“ produkcijos pardavimų ir pardavimų savikainos apimtys 2013–2017.....	55
15 pav. Veiklos sąnaudos ir visų sąnaudų dalis pardavimų apimtyje 2013–2017 metais.....	56
16 pav. Eksporto finansavimo modelis	65

Lentelių sąrašas

1 lentelė. Tarptautinės prekybos poveikis įmonių veiklos rodikliams	14
2 lentelė. Tarptautinės prekybos apimtys 2005–2017 metais, trln. EUR.....	15
3 lentelė. Eksporto finansavimo sąvokos apibrėžimai	20
4 lentelė. Rizikos tarptautinėje prekyboje ir jų sumažinimo būdai	27
5 lentelė. Tarptautinės prekybos finansavimo instrumentų apibendrinimas	27
6 lentelė. Pelningumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės	40
7 lentelė. Trumpalaikio mokumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės.....	40
8 lentelė. Turto panaudojimo rodikliai ir jų skaičiavimas.....	41
9 lentelė. Koreliacijos koeficiento reikšmės interpretacija	41
10 lentelė. Įmonės eksporto finansavimo galimybių vertinimo klausimyno struktūra	43
11 lentelė. UAB „Mantinga“ pelningumo rodikliai 2013-2017 metais	45
12 lentelė. UAB „Mantinga“ mokumo/likvidumo rodikliai 2013-2017 metais.....	47
13 lentelė. UAB „Mantinga“ apyvartumo rodikliai	48
14 lentelė. UAB „Mantinga“ pardavimų pokyčiai įvairiose rinkose 2013–2017 metais (mln. EUR) ...	51
15 lentelė. Pagrindiniai Lietuvos makroekonominiai rodikliai ir jų prognozė 2013–2019 metais	52
16 lentelė. Koreliacinės analizės rezultatai	53
17 lentelė. Eksporto finansavimo išoriniais finansavimo šaltiniais poreikio veiksnių vertinimas.....	57
18 lentelė. Tinkamiausių UAB „Mantinga“ eksporto finansavimo šaltinių vertinimas.....	58
19 lentelė. Eksporto finansavimo instrumento pasirinkimo priežasčių vertinimas.....	59
20 lentelė. Eksporto finansavimo instrumento tipo pasirinkimo veiksniai	60
21 lentelė. Galimybių finansuoti eksportą savo lėšomis vertinimas	61
22 lentelė. Įmonės gamybos plėtros ir eksporto plėtros ryšio vertinimas	61
23 lentelė. Banko lėšų eksportui finansuoti prieinamumo vertinimas	62
24 lentelė. Valstybės teikiamos paramos eksporto finansavimui vertinimas.....	63
25 lentelė. Faktoringo ir banko paskolos panaudojimo UAB „Mantinga“ eksportui finansuoti palyginimas	64

IVADAS

Temos aktualumas. Prekyba yra bet kurios šalies ekonominio augimo variklis. Todėl globalizacijos sąlygomis tarptautinė prekyba įgauna ypatingą reikšmę, tapdama vienu iš pagrindinių ekonomikos vystymosi ir stabilumo veiksmų. Prekybos vystymui, o tuo pačiu ir nacionalinės ekonomikos vystymuisi, bet kuri įmonė turi pasinaudoti globalizacijos teikiamais pranašumais. Tarptautinės prekybos finansavimas ir suteikia tokią unikalią galimybę.

Tokia didelė prekybinių santykių reikšmė rinkai sąlygoja būtinumą šiuos santykius palaikyti ir skatinti. Dėl krizių laikotarpiu pasireiškiančio finansinio nestabilumo prekybos finansavimas įgauna dar didesnę reikšmę, suteikdamas galimybes ne tik padengti esamas rizikas, tačiau ir patenkinti pigaus kapitalo, reikalingo įmonių stabiliai veiklai, poreikį.

Su tarptautiniais sandoriais susiduria tiek produkcijos importuotojai, tiek ir eksportuotojai, kurie privalo laikytis tarptautinės prekybos taisyklių. Būtent tarptautinės prekybos sutartyse, paremtose tarptautinės prekybos taisyklėmis, apibrėžiamos tokių sutarčių šalių atsakomybė ir pareigos, pasidalinant tarptautinės prekybos sandorio išlaidas ir rizikas. Viena iš pagrindinių eksportuotojo rizikų, su kuriomis jis susiduria tarptautinėje prekyboje, yra uždelsti atsiskaitymai ar neatsiskaitymai už pateiktą produkciją. Tai gali eksportuotojui sąlygoti lėšų veiklos vykdymui stygių. Norint išvengti tokių problemų, ūkio subjektams reikalinga pasirinkti tokias tarptautinės prekybos finansavimo ir atsiskaitymų formas, kurios minimaliomis išlaidomis užtikrintų pajamas už pateiktą produkciją. Kaip kitą tarptautinės prekybos finansavimo būdą galima įvardinti kreditavimą.

Prieš pasirenkant vieną ar kitą tarptautinės prekybos finansavimo būdą, įmonei reikalinga įvertinti eilę rizikos veiksnių, įvairių tarptautinės prekybos finansavimo būdų privalumus ir trūkumus. Taip pat įmonei reikalinga įvertinti tiekimo sąlygas, savo ir prekybos partnerių finansinę situaciją, šalių politinę, ekonominę ir socialinę situaciją, tarptautinės prekybos finansavimo būdo kainą. Tik tinkamai įvertinus tokius veiksnius galima parinkti tinkamą, saugų ir patikimą tarptautinės prekybos finansavimo būdą. Todėl tokio būdo pasirinkimo uždavinys yra aktualus kiekvienai įmonei, vykdančiai tarptautinės prekybos operacijas. Tai apsprendžia šio baigiamojo magistro darbo temos aktualumą.

Temos ištirtumas. Bendrus teorinius tarptautinės prekybos ir jos reikšmės ekonomikos klausimus savo darbuose analizavo McLaren (2012), Baumgarten (2013), Malaket (2014) ir kt. Tyrimus skirtus tarptautinės prekybos poveikiui atskirų šalių ekonomikos augimui vykdė Fryges ir Wagner (2010), Oberhofer ir Pfaffermayr (2011), Görg ir Spaliara (2014) ir kt. Tarptautinės prekybos finansavimo instrumentus ir jų panaudojimą analizavo eilė Lietuvos (Pridotkienė, 2011; Šimkevičienė, 2011; Poškaitė ir Puleikienė, 2016 ir kt.), o taip pat ir užsienio (Ahn, 2011; Auboin ir Engemann, 2014; Demir, 2014 ir kt.) autorių. Tačiau teoriniai, metodiniai ir praktiniai atskirų tarptautinės

prekybos finansavimo modelių taikymo konkrečių įmonių tarptautinės prekybos sąlygomis klausimai dar nėra pakankamai išanalizuoti.

Darbo problema. Kokius finansavimo modelius naudoja įmonės vykdydamos tarptautinės prekybos plėtrą? Kokie veiksniai sąlygoja vienos arba kitos tarptautinės prekybos finansavimo alternatyvos pasirinkimą?

Darbo objektas. Įmonės tarptautinės prekybos plėtra ir jos finansavimo modeliai.

Darbo tikslas. Ištyrus įmonės tarptautinės prekybos finansavimo alternatyvas, atlikti palyginamąją UAB Mantinga tarptautinės prekybos finansavimo modelių analizę

Darbo uždaviniai:

1. Išanalizavus prekybos svarbą įmonių veikloje, įvardinti tarptautinės prekybos finansavimo problemas.
2. Mokslinės literatūros analizės pagrindu atskleisti tarptautinės prekybos finansavimo esmę.
3. Identifikuoti pagrindinius įmonių tarptautinės veiklos finansavimo modelius.
4. Sudaryti įmonės tarptautinės prekybos finansavimo tyrimo metodologiją.
5. Atlikti UAB „Mantinga“ tarptautinės prekybos plėtros finansavimo modelių analizę.

Darbo metodai:

- mokslinės literatūros analizės, sisteminimo ir apibendrinimo metodai;
- duomenų aprašomoji statistika;
- įmonės veiklos finansinių rezultatų analizės metodas;
- statistinių duomenų koreliacinė ir regresinė analizė.

Darbo struktūra. Baigiamąjį magistro darbą sudaro įvadas, keturi skyriai, išvados ir rekomendacijos. Pirmajame darbo skyriuje pateikiami tyrimų, skirtų tarptautinės prekybos poveikiui ekonomikai, rezultatų analizė, o taip pat atskleidžiamos pagrindinės tarptautinės prekybos finansavimo problemos. Antrajame skyriuje pateikiami mokslinės literatūros, skirtos tarptautinės prekybos finansavimui analizės rezultatai. Apibrėžiama tarptautinės prekybos finansavimo sąvoka, apžvelgiami tarptautinėje prekyboje naudojami finansavimo instrumentai bei modeliai. Trečiajame baigiamojo magistro darbo skyriuje pateikiama tyrimo, skirto konkrečios įmonės tarptautinės prekybos finansavimo modelio pasirinkimui, metodologija. Ketvirtajame skyriuje, remiantis konkrečios įmonės veiklos rezultatais, pateikiamas šios įmonės tarptautinės prekybos finansavimo modelio parinkimo ir jo pagrindimo procesas.

1. ĮMONIŲ TARPTAUTINĖS PREKYBOS FINANSAVIMO PROBLEMATIKA

1.1. Tarptautinės prekybos reikšmė įmonės plėtrai

Didėjant tarptautinės prekybos apimtims ir jos reikšmei šalių ekonomikai, didėjo ir tyrimų, skirtų tarptautinės prekybos įtakai šalies ekonomikos augimui. Tačiau be tokio pobūdžio tyrimų buvo atliekami tyrimai, skirti mikro lygio (įmonių) tarptautinės prekybos poveikiui įvairiems įmonės veiklos rezultatams. Wagner (2007) pateikia trumpą 54 atliktų tyrimų rezultatų, paskelbtų 1995-2006 metais, apžvalgą. Šiuose tyrimuose naudojami 34 šalių įmonių duomenys ir tiriamas įmonių eksporto ir darbo našumo ryšys. Tyrimai apėmė ekonomiškai išsivysčiusias, pereinamosios ekonomikos ir besivystančios ekonomikos šalis. Įvertinant platų šalių diapazoną ir didelį įmonių skaičių, buvo gautas pakankamai aiškus rezultatas: išskyrus kelias išimtis, įmonių-eksportuotojų darbo našumas ir darbo našumo augimo tempai yra didesni, nei įmonių, nevykdančių eksporto. Tyrimą atlikęs autorius taip pat nustatė, kad tai nepriklauso nuo pramonės šakos ar įmonės dydžio.

Kiek kitokius rezultatus gavo Li ir Zhao (2010). Jie ištyrė 300 tūkst. Kinijos gamybinių įmonių ir analizavo eksporto įtaką įmonių darbo našumui. Rezultatai parodė, kad eksportas daro neigiamą įtaką darbo našumui Kinijoje. Tyrimo autoriai iškėlė prielaidą, kad tai gali būti susiję su labai didelių įmonių, vykdančių prekybą, skaičiumi Kinijoje, eksportuojančių įmonių inertiškumu ir aukštomis jėgimo į Kinijos vidaus rinką sąnaudomis. Todėl, Li ir Zhao (2010) nuomone, Kinijos įmonėms reikia pagerinti eksportuojamos produkcijos kokybę, modernizuoti pramonės įmones ir aktyviai daryti įtaką eksportui.

Esteve-Pérez, Requena-Silvente ir Pallardó-Lopez (2013) atliko tyrimą, kurio tikslas buvo nustatyti kokią įtaką įmonių darbo našumas turi jos eksporto parametrui. Buvo iširtos 122 įmonės. Rezultatai parodė, kad didesnis įmonės darbo našumas prailgina eksporto trukmę į šalis su žema prekybos rizika, tačiau neturi įtakos eksporto trukmei į šalis su aukšta prekybos rizika. Tipinė Ispanijos įmonių eksporto trukmė yra 2 metai. Jei įmonei sekasi eksportuoti į atitinkamą šalį ilgiau nei du metus, tai rizika nutraukti prekybinius ryšius su šia šalimi sumažėja.

Kaip nurodo Oberhofer ir Pfaffermayr (2011), užsienio rinkoms aptarnauti įmonės gali pasirinkti eksporto arba tiesioginių užsienio investicijų strategijas. Norint išsiaiškinti kokios užsienio rinkų aptarnavimo strategijos pasirinkimą lemia įmonės darbo našumo lygis, autoriai ištyrė 287 Vokietijos įmonių veiklos finansinius rezultatus. Pasinaudojant dvimačiu probit regresijos modeliu buvo nustatyta, kad įmonės, kurių darbo našumas didesnis, su didesne tikimybe veiklos užsienio rinkose vykdymui renkasi tiesioginių užsienio investicijų būdą, o įmonės su mažesniu darbo našumu – produkcijos eksportą. Taip pat buvo nustatyta, kad įmonės, kurios vykdo veiklą keliose užsienio rinkose, su didesne tikimybe renkasi abiejų būdų derinį, o įmonių, veikiančių vienoje užsienio rinkoje, eksporto ar tiesioginių užsienio investicijų būdo pasirinkimą lemia įmonės darbo našumas.

Darbuotojų atlyginimų skirtumus eksportuojančiose ir neeksportuojančiose įmonėse bandė paaiškinti Baumgarten (2013). Buvo analizuojami Vokietijos gamybinių įmonių darbdavių ir darbuotojų susieti duomenys 1996–2007 metų laikotarpyje. Nustatyta, kad skirtumus tarp eksportuojančių įmonių darbuotojų atlyginimų lemia jų kvalifikacijos lygis. Taip pat buvo nustatyta, kad tos pačios kvalifikacijos darbuotojų atlyginimų vidurkis eksportuojančiose įmonėse yra didesnis, nei neeksportuojančiose įmonėse, o didėjant eksportuojančių įmonių daliai bendroje imtyje, atlyginimų vidurkių skirtumas mažėja. Todėl galima padaryti išvadą, kad įmonės tarptautinės prekybos veikla daro teigiamą įtaką darbuotojų darbo užmokesčiui.

Naudodami Vokietijos įmonių korporacinio lygio longitudinius duomenis, Fryges ir Wagner (2010) tyrė įmonių pelningumo ir eksporto veiklos ryšį. Buvo nustatyta, kad teigiamas eksportuojančių įmonių pelningumo padidėjimas statistiškai reikšmingai skiriasi nuo neeksportuojančių įmonių, nors šis skirtumas nėra didelis. Tačiau šiame tyrime nebuvo nustatyta, kad įmonių, pradėjusių vykdyti eksporto veiklą darbo našumas buvo didesnis nei įmonių, kurios tokios veiklos vykdyti nepradėjo. Buvo nustatyta kad visų įmonių, kurios pradeda vykdyti tarptautinės prekybos operacijas, pelningumas padidėja. Tačiau to negalima pasakyti apie įmones, kurios 90 proc. ir daugiau savo produkcijos eksportuoja. Jų pelningumas išlieka tame pačiame lygyje. Tai reiškia, kad didesnis eksportuotojų darbo našumas nepadengia tarptautinės prekybos išlaidų ir darbo užmokesčio padidėjimo. Dalis darbo našumo padidėjimo yra skiriama eksporto plėtrai.

Görg ir Spaliara (2014), naudodami Jungtinės Karalystės ir Prancūzijos įmonių duomenis siekė išsiaiškinti skirtingose eksporto stadijose (eksportuoti pradedančios, vykdančios ir baigiančios) įmonių eksporto veiklos ryšį su įmonės finansiniu stabilumu. Buvo aiškinamasi kokį poveikį skirtingos eksporto stadijos daro įmonės veiklos finansiniams rodikliams. Buvo nustatyta, kad pradedančių eksportuoti ar baigiančių šią veiklą įmonių veiklos finansiniai rodikliai gerokai blogesni, nei įmonių, kurios vykdo eksporto veiklą. Tai reiškia, kad pradėti eksporto veiklą yra pakankamai sudėtinga ne tik organizaciniu požiūriu, tačiau ir finansiniu. Tam reikalingi finansiniai ištekliai. Tačiau eksporto veikla užtikrina stabilų įmonės veiklos finansinių rodiklių reikšmių gerėjimą, kai eksporto veiklos pradžia ir pabaiga šių rodiklių reikšmes pablogina. Autoriai taip pat nustatė, kad reikšmingų šių išvadų skirtumų Jungtinės Karalystės ir Prancūzijos įmonėms nėra.

Xuefeng ir Yaşar (2016) analizavo darbo našumo skirtumus Kinijos įmonėse, eksportuojančiomis į ekonomiškai išsivysčiusias ir ekonomiškai besivystančias šalis. Buvo naudojami oficialiai pateikiami Kinijos pramonės įmonių veiklos finansiniai rezultatai už 2000–2006 metus. Analizei atlikti buvo naudojamas regresinės analizės metodas. Tyrimo rezultatai parodė, kad darbo našumas yra didesnis tose įmonėse, kurios eksportuoja į ekonomiškai išsivysčiusias šalis, nei tose įmonėse, kurių eksporte dominuoja ekonomiškai silpnai išsivysčiusios šalys.

Apyvartinio kapitalo ir eksporto ryšius tyrė Habib ir Huang (2018), kurie analizavo 270 eksportuojančių Pakistano įmonių 2009–2015 metų duomenis. Buvo nustatytas netiesinis ryšys tarp apyvartinio kapitalo ir pelno, pagal kurį maksimalus eksportuojančių įmonių pelnas gaunamas tuomet, kai jų apyvartinis kapitalas sudaro 8 proc. pardavimų apimčių. Taip pat buvo nustatytas teigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys šalies, į kurią eksportuojama, ir apyvartinio kapitalo apimčių. Eksportas į ekonomiškai išsivysčiusias šalis didina įmonės apyvartinį kapitalą, o eksportas į silpniau išsivysčiusią šalį daro neigiamą poveikį apyvartinio kapitalo dydžiui.

Analizuotų tyrimų apibendrinimas pateiktas 1 lentelėje.

1 lentelė. Tarptautinės prekybos poveikis įmonių veiklos rodikliams

Autorius	Tyrimo sritis	Tyrimo imtis	Tyrimo laikotarpis	Tyrimo metodai	Pagrindiniai rezultatai
Wagner (2007)	Įmonės eksportas ir darbo našumas	34 šalių įmonės	1995–2006 metai	Dokumentų analizė	Įmonių-eksportuotojų darbo našumas ir darbo našumo augimo tempai yra didesni, nei įmonių, nevykdančių eksporto
Li & Zhao (2010)	Įmonės eksportas ir darbo našumas	300000 Kinijos įmonių	2007 metai	Koreliacinė analizė	Eksportas daro neigiamą įtaką darbo našumui Kinijoje
Esteve-Pérez, Requena-Silvente & Pallardó-Lopez (2013)	Darbo našumas ir tarptautinių prekybinių ryšių trukmė	122 Ispanijos įmonės	1997–2006 metai	Regresinė analizė	Didesnis įmonės darbo našumas prailgina eksporto trukmę į šalis su žema prekybos rizika, tačiau neturi įtakos eksporto trukmei į šalis su aukšta prekybos rizika
Oberhofer & Pfaffermayr (2011)	Darbo našumo ryšys su eksporto ir TUI pasirinkimu	287 Vokietijos įmonės	nepateiktas	Probit regresijos modelis	Įmonės, kurių darbo našumas didesnis, su didesne tikimybe veiklos užsienio rinkose vykdymui renkasi tiesioginių užsienio investicijų, o ne eksporto būdą
Baumgarten (2013)	Eksporto veiklos ir darbuotojų darbo užmokesčio ryšys	nepateikta	1996–2007 metai	Atlyginimų skirtumų dispersijos dekompozicija, regresinė analizė	Tos pačios kvalifikacijos darbuotojų atlyginimų vidurkis eksportuojančiose įmonėse yra didesnis, nei neeksportuojančiose įmonėse
Fryges & Wagner (2010)	Eksporto ir pelningumo ryšys	145 stambios Vokietijos įmonės	1999–2004 metai	Aprašomoji statistika, koreliacinė ir regresinė analizė	Eksportuojančių įmonių pelningumas didesnis nei įmonių, kurios savo produkcijos neeksportuoja
Görg & Spaliara (2014)	Eksporto ir finansinio stabilumo ryšys	243 Jungtinės Karalystės ir Prancūzijos įmonės	1998–2005 metai	Probit regresijos modelis	Pradedančių eksportuoti ar baigiančių šią veiklą įmonių veiklos finansiniai rodikliai gerokai blogesni, nei įmonių, kurios vykdo eksporto veiklą
Xuefeng & Yaşar (2016)	Darbo našumas ir eksporto šalis	Kinijos gamybinės įmonės	2000–2006 metai	Regresinė analizė	Darbo našumas yra didesnis tose įmonėse, kurios eksportuoja į ekonomiškai išsivysčiusias šalis
Habib & Huang (2018)	Apyvartinio kapitalo ir eksporto ryšys	270 eksportuojančių Pakistano įmonių	2009–2015 metai	Fiksuotų efektų regresija	Eksportas į ekonomiškai išsivysčiusias šalis didina įmonės apyvartinį kapitalą

Apibendrinant galima teigti, kad tarptautinės prekybos veikla įmonei teikia daug naudos. Visų pirma tarptautinė prekyba daro teigiamą poveikį darbo našumui. Įmonėse, kurios vykdo tarptautinės prekybos operacijas, darbo našumas didesnis nei tose, kurios tokios veiklos nevykdo. Savo ruožtu didesnis darbo našumas ilgina laiko tarpus, kuriais įmonė vykdo savo tarptautinės prekybos operacijas. Kita vertus, didesnio darbo našumo įmonės labiau renkasi tiesiogines užsienio investicijas, o mažesnio darbo našumo įmonės mieliau vykdo eksporto/importo operacijas. Taip pat įmonių, vykdančių tarptautinę prekybą, pelningumo rodikliai didesni, nei tų įmonių, kurios tokios veiklos nevykdo. Įmonių, jau tam tikrą laiką vykdančių tarptautinės prekybos operacijas, veiklos finansiniai rodikliai pasižymi stabiliu gerėjimu, o įmonių, kurios šią veiklą tik pradeda ar baigia, finansiniai veiklos rodikliai pablogėja.

1.2. Tarptautinės prekybos finansavimo metodų tyrimų apžvalga

Šiuolaikiniame pasaulinės ekonomikos raidos etape, didelę įtaką jos vystymuisi daro globalizacijos procesas, kuris formuoja naujas tarptautinių ekonominių santykių tendencijas. Veikiant globalizacijos procesams, keičiasi tarptautinių ekonominių santykių turinys, atsiranda naujų jų bruožų ir tendencijų. Globalizacija pirmiausia paveikė tarptautinę prekybą, kaip tarptautinių ekonominių santykių formą, prekėmis ir paslaugomis.

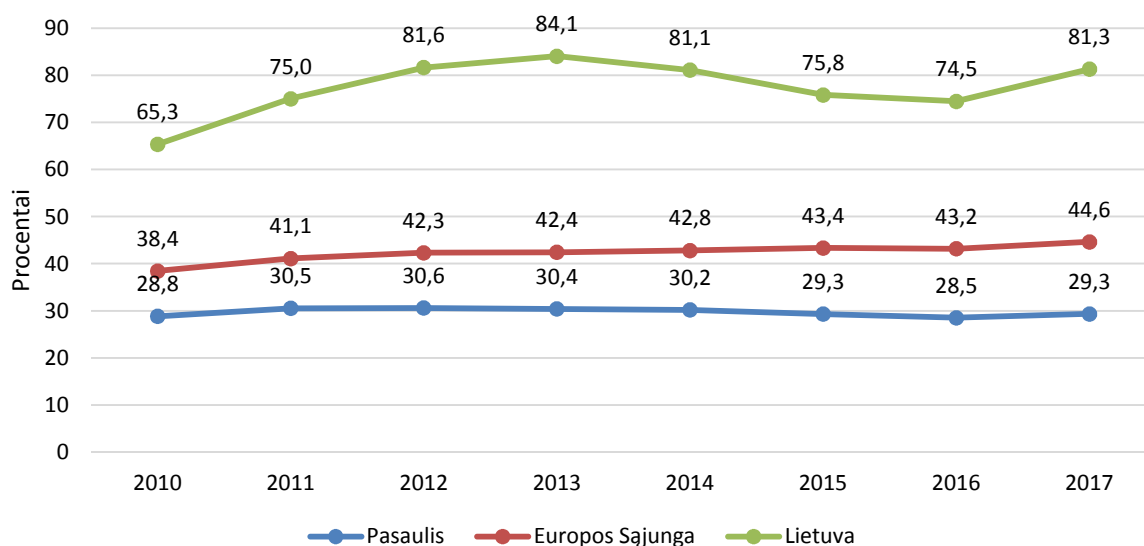
Ankstesniuose pasaulinės ekonomikos raidos etapuose didžiausią įtaką tarptautinės prekybos augimui darė tokie veiksniai: tarptautinis darbo pasidalijimas ir gamybos internacionalizacija, mokslinė-techninė revoliucija, aktyvi transnacionalinių korporacijų veikla, tarptautinės prekybos liberalizavimas, prekybinės-ekonominės integracijos procesų vystymasis (Maurer & Degain, 2012). Visa tai skatino tarptautinės prekybos apimčių didėjimą, jos struktūrinius ir geografinius pokyčius (žr. 2 lent.).

2 lentelė. Tarptautinės prekybos apimtys 2005–2017 metais, trln. EUR (The World Bank, 2018)

Regionas	Metai							
	2005	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Eksportas								
Pasaulis	10,82	15,75	19,03	19,61	19,95	17,71	17,33	19,04
Europos Sąjunga	4,22	5,44	6,13	6,44	6,70	6,00	6,03	6,62
JAV	1,07	1,54	1,85	1,91	1,98	1,89	1,84	1,94
Kinija	0,64	1,34	1,81	1,96	2,05	1,97	1,83	2,02
Importas								
Pasaulis	10,63	15,33	18,45	18,96	19,38	17,29	16,99	18,71
Europos Sąjunga	4,14	5,34	5,85	6,04	6,26	5,51	5,57	6,07
JAV	1,69	1,97	2,30	2,31	2,40	2,32	2,28	2,27
Kinija	0,54	1,15	1,62	1,77	1,87	1,67	1,62	1,84

Iš 2 lentelėje pateiktų duomenų galima padaryti išvadą, kad nuo 2005 iki 2017 metų tarptautinės prekybos apimtys pasaulyje padidėjo 75,9 proc. Europos Sąjungos šalių narių eksporto apimtys per analizuojamą laikotarpį padidėjo 56,9 proc., o importo apimtys – 46,7 proc. Tai reikštų, kad Europos Sąjunga yra orientuota į teigiamą prekybos balanso palaikymą, kas reikštų, jog bendras Europos Sąjungos šalių narių eksportas viršija importą. Tuo tarpu Jungtinių Amerikos Valstijų prekybos balansas analizuojamu laikotarpiu buvo neigiamas. Tačiau Jungtinių Amerikos Valstijų eksporto apimčių augimo tempai 2005–2017 metais (81,3 proc.) gerokai viršijo importo apimčių augimo tempus tuo pačiu laikotarpiu (34,2 proc.). Greičiausiai iš analizuojamų regionų tarptautinė prekyba vystėsi Kinijoje, kur 2005–2017 metais eksporto apimtys padidėjo 3,1 karto, o importo – 3,4 kartus.

Tarptautinė prekyba turi didelę reikšmę šalies ekonomikai. Rodiklis, kuris parodo tarptautinės prekybos svarbą šalies ekonomikai, yra jos dalis šalies bendrajame vidaus produkte (1 pav.).



1 pav. Eksporto apimtys bendrajame vidaus produkte 2010–2017 metais, procentais (The World Bank, 2018)

Remiantis 1 pav. pateiktais duomenimis, per analizuojamą laikotarpį, kiekvienais metais eksportas užima vis didesnę bendrojo vidaus produkto dalį tiek pasaulio, tiek regionų, tiek ir atskirų valstybių lygmenyje. Ypatingai spartus eksporto dalies bendrajame vidaus produkte augimas yra pastebimas Lietuvoje 2010–2013 metais. Tai buvo metai po pasaulinės ekonomikos krizės, kurią padėjo įveikti šalies įmonių eksportas. Tačiau nuo 2014 metų ši dalis iki 2015 metų pabaigos mažėjo. Galima išvelgti dvi tokio mažėjimo priežastis. Viena iš jų – pasaulinių naftos ir kitų energijos žaliavų kainų mažėjimas. Šią priežastį patvirtina ir bendras pasaulinio eksporto dalies pasauliniame bendrajame vidaus produkte sumažėjimas. Kita eksporto mažėjimo priežastis Lietuvoje – didelės eksporto rinkos dalies Rusijoje praradimas, kurį sukėlė Europos Sąjungos sankcijos Rusijai ir

atsakomasis Rusijos embargas eilei Europos Sąjungos šalyse pagamintų produktų. Tačiau perorientavus Lietuvos eksporto rinkas, nuo 2016 metų eksporto apimtys ir jo dalis bendrajame vidaus produkte pradėjo didėti.

Analizuojant pasaulio ir atskirų šalių eksporto apimčių pokyčių tendencijas, galima padaryti išvadą, kad šios apimtys didėja. Visa tai reikalauja vis didesnių finansinių išteklių, kuriais būtų galima finansuoti vykstančią eksporto plėtrą. Kita vertus, tarptautinei prekybai vykdyti ir plėtoti ne tik reikalingi pakankamai dideli ištekliai, tačiau tai ir pakankamai rizikinga veiklos sritis (Demir, 2014). Pateikti prekes užsienio rinkoms užima daugiau laiko nei pateikti šalies viduje, vadinasi, reikalingos apyvartinės lėšos. Prekių gabenimas dideliais atstumais taip pat padidina jų sugadinimo ar praradimo riziką, kas išreiškiama papildomomis prekių gabenimo draudimo išlaidomis. Tarptautinės prekybos sandoryje eksportuotojas gali susidurti su nemokiu importuotoju, o importuotojo rizika pasireiškia tuo, kad jam pateiktos prekės gali neatitikti sutartyje numatytų kokybės reikalavimų. Tokios rizikos ir išlaidos padidėja dar ir dėl to, kad tarptautinė prekyba apima partnerius, kurie yra skirtingų valstybių, su skirtingomis jurisdikcijomis rezidentai. Tai kylančių konfliktų sprendimą daro sudėtingesnį ir brangiai kainuojantį.

Kaip teigia Engemann, Eck ir Schnitzer (2014), kiekvienoje transakcijoje tarptautinės prekybos partneriai turi nuspręsti, kas mokės už riziką. Tarptautinės prekybos atsiskaitymuose yra išskiriamos trys plačios apmokėjimo už eksportuojamas prekes kategorijos. Atsiskaitymas atvira sąskaita (angl. *open account* – OA) – tarptautinės prekybos atsiskaitymų būdas, pagal kurį eksportuotojas sandorio dokumentus (sąskaitą, važtaraštį, transporto dokumentus, prekių kilmės ir kokybės bei kitus dokumentus) ir prekes importuotojui išsiunčia prieš apmokėjimą. Eksportuotojui tai nepalankiausias atsiskaitymo būdas, nes jis jau išsiųsdamas prekes praranda jų kontrolę ir neturi garantijų, kad importuotojas sumokės už jas. Išankstinis apmokėjimas (angl. *cash in advance* - CIA) reiškia, kad visa sandorio suma ar jos dalis sumokama iki prekių ar paslaugų gavimo. Šis tarptautinės prekybos atsiskaitymų būdas yra rizikingiausias importuotojui, nes galimas atvejis, kad eksportuotojas, gavęs apmokėjimą, prekių ar paslaugų gali nepateikti. Dokumentinis akredityvas (angl. *letter of credit* - LC) – banko įsipareigojimas, išleistas importuotojo prašymu, sumokėti eksportuotojui už išsiųstas prekes, kuomet jis bankui pateikia terminus atitinkančius dokumentus ir akredityvo sąlygas.

Būtina pabrėžti, jog mokėjimo sąlygos pasirinkimas glaudžiai susijęs su finansavimu. Jei mokėjimo terminas importuotojui atidedamas, tai realiai eksportuotojas prisiima sandorio finansavimo našta, ir turi rūpintis iš kokių šaltinių jis dengs trūkstamų lėšų poreikį (kol importuotojas sumokės). Išankstinio mokėjimo sąlygos atveju – situacija bus priešinga – tada jau importuotojas finansuoja eksportuotoją, ir importuotojui iškyla būtinumas ieškoti jam trūkstamų lėšų teikimo šaltinių.

Remiantis Demir (2014), kiekvienas iš tarptautinės prekybos finansavimo būdų priskiria šio finansavimo našta skirtingoms sandorio šalims. Našta priskiriama eksportuotojui OA finansavimo

atveju ir importuotojui CIA finansavimo atveju. LC yra patikimiausias tarptautinės prekybos finansavimo instrumentas abiem sandorio šalims: eksportuotojui suteikiama banko garantija, kad apmokėjimas bus atliktas, o importuotojas yra apdraustas dėl nuostolių, kurie gali atsirasti dėl netinkamo eksportuotojo elgesio. Tačiau LC finansavimo būdas yra brangus instrumentai, nes bankams reikia mokėti mokestį už akredityvo išdavimą

Pastaruoju metu, didėjant tarptautinės prekybos apimtims, sandorų skaičiui šioje prekyboje aktualus uždavinys yra pasirinkti tokių tarptautinės prekybos sandorių finansavimo būdą. Šio uždavinio svarbą ir problemišumą rodo ir vis didėjantis mokslinių darbų šia tema skaičius. Antrąs ir Foley (2015), Engemann, Eck ir Schnitzer (2014), Schmidt-Eisenlohr (2013) parodo, kad finansinio sektoriaus institucinė kokybė ir efektyvumas yra svarbūs veiksniai renkantis tarptautinės prekybos sandorių finansavimo būdą. Sandoris gali būti sudarytas CIA sąlygomis, jei importuotojas reziduoja šalyje su silpna teisine baze (žema institucinė kokybė) ir/arba su mažomis finansinėmis sąnaudomis (efektyvus finansų sektorius). Tuo tarpu sandoris gali būti finansuojamas OA sąlygomis, jei eksportuotojas yra šalies su silpna teisine baze ir nedidelėmis finansinių transakcijų sąnaudomis. Jei abu partneriai reziduoja šalyse, kur silpnai laikomasi teisės, tai sandoris greičiausiai bus atliekamas pagal LC sąlygas. Šias teorines prielaidas patvirtina ir empiriniai tyrimai, pavyzdžiui, Demir ir Smarzynska-Javorcik (2014), Antrąs ir Foley (2015), kurių rezultatai yra svarbūs besivystančioms šalims. Įvertinant tokių šalių institucinę kokybę, eksportuotojai, reziduojantys tokiose šalyse, patiria finansinę naštą, susijusią su jų tarptautinės prekybos sandoriais. Todėl besivystančių šalių eksportuotojams yra labai svarbi prieiga prie pigių finansinių išteklių.

Santykinė rizika, susijusi su kiekvienu finansavimo būdu, yra svarbi tarptautinės prekybos sandorio finansavimo būdo pasirinkimui. Tikėtina, kad tarptautinės prekybos partneriai pasirenks finansavimo būdą, kuris minimizuoja nemokumo riziką. Be to, pasirinkimas turi minimizuoti ir potencialius nuostolius, kurie gali atsirasti pažeidus sandorio sąlygas. Tokių ginčų sprendimas trunka ilgą laiką, nes pareiškėjo pretenzijų patikrinimas ar paneigimas yra labai sudėtingas procesas. Kitas sunkumas sureguliuoti tarptautinės prekybos sandorių ginčus yra teisė, taikomos ginčo atveju, nustatymo problema. Toks neapibrėžtumas padidina tarptautinės prekybos sandorių riziką ir prideda papildomas tokių sandorių finansavimo išlaidas.

Finansavimo sąlygų pasirinkimas tarptautinėje prekyboje taip pat priklauso ir nuo apyvartinio kapitalo. Idealiu atveju sandorio šalis, kuri turi prieigą prie pigesnių finansavimo šaltinių, turėtų finansuoti sandorį. Prekybos partneriai gali pasikliauti savo vidiniu kapitalu ar ieškoti išorinių savo tarptautinės prekybos operacijų finansavimo šaltinių. Auboin (2009) vertinimu, 80–90 proc. tarptautinės prekybos priklauso nuo vienos ar kitos jos finansavimo formos. Tokiu būdu išteklių tarptautinei prekybai finansuoti turėjimas tampa svarbiu veiksniu, apsprendžiančiu tarptautinės prekybos srautus. Kaip teigia Chor ir Manova (2012), tarptautinės prekybos finansavimo trūkumas ir

buvo viena iš pagrindinių smarkaus tarptautinės prekybos apimčių sumažėjimo 2008-2009 metais, sutapusio su pasauline finansų krize, priežasčių.

Apibendrinant galima teigti, kad pastaruoju metu pastebimas tarptautinės prekybos apimčių augimas. Tokiai prekybai vykdyti ir plėtoti reikalingi finansiniai ištekliai, kas lemia būtinumą pasirinkti tokios prekybos finansavimo šaltinius ir būdus. Todėl kiekvienai įmonei iškyla problemos, susijusios su jos tarptautinės prekybos finansavimo šaltinių (vidinių ir išorinių) ir būdų, mažinančių išlaidas ir minimizuojančių rizikas, susijusias su įmonių tarptautinės prekybos operacijomis, pasirinkimu.

2. ĮMONIŲ TARPTAUTINĖS PREKYBOS FINANSAVIMO TEORINIAI ASPEKTAI

2.1. Tarptautinės prekybos finansavimo samprata

Tarptautinio darbo pasidalinimo sąlygomis vienas iš pagrindinių bet kurios šalies tarptautinės prekybos krypčių yra tarptautinė prekyba prekėmis ir paslaugomis. Eksporto apimtys apsprendžia įplaukų, kurias gauna šalis – tarptautinės prekybos subjektas, apimtis. Tam, kad šalis galėtų efektyviai vykdyti tarptautinę prekybą šiuolaikinėmis sąlygomis reikalinga ne tik gaminti aukštos kokybės produkciją ar teikti aukštos kokybės paslaugas, tačiau reikalinga dar ir suteikti atitinkamų paslaugų paketą. Šio paketo svarbiausia paslauga, kaip nurodo Riding, Orser, Spence ir Belanger (2012), yra eksporto finansavimas. Valstybės galimybė suteikti finansavimą savo eksportuotojams daro tiesioginę įtaką eksporto apimtims ir jo kokybei.

3 lentelė. Eksporto finansavimo sąvokos apibrėžimai

Autorius	Apibrėžimas
<i>Pirmoji grupė</i>	
McLaren (2012)	Eksporto kreditas – finansinių išteklių ar mokėjimo atidėjimo suteikimas užsienio pirkėjui.
Hinkelman (2010)	Eksporto kreditas – kreditas eksporto operacijoms finansuoti.
Ahn (2011)	Eksporto finansavimas – operacijos nukreiptos užtikrinti eksporto operacijų finansavimą: pavyzdžiui, paskolų eksportuotojams suteikimas, garantijų eksporto operacijoms suteikimas, eksporto faktoringas ir t.t.
<i>Antroji grupė</i>	
Minetti & Zhu (2011)	Eksporto kreditas – tarptautinės prekybos sandorio šalių (importuotojo ir eksportuotojo) suteikiamas kreditas. Eksporto kreditas yra komercinis (prekinis) kreditas, suteikiamas mokėjimo atidėjimo ar išankstinio apmokėjimo forma.
Janda, Michalikova & Skuhrovec (2013)	Eksporto kreditas – eksportinių prekių pardavimo kreditan sistema. Prekių ir paslaugų eksportas dažnai finansuojamas prekybiniais vekseliais ir trumpalaikiais kreditais.
<i>Trečioji grupė</i>	
Xuetao & Jinke (2011)	Eksporto kreditas – kreditas, kuris suteikiamas pirkėjui ar jo bankui, siekiant finansuoti pardavimus, kaip eksporto skatinimo priemonė. Taip pat eksporto kreditas gali būti suteikiamas eksportuotojo vardu, tačiau jį bankas nefinansuoja.
Demir, Michalski & Ors (2017)	Eksporto finansavimas – specifinė kreditų forma, kuriuos suteikia privatus asmenys, bankai ar valstybės finansinės struktūros užsienio įmonėms ar šalims prekėms, nupirktoms kreditoriaus šalyje, apmokėti.

Remiantis Malaket (2014), tarptautinės prekybos finansavimas yra glaudžiai susijęs su eksporto ir importo finansavimu, kuomet tokiame prekybos sandoryje dalyvauja dviejų ar daugiau valstybių partneriai. Piniginės lėšos valiuta pritraukiamos gaunant užsienio šalių užsakovų avansinius mokėjimus, paskolas įvairiose finansų rinkose ir t.t. Taip pat Malaket (2014) nurodo, kad šiuo metu literatūroje labai sunku aptikti tokią sąvoką kaip tarptautinės prekybos finansavimas. Dažniausiai įvairūs šaltiniai siūlo naudoti tokias sąvokas, kaip „eksporto finansavimas“ (angl. *export finncing*), „eksporto kreditas“ (angl. *export credit*), „prekybos finansavimas“ (angl. *trade financing*),

„struktūrinis finansavimas“ (angl. *structured financing*), „projektinis finansavimas“ (angl. *project financing*) ir kt., pateikdami panašias šių sąvokų ekonomines reikšmes. „Eksporto finansavimas“ ir „eksporto kreditas“ šioje tarptautinių finansų srityje turi vienodą ekonominę esmę, o šių sąvokų apibrėžimus galima suskirstyti į tris grupes (žr. 3 lent.).

Pirmosios grupės apibrėžimai yra nepilni ir tik bendrais bruožais apibūdina analizuojamą reiškinį. Kiekviename iš jų trūksta dalykinės, objektinės ar subjektinės dedamosios. Pavyzdžiui, šios grupės pirmame apibrėžime nėra finansavimo subjekto, o eksportas nenurodytas kaip objektas, į kurį nukreiptas šis apibrėžimas. Antrosios grupės apibrėžimams būdinga tai, kad juose eksporto kreditas suprantamas kaip mokėjimo atidėjimas, kurį suteikia pardavėjas, kas labiau tinka prekiniam kreditui. Todėl šie apibrėžimai nelabai tinka sąvokos „eksporto kreditas“ apibrėžimui. Apibendrinant galima išskirti pagrindines eksporto finansavimo sąvokos apibrėžimo dedamąsias:

- subjektas: nacionaliniai eksporto-importo bankai, komerciniai bankai ir nacionalinės kredito agentūros;
- objektas: prekių ir paslaugų eksportas.

Tokiu būdu, eksporto finansavimas – tai tarptautinis finansavimas, kurį suteikia nacionalinis eksporto-importo bankas ar komercinis bankas su arba be rizikos padengimo, importuotojo ar jo banko naudai, siekiant finansuoti nacionalinių prekių ar paslaugų pirkimą.

Bendresnė sąvoka – tarptautinės prekybos finansavimas – apima ne tik eksporto, tačiau importo operacijas. Bendru atveju importo kreditą galima priskirti prekybos finansavimui, kuris reiškia finansinius instrumentus, suteikiančius galimybę suteikti mokėjimo už perkamas prekes atidėjimą.

Apibendrinant galima teigti, kad tarptautinės prekybos finansavimas yra apibendrinanti sąvoka, apimanti eksporto finansavimą ir importo finansavimą. Eksporto finansavimas – įvairių finansinių instrumentų panaudojimas eksporto sandorių finansavimui. Tuo tarpu importo finansavimas – tai sąvoka, naudojama apibūdinti įvairius finansinius instrumentus, kurių pagalba siekiama gauti lėšų eksportuotojui apmokėti už jo pateiktas prekes.

2.2. Tarptautinėje prekyboje naudojamos mokėjimo sąlygos ir finansavimo instrumentai

Kaip teigia Contessi ir De Nicola (2013), vienas iš specifinių tarptautinės prekybos bruožų yra tai, kad šioje prekyboje nėra vieningo visoms šalims mokėjimo būdo. Nacionalinė valiuta ne visuomet yra teisėta mokėjimo priemonė kitose valstybėse. Eksporto-importo operacijų vykdymas yra susijęs su importuotojo, eksportuotojo ir prekybos tarpininko rizikomis. Dažnai importuotojui tenka reikalauti iš eksportuotojo jo galimybių pateikti prekes, nustatytas sutartyje, patvirtinimo, o eksportuotojui, savo

ruožu, svarbu žinoti, kad importuotojas apmokės pateiktas prekes ar paslaugas. Prekybos tarpininkas suinteresuotas kitkuo, nes jis vienu metu yra ir pirkėjas ir pardavėjas. Pirkėjo rizikos yra nuostoliai dėl ekonominių ar politinio pobūdžio įvykių šalyse, per kurias gabenamos jo įsigytos prekės. Tačiau aiškiai atskirti šias rizikas yra labai sunku, nes praktiškai visos ekonominės rizikos gali būti vienaip ar kitaip susijusios su politine situacija šiose šalyse.

Prieš pasirinkdami tinkamą būdą atsikaitymui pagal eksporto-importo sandorį, tiek importuotojas, tiek ir eksportuotojas turi aiškiai suvokti rizikas, kurias reikia minimizuoti. Tarptautinei prekybai, kaip nurodo Helpman ir Razin (2014), būdinga visa rizikų sistema. Visas rizikas, būdingas tarptautinei prekybai, Helpman ir Razin (2014) klasifikuoja į penkias grupes, priklausomai nuo jų galimo pasireiškimo momento:

- laiko ir atstumo rizika – rizika prarasti nuosavybės kontrolę pateikiamoms prekėms iki tol, kol pirkėjas pilnai jas apmokės, kuomet prekės teikiamos dideliu atstumu nuo eksportuotojo šalies;
- valiutų rizika. Rizika, jog bus patirti nuostoliai dėl tam tikros valiutos kurso svyravimo. Tarptautinėje prekyboje valiutų rizika pasireiškia, kai valiutai, kuria mokama už pateiktas prekes ar suteiktas paslaugas, nuvertėjus, realiai bus gauta mažesnė suma;
- šalies rizika (ekonominė ir politinė) – rizika, kad importuotojas neapmokės už gautas prekes ar suteiktas paslaugas dėl kokių nors sukrėtimų jo šalyje;
- tarptautinio kredito rizika, kuri apima dalykines, komercines ir finansines rizikas, dėl kurių pasireiškimo pablogėja importuotojo finansinė būklė ir, kaip pasekmė, importuotojas nebegali sumokėti už jam pateiktas prekes ar paslaugas;
- kitos rizikos.

Visos nurodytos rizikų grupės daro didelę įtaką vieno ar kito finansinio instrumento, naudojamo atsiskaityti pagal tarptautinės prekybos sutartį, pasirinkimui. Toks instrumentas turi atitikti importuotojo ir eksportuotojo interesus, maksimaliai apsaugoti juos nuo galimų rizikų, būdingų tarptautinei prekybai tiesioginių finansinių nuostolių pavidalu, pasireiškimo. Eksportuotojas suinteresuotas panaudoti tokius tarptautinių atsiskaitymų instrumentus, kurie užtikrintų maksimaliai greitą piniginių lėšų užskaitymą į jo sąskaitą. Tuo tarpi importuotojas stengiasi pasinaudoti tokiais instrumentais, kurie sudarytų galimybes jam optimizuoti savo pinigų srautą ir kaip galima ilgesniam laiko tarpui atidėti mokėjimą. Dėl šios priežasties vienas iš pagrindinių tarptautinės prekybos sutarčių punktų yra atsiskaitymo už prekes ar paslaugas būdas, kurį šalis naudos atsiskaitymuose pagal šią sutartį. Dažnai įvairių mokėjimo instrumentų naudojimas reikalauja, kad atsiskaitymuose dalyvautų finansų tarpininkas (bankas), kuris yra tam tikrų atsiskaitymų pagal tarptautinės prekybos sutartis organizatorius (Dionne, 2013).

Prekybinių santykių tarptautinėje praktikoje egzistuoja visa eilė tarptautinės prekybos sandorių atsiskaitymo ir finansavimo instrumentų, kurie skiriasi priklausomai nuo partnerių pasitikėjimo vienas

kitu laipsnio ir vaidmens, kurį kiekvienu konkrečiu atveju turi atlikti bankai. Atsiskaitymo pagal tarptautinės prekybos sandorius instrumento pasirinkimas priklauso nuo eilės veiksnių. Šiuolaikinėje pasaulinėje rinkoje plačiausiai taikomi tokie atsiskaitymų pagal tarptautinės prekybos sutartis instrumentai, kurie kartu apsprendžia ir finansavimo poreikį bei galimybes:

- konsignacija (prekinis kreditas) – eksportuotojas pateikia prekes importuotojui, o atsiskaitymas vyksta po to, kai visos prekės bus parduotos (Pridotkienė, Snieškienė, 2011);
- atvira sąskaita – eksportuotojas pateikia prekes importuotojui ir išrašo sąskaitą, kurią apmoka importuotojas (Pridotkienė, 2011);
- dokumentinis inkaso – eksportuotojui pavedus bankui atsiimti pinigus iš importuotojo, šis bankas eksportuotojui gali sumokėti 80–90 proc. avanso inkaso vertės avansą nedelsiant gavęs dokumentus inkasavimui. Avansas grąžinamas bankui nedelsiant po to, kai eksportuotojas gauna apmokėjimą, o jei atsiskaitoma dokumentų prieš akceptą pagrindu, bankas perima pirmumo teisę gauti apmokėjimą pagal vekselį (Šimkevičienė, 2011);
- dokumentinis akredityvas – instrumentas primena dokumentinį inkaso, tik šiuo atveju bankas garantuoja apmokėjimą eksportuotojui už pateiktas prekes tik šiam pateikus dokumentus apie atitikimą akredityvui (Šimkevičienė, 2011);
- banko garantijos ir rezerviniai akredityvai – importuotojo bankas eksportuotojui garantuoja, kad importuotojas įvykdys visus įsipareigojimus pagal sutartį, pateikdamas garantiją ar rezervinį akredityvą, kuriuose išdėstyti banko įsipareigojimai padengti eksportuotojui visus nuostolius, kuriuos jis patiria esant importuotojo nesąžiningiems veiksams (Folsom, Gordon, Spanogle & Van Alstine, 2013);
- faktoringas – tai lėšų gavimo už eksportuotą produkciją teisės pardavimas finansinei institucijai. Mainais finansinė institucija eksportuotojui išmoka importuotojo skolą nedelsiant ir su nuolaida. Šiuo atveju faktoringo organizacija, būdama tarpininku, perima visas savo kliento (importuotojo) skolas ir kredituoja eksportuotojo apyvartinį kapitalą, prisiima valiutinę ir kredito riziką (Poškaitė, Puleikienė, 2016);
- forfeitingas – tarptautinės prekybos finansavimo instrumentas panašus į faktoringą, tačiau skirtas ilgalaikio ir vidutinės trukmės tarptautinės prekybos finansavimo užtikrinimui. Jei faktoringas dirba su įsiskolinimais iki 180 dienų, tai forfeitingas – su įsiskolinimais nuo 180 dienų iki 7 metų. Naudojant forfeitingą, bankas superka eksportuojančios šalies pervedimo vekselius iš anksto patikrinęs informaciją apie importuojančios šalies banko egzistavimą ir pervedimo sutarties sąlygas. Tokiu būdu, bankas prisiima kreditines rizikos pasekmes, jeigu pažeista atsiskaitymo tvarka ir terminai (Poškaitė, Puleikienė, 2016);
- išankstinis apmokėjimas – importuotojas apmoka pateikiamas prekes ar paslaugas iki prekių išsiuntimo ar paslaugų suteikimo jam (Schmidt-Eisenlohr, 2013).

Pateikti tarptautinės prekybos finansavimo būdai atspindi jų priimtinumą eksportuotojui ir importuotojui priklausomai nuo rizikos, o taip pat finansinių tarpininkų – bankų ir kitų finansinių institucijų – dalyvavimą finansavimo modelyje. Be to, tokių sąvokų kaip finansinių instrumentų rizika ir kaina – svarbus veiksnys pasirenkant vieną ar kitą instrumentą. Visa tai apsprendžia pagrindinę finansavimo instrumento pasirinkimo problemą – koks instrumentas už minimalią kainą maksimaliai minimizuoja duotojo sandorio rizikas (Ahn, 2011). Pavyzdžiui, atvira sąskaita yra pats pigiausias ir paprasčiausias panaudojime finansavimo instrumentas, tačiau eksportuotojui tai pats rizikingiausias finansavimo būdas.

Kaip teigia Melvin ir Norrbin (2012), tokio mokėjimo instrumento, kaip dokumentinis akredityvas užsienio prekybos finansavime, leidžia sandorio šalims pasiekti kompromisą optimalios atsiskaitymo formos pasirinkimo problemos sprendime. Būtent dokumentinis akredityvas suteikia galimybę maksimaliai apsaugoti sandorio šalių interesus, o tokio instrumento kaina yra optimali. Be to, pastaruoju metu dokumentinis akredityvas vis dažniau naudojamas tarptautinės prekybos finansavimui.

Auboin ir Engemann (2014) taip pat teigia, kad pasaulinėje praktikoje akredityvas yra traktuojamas kaip patikimiausia atsiskaitymų forma, kuri vienodai naudinga ir patikima abiem tarptautinės prekybos sandorio šalims. Pagrindinis akredityvo naudojimo privalumas yra tai, kad atsiskaitymų organizavime dalyvauja trečia šalis – bankas, kuris išleidžia dokumentinį akredityvą ir toliau kontroliuoja visų mokėjimų pagal jį vykdymą.

Remiantis Auboin ir Engemann (2014), teisingai suformulavus akredityvo sąlygas, jis patikimai apsaugo eksportuotojo interesus ir suteikia jam tam tikrus pranašumus:

- neatšaukiamas dokumentinis akredityvas sukuria jį išleidusio banko įsipareigojimą apmokėti už eksportuotojo pateiktas prekes (atliktus darbus ar suteiktas paslaugas) papildoma importuotojo įsipareigojimus pagal sutartį. Akredityvas – griežtai formalus sandoris. Apmokėjimas pagal akredityvą yra nesusijęs su importuotojo sutikimu apmokėti prekes;
- neatšaukiamas dokumentinis akredityvas negali būti pakeistas ar anuliuotas be eksportuotojo sutikimo (Jasienė, Laurinavičius, 2009). Todėl gavęs atidarytą jo naudai akredityvą, eksportuotojas praktiškai pilnai užtikrinamas tuo, kad jis laiku gaus jam priklausantį apmokėjimą.

Esant teisingai suformuluotoms sąlygoms, akredityvas suteikia tam tikrų privalumų importuotojui (pirkėjui), lyginant su kitomis atsiskaitymų tarptautinėje prekyboje formomis:

- neatšaukiamas dokumentinis akredityvas importuotojui suteikia maksimalią garantiją, kad eksportuotojas jam pateiks reikiamas prekes (atliks reikiamus darbus ar suteiks sutartyje nustatytas paslaugas) pilnai atitinkančias su sutartyje užfiksuotais susitarimais. Taip pat dokumentinis akredityvas importuotojui suteikia galimybę kontroliuoti mokėjimą, jei akredityvo sąlygos bus pažeistos;

- neatšaukiamas dokumentinis akredityvas – eksportuotojo pateikiamų komercinių dokumentų, tame tarpe ir įvairių prekės sertifikatų, apiforminimo teisingumo ir pateikimo savalaikiškumo kontrolės instrumentas;
- dokumentinis akredityvas suteikia galimybę vykdyti kompleksinius atsiskaitymus pagal sutartį ir kontroliuoti sutarties vykdymą. Ypatingai jis naudingas sudarant ilgalaikes kombinuotas sutartis, pavyzdžiui, įrengimų gamybos sutartis, kuriuos numatomas vykdymas etapais (avanso išmokėjimas, pateikimas, montavimas, perdavimas naudojimui) (Ahn, 2011).

Kaip teigia Auboin ir Engemann (2014), sandoryje su akredityvu dokumentų apiforminimui keliami labai griežti reikalavimai. Eksportuotojui (akredityvo beneficiarui) svarbu žinoti, kada mokėjimas atliekamas tik pateikus dokumentus, pilnai atitinkančius akredityvo reikalavimus, ir tik šių dokumentų pagrindu bankas priima sprendimą apie galimybę atlikti mokėjimą. Remianti tuo, o taip pat akredityvo teikiamas privalumas, galima apibrėžti situacijas, kuomet dokumentinio akredityvo panaudojimas atsiskaitymams tarptautinės prekybos sandoriuose yra būtinas (Niepmann & Schmidt-Eisenlohr, 2017):

- kuomet nustatomi prekybiniai santykiai su nauju partneriu;
- kuomet kyla abejonių dėl pirkėjo mokumo;
- esant potencialioms ekonominei ir nemokumo rizikoms importuotojo šalyje;
- kada dokumentinio akredityvo atidarymo reikalauja eksportuotojo ar importuotojo šalies įstatymai ir valiutinis reguliavimas;
- esant dideliame geografiniam atstumui tarp importuotojo ir eksportuotojo;
- kuomet akredityvo panaudojimas yra visuotinai priimta praktika, pavyzdžiui, Artimųjų Rytų šalyse, Indijoje ir Kinijoje;
- kai pirkimo-pardavimo objektas yra unikali prekė, pagaminta pagal užsakymą, kurios negalima perparduoti, jei importuotojas pasirodo esąs nemokus;
- panaudojant dokumentinį akredityvą kaip tarptautinės prekybos finansavimo instrumentą.

Paskutiniu metu, kaip nurodo Demir (2014), akredityvo, kaip tarptautinės prekybos finansavimo instrumento, funkcija turi didelę reikšmę, kuomet tarptautinės prekybos dalyviai renkasi apmokėjimo už prekes organizavimo formą, nes jis padeda spręsti pakankamų lėšų pas importuotoją nebuvimo prekėms apmokėti eksportuotojui problemą. Dokumentinio akredityvo panaudojimas atveria plačias galimybes finansuoti importuotoją panaudojant tiek komercinį, tiek ir banko kreditus. Komercinį kreditą importuotojui gali suteikti eksportuotojas atsiskaitymuose panaudodamas akredityvus su mokėjimo atidėjimu. Banko kreditas gali būti suteiktas importuotojui atidarant dokumentinį akredityvą su tolimesniu jo finansavimu, t.y. importuotojui piniginės lėšos pateikiamos užsienio finansinių institutų išteklių, skirtų atlyginti bankui mokėjimus pagal akredityvą, sąskaita. Visa tai leidžia padaryti

prielaidą, kad dokumentinis akredityvas yra optimalus atsikaitymų tarptautinėje prekyboje organizavimo instrumentas (Yan & Xiao, 2013).

Dokumentinis inkaso skirtas vykdyti mokėjimus visų pirma tik tada, kai eksportuotojas nenori pateikti prekių pagal atvirą sąskaitą, tačiau tuo pačiu neturi rizikos draudimo pagal akredityvą. Lyginant su atvira sąskaita, dokumentinis inkaso suteikia daugiau saugumo ta prasme, kad jis neleidžia importuotojui gauti prekių jų neapmokėjus ar neakceptavus vekselio (Dorsey, 2009).

Dokumentinis inkaso tinka vykdyti mokėjimus tokiais atvejais:

- eksportuotojas, remdamasis gerais dalykiniais santykiais, gali būti įsitikinęs importuotojo mokumu ir jo pasirengimu mokėti, ar dėl kitų priežasčių jis neabejoja partnerio galimybėmis vykdyti atitinkamus įsipareigojimus;
- nėra jokių abejonių dėl importuotojo mokumo ir jo noro įsigyti prekę pas eksportuotoją. Stabili politinė, ekonominė ir įstatyminė aplinkos importuotojo šalyje.

Dokumentinis inkaso – tai dokumentų (finansinių ir/arba komercinių) judėjimas tarp bankų pagal nustatytą tvarką, kad būtų įvykdytas mokėjimas ir/arba dokumentų apmokėjimas. Bankai yra importuotojo ir eksportuotojo patikėtiniai ir tarpininkai, siunčia dokumentus, kurie patvirtina faktinę prekių pateikimą, o mainais gauna mokėjimą įsiskolinimo sumai ir/arba vykdo vekselių akceptavimą (Baurienė, 2013).

Pagrindiniai dokumentinio inkaso privalumai:

- paprasta ir pigi paslauga;
- mokėjimas atliekamas greičiau nei atvira sąskaita;
- dokumentai, parodantys teisę į prekės gavimą, gali būti perduodami importuotojui tik po to, kai bus apmokėta reikiama suma.

Kaip jau buvo minėta, įmonės, vykdančios tarptautinę prekybą, priverstos valdyti savo rizikas. Šios rizikos gali būti suskirstytos į keturias kategorijas: ekonominės arba komercinės rizikos, rizikos, susijusios su valiutų kursais, rizikos, susijusios su transportu ir politinės rizikos. 4 lentelėje pateikti įvairių rizikų tipų pavyzdžiai ir būdai, kurie gali būti naudojami šioms rizikoms sumažinti.

Eksporto kredito draudimas (EKD). Nuo priklausančios jam prekybinių operacijų mokėjimų negavimo ryšium su komercinėmis ar nekomercinėmis rizikomis, eksportuotojas gali apsaugoti įsigydamas EKD. Priklausomai nuo pasirinkto EKD eksportuotojai gali save apsaugoti nuo rizikų, susijusių su tuo, kad pirkėjas nepriima prekes, neišmoka skolos, užsienio bankai nepripažįsta akredityvų, o taip pat rizikų, susijusių su karu, neramumais, draudimais pervesti užsienio valiutą ir t.t. Tačiau EKD nepadengia rizikų, kurias padengia jūrų draudimas, draudimas nuo gaisro ir kiti draudimai, kuriuos teikia tradicinės komercinės draudimo įmonės. EKD gali suteikti tiek privačios draudimo įmonės, tiek ir valstybės palaikomos eksporto kredito garantijų teikimo organizacijos.

4 lentelė. Rizikos tarptautinėje prekyboje ir jų sumažinimo būdai (sudaryta darbo autorės pagal Manuj & Mentzer, 2008)

Rizikos kategorija	Ekonominės (komercinės) rizikos, susijusios su prekybos partneriu	Rizikos, susijusios su valiutų kursais	Transporto rizikos	Politinės rizikos		
				Išoriniai politiniai	Vidiniai politiniai	Susiję su ekonomine politika
Pavyzdžiai	Importuotojas nenori ar negali mokėti Importuotojas nepriima prekės Eksportuotojas nepateikia laiku arba pateikia nesuderintas prekes	Plaukiojantys valiutų kursai: keitimo kursų svyravimai Fiksuotas keitimo kursas: devalvacijos grėsmė	Prekių sugadinimas ar praradimas	Karas Embargo Ribojimai	Sukilimas Pilietinis karas	Draudimas įvežti užsienio valiutą Valiutos paskelbimas nekonvertuojama
Rizikos sumažinimo būdai	Dalinis draudimas arba valstybinės kreditavimo įstaigos Akredityvas Banko garantijos	Bako apsidraudimo mechanizmai; valstybinis rizikų, susijusių su valiutų kursais, draudimas	Privatus draudimas	Eksporto kredito garantijų teikimo įstaigos arba privatus draudimas		

Tarptautinės prekybos finansavimo instrumentų apibendrinimas, jų privalumai ir trūkumai pateikiami 5 lentelėje.

5 lentelė. Tarptautinės prekybos finansavimo instrumentų apibendrinimas (sudaryta darbo autorės)

Instrumentas	Finansavimo trukmė	Finansavimo tikslas	Privalumai	Trūkumai
Tarptautinis faktoringas	30-360 dienų	Žaliavos, prekės su didele ir vidutine apyvartos trukme	Finansavimo pateikimo operatyvumas	Trumpas finansavimo laikas ir nepilnai sumai (iki 90 proc.)
Forfeitingas	Iki 5 metų	Įrengimai, technika	Aukšta sandorio patvirtinimo tikimybė, galimybė parduoti debitorinį įsiskolinimą antrinėje rinkoje	Didelė kaina
Dokumentinis akredityvas	Sandorio laikotarpiui	Visoms prekėms ir paslaugoms	Apsidraudžiama nuo importuotojo nemokumo	Pakankamai brangus
Dokumentinis inkaso	Sandorio laikotarpiui	Visoms prekėms ir paslaugoms	Paprasta ir pigi paslauga	Eksportuotojas turi gerai žinoti importuotoją
Atvira sąskaita	Sandorio laikotarpiui	Visoms prekėms ir paslaugoms	Plačiausiai naudojamas finansavimo instrumentas	Didelė nemokėjimo rizika
Išankstinis apmokėjimas	Sandorio laikotarpiui	Visoms prekėms ir paslaugoms	Apsidraudimas nuo nemokėjimo	Gali pasireikšti apyvartinių lėšų trūkumas importuotojui

Eksporto kreditų garantijos yra bankų, finansuojančių eksportą, apsaugos nuo nuostolių, atsirandančių eksportuotojui nepateikus lėšų, priemonė. Jei eksporto kredito draudimas apsaugo

eksportuotojus, tai garantijos saugo bankus, kurie teikia kreditus. Garantijos palengvina eksportuotojui prieigą prie finansavimo. Eksperto kredito garantiją paprastai suteikia valstybinė įstaiga ar agentūra komerciniam bankui. Tokia garantija eksportuotojams leidžia lengviau gauti iš banko finansavimą etape, prie prekių pateikimą, arba finansuoti etapą po pateikimo. Tokiu būdu, finansinių garantijų suteikimas bankų sistemai yra labai svarbus vietinių įmonių eksporto palaikymas. Be to, agentūra, teikianti tokias paslaugas, turi kruopščiai įvertinti riziką, susijusią su eksportuotojo palaikymu, o taip pat ir pirkėją.

Apibendrinant galima teigti, kad vieni tarptautinės prekybos finansavimo instrumentai patrauklesni ir mažiau rizikingi eksportuotojui, kiti labiau palankesni importuotojui. Atitinkamų instrumentų pasirinkimas priklauso nuo sandorio pusių pasitikėjimo vienas kitu, bendradarbiavimo laiko, užsienio šalies ekonominės, politinės, socialinės ir teisinės padėties bei bankų sistemos patikimumo. Įtakos turi atstumas, valiutų rizika bei pirkėjo finansinė būklė. Atsižvelgiama į šakos standartus, konkurencijos lygį, bei atsiskaitymo operacijos kainą.

2.3. Įmonių veiklos plėtros tarptautinėje rinkoje finansavimo modeliai

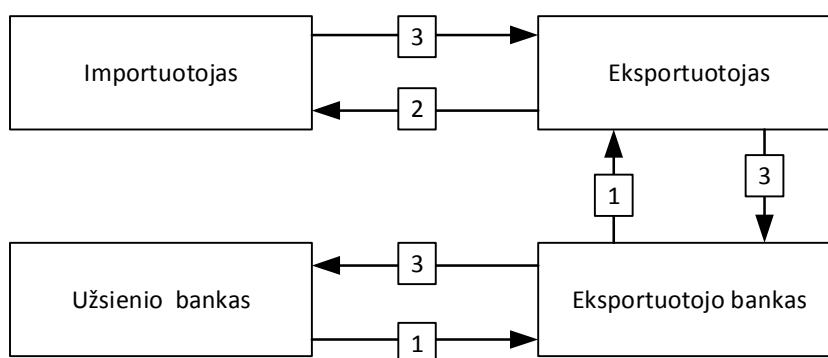
Strateginis tarptautinės prekybos (eksporto) tikslas yra tapti stabilium nacionalinių pajamų šaltiniu, nacionalinės ekonomikos konkurencinių pranašumų realizavimo pagrindu. Siekiant skatinti pardavimų apimčių augimą ir išorinių realizavimo rinkų plėtrą, aktualiu tampa praktinio įvairių tarptautinės prekybos finansavimo modelių diegimo klausimai. Šiame skyriuje bus analizuojami pagrindiniai tarptautinės prekybos operacijų finansavimo modeliai. Kadangi bet kurioje tarptautinės prekybos operacijoje dalyvauja dvi šalys, iš kurių visada viena yra eksportuotojas, o kita – importuotojas, tarptautinės prekybos finansavimo modeliai bus analizuojami eksportuotojo požiūriu. Tada visus tarptautinės prekybos modelius galima suskirstyti į dvi grupes: finansavimas prieš eksportą ir finansavimas po eksporto.

2.3.1. Sandorių finansavimo prieš eksportą modeliai

Kaip nurodo Demir (2014), tarptautinės prekybos praktikoje dažniausiai naudojami finansiniai instrumentai ir atsiskaitymo formos yra akredityvai ir bankų garantijos, dokumentų inkaso. Demir (2014) atliktas pasaulinės tarptautinės prekybos tyrimo, naudojantis Tarptautinio valiutų fondo ir Tarptautinės finansinių paslaugų asociacijos duomenimis, rezultatai parodė, kad tarp visų atsiskaitymų pasaulinėje tarptautinėje prekyboje 2008–2009 metais 44 proc. sudarė atsiskaitymai akredityvais, 18 proc. – bankų garantijos, 19 proc. – dokumentų inkaso. 19 proc. tarptautinės prekybos atsiskaitymuose

buvo naudojami kiti finansiniai instrumentai. Remiantis minėtais finansiniais instrumentais konstruojami įvairūs tarptautinės prekybos finansavimo modeliai: finansavimas prieš eksportą (trumpalaikiai kreditai prieš eksportą pritraukiant užsienio bankų lėšas, finansavimas prieš eksportą panaudojant akredityvus), eksporto operacijų bankų garantijos, eksporto finansavimas pagal nacionalinių eksporto kredito agentūrų garantijas ir t.t. (Krueger, 2017).

Kaip teigia Ključnikov ir Popesko (2017), papildomi finansiniai ištekliai eksportuotojui yra būtini arba finansavimui prieš eksportą, kad pagaminti produkciją eksportui, arba tam, kad viena ar kita forma suteikti šiuos finansus importuotojui. Tokiu būdu, eksporto operacijų finansavimo objektas yra ne tik pagamintos produkcijos eksportinis išsiuntimas (finansavimas po eksporto) tačiau žaliavų ir komplektuojančių detalių pirkimas tokios produkcijos gamybai, taip vadinamas finansavimas prieš eksportą.



2 pav. Trumpalaikio kredito prieš eksportą, pritraukiant užsienio banko lėšas, suteikimo modelis (sudaryta darbo autorės pagal Bacchetta, 2012)

Finansavimas prieš eksportą suteikiamas gamintojui produkcijos gamybai ir siuntimui už būsimo pajamas, kurios bus gautos realizavus šią eksportinę produkciją. Finansavimas prieš eksportą yra pagrindinis instrumentas, užtikrinantis lėšų, reikalingų eksportuojamos produkcijos gamybai, pritraukimą tarptautinėje rinkoje. Kaip nurodo Magdelinić (2013), finansavimo prieš eksportą taikymas galimas:

- eksportuojant imlią kapitalui ir auštų technologijų įrangą, kurios gamybai reikalingas didelis laiko tarpas (gamybos stadijos finansavimas);
- žaliavų ir komplektuojančių detalių, reikalingų eksportuojamos prekės gamybai, pirkimo finansavimui;
- transporto ir kitų paslaugų, reikalingų eksportuojamų prekių gamybos ir pateikimo procese, finansavimui.

Finansavimą prieš eksportą, kaip taisyklė, naudoja mašinų gamybos pramonė, nes mašinų ir įrengimų eksportas charakterizuojamas žemu rentabilumu ir ilgais sandorių realizavimo terminais. Iš esmės, finansavimui prieš eksportą, gali būti naudojamos praktiškai visos finansavimo formos,

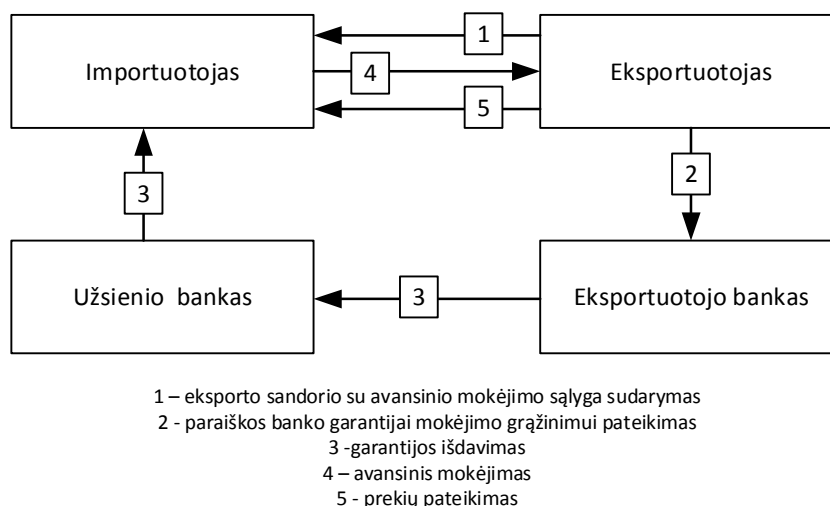
įskaitant overdraftą ir tiesioginį komercinį kreditavimą. Trumpalaikio kredito prieš eksportą, pritraukiant užsienio banko lėšas, suteikimo modelis pateiktas 2 pav.

Šis finansavimo būdas yra tikslinis ir, kaip taisyklė, trumpalaikis, o jo struktūrą galima padalinti į dvi dalis:

- užsienio bankas suteikia lėšas eksportuotojo bankui nustatytų limitų rėmuose;
- eksportuotoja bankas kredituoja savo klientą, reikalui esant kaip užstatą paimdamas prekinės-materialines vertybes, įrengimus ir kitą turtą.

Pagal tokį kreditavimo modelį palūkanų mokėjimą prisiima eksportuotojas. Tokio modelio privalumas yra tai, kad eksportuotojas turi galimybę gauti kreditą visai eksporto sandorio sumai.

Taip pat eksporto operacijų finansavimui iki prekių išsiuntimo stadijos finansavimą suteikia importuotojas, sumokėdamas iš anksto. O banko suteikta avansinio mokėjimo garantija apdraudžia importuotoją, kad jam bus kompensuoti nuostoliai, jei eksportuotojas neįvykdys sandorio. Banko garantija – tai sandorių finansavimo forma, kuomet bankas garantuoja savo kliento įsipareigojimų kontragentui vykdymą (Baron, 2014). Kaip taisyklė, banko garantijos būtinumas atsiranda tuomet, kad tarptautinės prekybos partneriams nepakankamai žinomas vienas kito mokumas ir jie nori sumažinti savo rizikas sandoryje. Skirtingai nuo akredityvo, banko garantija nėra atsiskaitymų forma, o naudojama tik tuo atveju, jei eksportuotojas (principalas) neįvykdė savo įsipareigojimų importuotojui (beneficiarui). Banko garantijos panaudojimo tarptautinės prekybos finansavimui modelis pateiktas 3 pav.



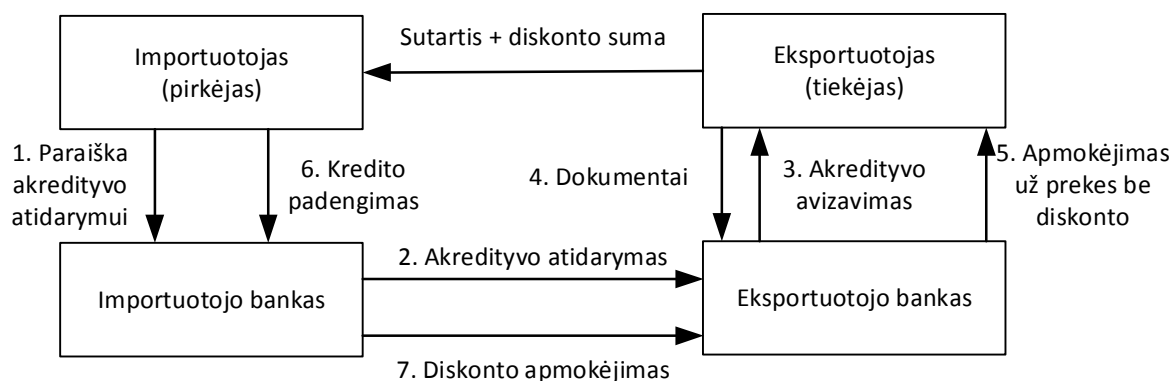
3 pav. Banko garantijos panaudojimo tarptautinės prekybos finansavimui modelis (sudaryta darbo autorės pagal Bacchetta, 2012)

Tokiu būdu eksportuotojas gauna jam būtinas lėšas iki prekės pateikimo iš pirkėjo, o ne iš banko. Tokios garantijos terminas priklauso nuo konkretaus prekybinio sandorio trukmės, tačiau paprastai

apsiribojama sandorio įsipareigojimų įvykdymo laikotarpiu. Banko garantija apsaugo abiejų sandorio šalių interesus. Eksportuotojas yra užtikrintas tuo, kad jo prekės ar paslaugos bus apmokėtos ir tai atliks jei ne importuotojas, tai finansų institucija, kuri suteikė garantiją.

2.3.2. Sandorių finansavimo po eksporto modeliai

Eksportuotojui, išsiuntus prekes importuotojui, taip pat gali prireikti finansavimo, nes dažniausiai eksportuotojas importuotojui suteikia mokėjimo atidėjimą. Tokiu atveju tarptautinės prekybos sandoryje nurodomas „mokėjimo atidėjimo“ atsiskaitymo būdas, o marža už atidėtą apmokėjimą įtraukiama į sandorio sumą. Tačiau ne visi eksportuotojai pasiruošę suteikti tokią galimybę, o kai kurie tokią galimybę gali suteikti, tačiau jiems gali prireikti pinigų iki mokėjimo datos. Ryšium su tuo paltų populiarumą pradėjo įgauti diskontavimo modelis, pateiktas 4 pav.



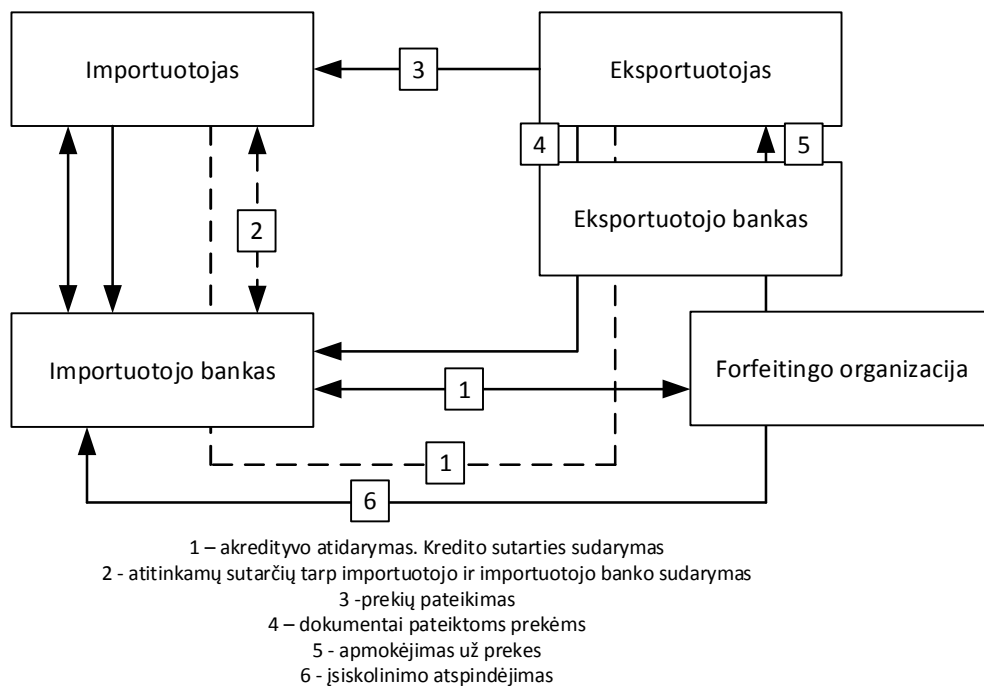
4 pav. Finansavimo su diskontavimu modelis dokumentinio akredityvo rėmuose užsienio bankų kredito linijos sąskaita (sudaryta darbo autorės pagal Lucia & Nicolae, 2012)

Akredityvo diskontavimas yra akredityvo beneficiaro (eksportuotojo) finansavimo forma, pagrįsta lėšų pagal akredityvą (patvirtintą ar nepatvirtintą) eksportuotojui išmokėjimu, nepasibaigus mokėjimo laikotarpiui, nustatytam akredityve, nurašant į priekį diskonto procentus, kurie apskaičiuojami laikotarpiui, kuris lieka iki atidėto mokėjimo pagal akredityvą laikotarpio pabaigos. Eksportuotojui jau nebereikia laukti mokėjimo pagal akredityvą laikotarpio pabaigos ir jis bet kuriuo momentu gali pareikalauti pinigų už prekes ar paslaugas iš banko. Kaip nurodo Lucia ir Nicolae (2012), akredityvų diskontavimas yra lankstesnis instrumentas, leidžiantis pritraukti dalyvauti modelyje faktoringo (forfeitingo) organizacijos, kas praplečia finansavimo organizavimo galimybes. Tokiu būdu, galima teigti, kad diskontavimą šiuo atveju atlieka ne pats bankas, o forfeitingo (faktoringo) organizacija.

Pats paprasčiausias eksportinio faktoringo būdas, Koćwin (2016) nuomone, tiesioginis eksporto faktoringas, kuriame dalyvauja trys šalys: eksportuotojas, bankas ir skolininkas, kuriam teikiamos

prekės ar paslaugos, o taip pat piniginiai reikalavimai, kurie perleidžiami bankui. Šis modelis dažniausiai naudojamas regreso sąlygomis, t.y. skolininko nemokėjimo riziką prisiima pats eksportuotojas) ir skolininkas informuojamas apie teisės į jo skolą perleidimą finansuotojui (atviras faktoringas). Be to, priklausomai nuo skolininko ir sandorio pobūdžio, bankas gali pareikalauti papildomo užstato (įrengimų, prekių apyvartoje ir t.t.).

Finansavimo su forfeitingo organizacijos dalyvavimu modelis pateikiamas 5 pav.

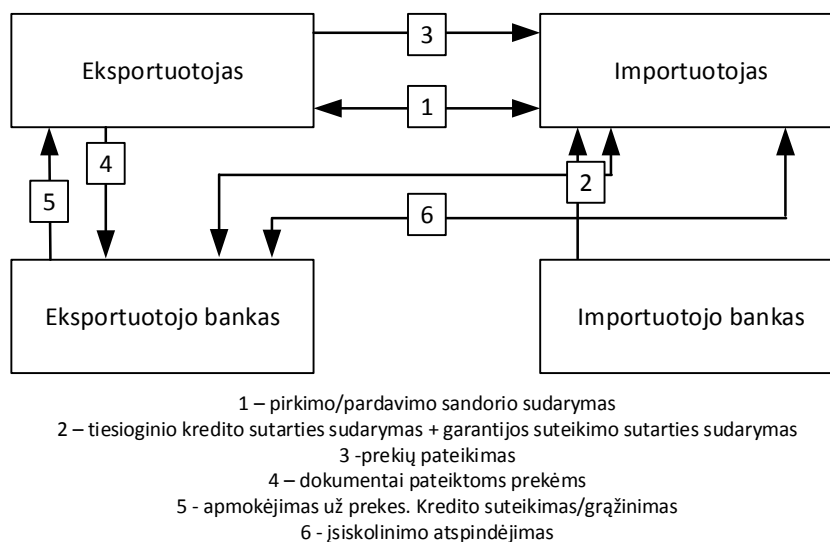


5 pav. Lėšų pritraukimo, dalyvaujant forfeitingo organizacijai, modelis (sudaryta darbo autorės pagal Koćwin, 2016)

Patrauklesnis eksporto faktoringo tipas yra dviejų faktorių faktoringas. Čia į sandorį įtraukiama nauja šalis – importo faktorius. Tarp importo faktoriaus ir eksporto faktoriaus sudaroma speciali tarpfaktoringinė sutartis. Importo faktorius – tai bankas ar faktoringo organizacija, kuri yra skolininko šalyje ir prisiima šio skolininko nemokėjimo riziką, o taip pat prisiima neapmokėto įsiskolinimo išieškojimą. Tokiu būdu, jei importuotojas laiku neatsiskaitė, importo faktorius padengia jo įsiskolinimą. Svarbiausia šiame modelyje yra tai, kad eksporto faktorius ir importo faktorius (faktoringo organizacijos) turi būti tarptautinės faktorių grupės (IFG – International Factors Group) nariais, kad galėtų bendradarbiauti besivadovaudamos unifikuotomis taisyklėmis ir procedūromis, kurios iki smulkmenų reglamentuoja ir pagreitina sąveikos ir keitimosi informacija procesus (Popa, 2013).

Dažnai tarptautinėje prekyboje eksportuotojui ne visada pavyksta rasti pirkėją savo produkcijai dėl to, kad importuotojui duotuoju momentu trūksta lėšų, kas jį priverčia atsisakyti sudaryti sandorį. Šiuo atveju gali būti taikomas tiesioginio kredito pirkėjui suteikimo finansavimo modelis. Toks

modelis taip pat yra tarptautinės prekybos finansavimo modelis, nežiūrint į tai, kad kredito-finansų organizacija lėšas suteikia tiesiogiai importuotojui, o ne eksportuotojui (6 pav.). Šiuo atveju, perduodant pinigines lėšas nėra tarpininko – importuotojo banko, nes suteikiamų išteklių kaina priklauso tik nuo eksportuotojo banko. Tačiau eksportuoto bankui gali iškilti poreikis reikalauti suteikti jam importuotojo banko garantijas (Berman & Héricourt, 2010).



6 pav. Tiesioginio finansavimo modelis (sudaryta darbo autorės pagal Berman & Héricourt, 2010)

Besivystančių šalių rezidentams naudinga pagal garantijas pritraukti eksporto kredito agentūrų lėšas. Tai specialūs finansiniai institutai, kurie skirti teikti paramą nacionalinio eksporto apimčių didinimui (Klasen, 2011). Tokiais institutais gali būti specializuotos agentūros, tokios kaip „Hermes“ (Vokietija), CESCE (Ispanija), EGAP (Čekija), KUKE (Lenkija), MEHIB (Vengrija) ir kt., o taip pat eksporto-importo bankai, tokie kaip „UA Ex-Im Bank“ (JAV), JEXIM (Japonija). Tokios agentūros egzistuoja praktiškai kiekvienoje išsivysčiusios ekonomikos šalyje (Chauffour, Saborowski & Soylemezoglu, 2010).

Kaip teigia Turguttopbas (2013), pasaulyje galima suskaičiuoti apie 100 eksporto kredito agentūrų. Jų veikla daro didelę įtaką tarptautinei prekybai. Pagrindinis eksporto kredito agentūrų privalumas yra tai, kad jų finansiniai produktai padengia eksportuotojų ir bankų, kredituojančių eksporto operacijas, rizikas, o taip pat jos atveria prieinamo ir ilgalaikio finansavimo galimybes importuotojams iš besivystančių šalių, kas galutiniame rezultate padidina įrengimų ir kapitalo prekių importą į šias šalis, skatina šių šalių ekonomikų, gyventojų pajamų ir pragyvenimo lygio augimą, infrastruktūros vystymąsi.

Finansavimas pagal nacionalinių eksporto agentūrų garantijas yra vienas iš pigiausių pagal kainą ir ilgalaikių pagal trukmę lėšų suteikimo priemonė. Išskiriamos šios pagrindinės eksporto kredito agentūrų veiklos sritys (Turguttopbas, 2013):

- eksporto garantijų suteikimas, kad įmonės-eksportuotojos galėtų gauti kreditus jas aptarnaujančiuose bankuose siekiant: a) finansuoti darbus eksporto kontraktų, kurie numato daugkartinius produkcijos atsargų tiekimus, rėmuose; b) finansuoti apyvartinį kapitalą, kad vykdyti eksporto sutartis; c) įsigyti įrangą ar vykdyti kitą, su eksportu susijusią veiklą;
- paskolų suteikimas ar kredito linijų atidarymas eksportuojamų prekių pirkėjams iš užsienio;
- išankstinio mokėjimo garantijų draudimas, dokumentinių akredityvų garantijų suteikimas (draudimas, eksporto mokėjimų draudimas, draudimas nuo politinių rizikų);
- eksporto kreditų (prieš prekių siuntimą ir po) draudimas nuo komercinių ir politinių rizikų.

Apibendrinant galima teigti, kad tarptautinės prekybos operacijų finansavimas pasižymi pakankamai didele įvairove. Priklausomai nuo finansavimo trukmės ir tikslų, sandorio sumos, ekonominių subjektų turimų nuosavų lėšų, į modelį gali būti įtraukiami papildomi dalyviai (faktoringo, forfeitingo organizacijos, eksporto kredito agentūros) arba suteikiamos tam tikros finansavimo sąlygos (diskontavimas, banko garantijos). Kiekvieno tarptautinės prekybos finansavimo modelio privalumas yra konkurencingumo didinimas – apmokėjimo sąlygos vis didesniu laipsniu naudojamos kaip konkurencijos instrumentai sandorių sudarymo derybų metu. Pirkėjai siekia sandorių, užtikrinančių patikimas ir patrauklias kreditavimo sąlygas. Prekybos dalyviai, turintys prieigą prie plataus finansavimo instrumentų spektro yra palankesnėje situacijoje, kas gali skatinti eksporto ir nacionalinių pajamų apimčių augimą.

2.4. Veiksniai, lemiantys eksporto finansavimo metodo pasirinkimą

Eksporto finansavimas – tai atskira kryptis tarptautinių finansinių paslaugų industrijoje. Šis finansavimo tipas skiriasi nuo, pavyzdžiui, paprasto verslo kreditavimo, hipotekos ar draudimo. Prekės išsiunčiamos į kitas šalis ir šis faktas ilgina jų apmokėjimo trukmę. Taip pat reikalingos papildomos lėšos ir darbo sąnaudos, kad įsitikinti pirkėjų kreditingumu ir mokumu. Todėl tam, kad sandoris būtų pelningas, reikalingas kruopštus finansų valdymas. Eksportuotojai ir importuotojai turi suprasti įvairių savo prekybinių operacijų finansavimo ypatumus. Tai, savo ruožtu, leidžia jiems minimizuoti savo rizikas ir didinti atliekamų tarptautinės prekybos operacijų apimtį ir pelną. Prekybos ypatumai yra tokie, kad pardavėjai mokėjimą pageidauja gauti kaip galima greičiau, tuo metu kai pirkėjai paprastai siekia uždelsti apmokėjimą mažiausiai iki tol, kol jie gaus prekes. Tai galioja tiek vidinėms, tiek ir išorinėms rinkoms. Importuotojai ir eksportuotojai ieško bet kokio konkurencinio pranašumo, kuris jiems padėtų padidinti savo pardavimų skaičių ir jų apimtį (Van der Vliet, Reindorp & Fransoo, 2015).

Eksporto finansavimo formos pasirinkimas, kaip teigia Turguttopbas (2013), priklauso nuo finansavimo tikslo ir trukmės, o taip pat nuo eksportuojamos produkcijos pobūdžio. Visų pirma

eksportuotojas atsižvelgia į tikslą, kuriam turi būti pritraukti finansiniai ištekliai. Eksportuotojui taip pat gali reikėti finansuoti gamybos priemonių įsigijimą, gali prireikti ilgalaikio apyvartinio kapitalo. Priklausomai nuo finansavimo tikslų, nustatomas laikotarpis, kuriam reikalinga pritraukti lėšas. Prekinėms sutartims, kurių tikslas yra ilgalaikio turto įsigijimas, naudojamas ilgalaikis ir vidutinės trukmės finansavimas. Tokiu būdu ilgalaikiam turtui, kuris reikalingas eksportuojamos produkcijos gamybai, įsigyti, gali būti naudojamos valstybės garantijos ar forfeitingas. Tuo tarpu prekėms įsigyti, su tolimesniu jų pardavimu, gali būti naudojamas tarptautinis faktoringas.

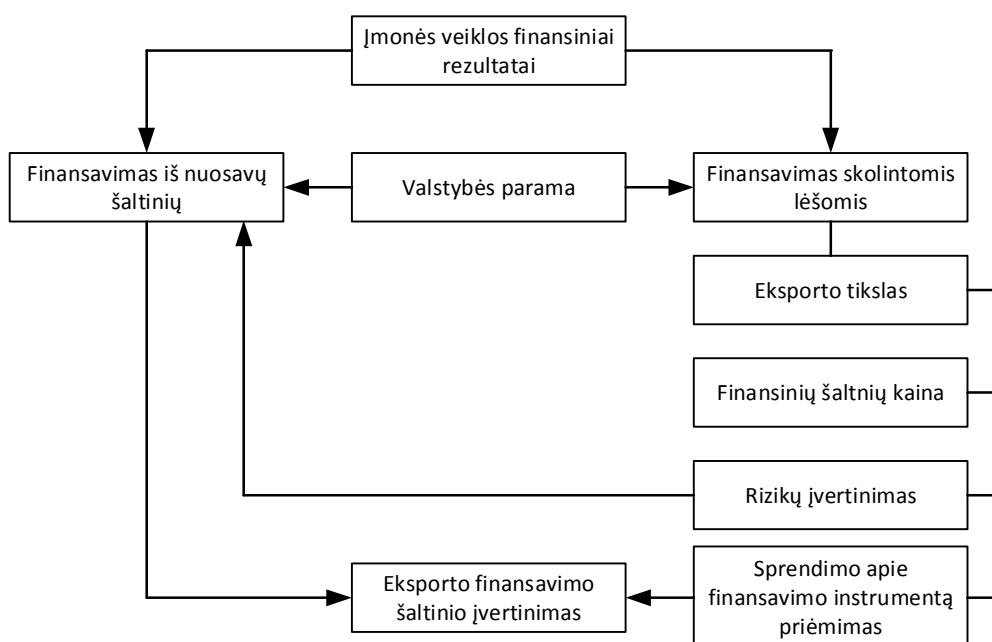
Kaip nurodo Pícha, Tomek ir Heralová (2016), dėl intensyvios konkurencijos eksporto rinkose, dažnai reikia turėti galimybę pasiūlyti patrauklias apmokėjimo sąlygas. Eksportuotojas turi žinoti daugelį eksporto finansavimo variantų, kuriais jis gali pasinaudoti, ir kurie yra priimti jam ir importuotojui. Priimat sprendimą apie eksporto finansavimą, reikalinga įvertinti tokius veiksnius (Pícha, Tomek, Heralová, 2016):

- *galimybė suteikti importuotojui palankias apmokėjimo sąlygas.* Kai kuriais atvejais palankios apmokėjimo sąlygos eksportuojamą produkciją daro konkurencingesne. Jei konkurentas siūlo geresnes sąlygas ir turi analogišką produktą, eksporto galimybė gali būti prarasta. Tačiau importuotojas gali įsigyti prekes, jei bus pasiūlytos palankesnės ar saugesnės nei konkurentų kreditavimo sąlygos;
- *laikotarpis, kol produktas bus finansuojamas.* Reikalingas kreditavimo laikas apsprendžia kiek laiko eksportuotojas lauks, kol bus gautas importuotojo apmokėjimas. Nuo to priklauso eksporto finansavimo tipo pasirinkimas;
- *skirtingos įvairių eksporto finansavimo būdų kainos.* Procentinės normos už finansavimą ir rinkliavų už jas dydis skiriasi, priklausomai nuo finansavimo būdo. Tai sudaro eksportuotojo sąnaudas. Todėl eksportuotojas jas turi įvertinti, skaičiuodamas planuojamų eksportuoti prekių kainą ir planuojamo sudaryti eksporto sandorio pelną;
- *rizikos, susijusios su eksporto sandorio finansavimu.* Kuo sandorio rizika didesnė, tuo brangesnis finansavimas. Politinis ir ekonominis importuotojo šalies stabilumas taip pat gali būti problema. Norint užtikrinti finansavimą, kaip debitorinį įsiskolinimą, o taip pat finansuoti produkto gamybą ar pirkimą tolimesniam jo pardavimui, kreditorius gali pareikalauti saugiausią apmokėjimo būdą – akredityvą arba eksporto kreditų draudimą ar garantiją;
- *finansavimo prieš siuntimą ir apyvartinio kapitalo po siuntimo finansavimo būtinumas.* Didelio užsakymo ar produkcijos gamybos apimties padidėjimas dėl jos eksporto gali sukelti netikėtą ir stiprią apkrovą eksportuotojo apyvartiniam kapitalui. Net ir įprastais veiklos periodais neadekvatus apyvartinis kapitalas gali stabdyti įmonės plėtrą. Todėl tokiais atvejais reikalinga finansuoti apyvartinį kapitalą.

Hoefele, Schmidt-Eisenlohr ir Yu (2016) atlikto tyrimo tikslas buvo įvertinti veiksniai, apsprendžiančius eksporto finansavimo būdo pasirinkimą. Buvo analizuojami 508 įmonių iš besivystančių pasaulio šalių 2009-2014 metų duomenys, kurių analizei pasirinktas fiksuotų efektų regresijos metodas. Analizės rezultatai parodė, kad nepriklausomai nuo importuojančios įmonės situacijos, eksportuotojai renkasi tokius finansavimo modelius, kad lėšos už eksportą juos pasiektų prieš išsiunčiant prekes. Toks pasirinkimas nepriklauso nuo eksporto sutarties dydžio. Taip pat, kuo sudėtingesnės pramonės šakos produkcija eksportuojama, tuo eksportuotojai labiau suinteresuoti greitesniu lėšų už eksportą gavimu ir mažesnę dėmesį kreipia į išlaidas už eksporto finansavimo instrumentą.

Al-Najjar ir Hussainey (2011) atliko 379 įmonių veiklos už 1991-2002 metus tyrimą. Tyrimo metu buvo nustatyta, kad įmonės kapitalo struktūra priklauso nuo įmonės dydžio, jos augimo tempų ir pelningumo. Taip pat buvo nustatyta, kad skolintą kapitalą įmonės dažniausiai naudoja mokslinių tiriamųjų darbų, reklamos, apyvartinio kapitalo, o taip pat tarpinių prekių pirkimų finansavimui. Tokiu būdu galima teigti, kad sėkminga įmonės veikla priklauso nuo jos išorinio finansavimo. Tai liečia ir eksporto veiklą. Berman ir Héricourt (2010) atliko eksporto dinamikos ir prieigos prie išorinio finansavimo tyrimą, kuriame buvo naudojami Pasaulinio banko duomenys. Buvo nustatyta, kad įmonių finansinė būklė nedaro žymios įtakos siekiui vystyti eksporto operacijas, bei eksportuojamos produkcijos apimtims. Didžiausia dalimi eksporto apimtims daro įtaką eksporto finansavimo išvystymo lygis šalies mastu: tose šalyse, kur įmonės turi tinkamą prieigą prie lėšų savo eksportui finansuoti, eksporto apimtys sparčiai didėja.

Apibendrinant galima sudaryti sprendimo apie eksporto finansavimo būdo pasirinkimą modelį (7 pav.).



7 pav. Eksporto finansavimo būdo pasirinkimo modelis (sudaryta darbo autorės)

Norint pasirinkti atitinkamą eksporto finansavimo instrumentą, visų pirma įmonei reikia išsiaiškinti savo veiklos finansinę situaciją, kad galima būtų įvertinti turimas lėšas ir potencialą. Pagal tai ir eksporto finansavimui reikalingų lėšų poreikį galima priimti sprendimą eksportą finansuoti savo lėšomis, ar naudotis išoriniu eksporto finansavimu. Pasirinkus finansavimą iš nuosavų šaltinių, reikalinga įvertinti galimą valstybės paramą eksportui, o taip pat eksporto rizikas, nes eksporto rizikos gali įmonę priversti naudotis išoriniais eksporto finansavimo šaltiniais. Pasirinkus išorinius eksporto finansavimo šaltinius, reikalinga taip pat įvertinti valstybės paramos galimybes, rizikas, susijusias su eksportu, eksporto tikslą, nustatyti įmonei potencialiai tinkančių finansavimo instrumentų kainas. Pagal visus šiuos veiksnius galima priimti sprendimą apie naudojamą eksporto finansavimo instrumentą. Pasirinkus vidinį finansavimą ar atitinkamą eksporto finansavimo instrumentą, reikalinga įvertinti jų panaudojimo poveikį įmonės veiklos finansiniams rezultatams.

Apibendrinant šiuos veiksnius galima teigti, kad pagrindiniai veiksniai, kurie apsprendžia vieno at kito eksporto finansavimo būdo pasirinkimą, yra prekinio kredito importuotojui suteikimo galimybė, laikotarpis, kuriam reikalinga finansuoti eksportą, gamybos prieš eksportą ar apyvartinio kapitalo po eksporto finansavimo reikalingumas, rizikos, susijusios su eksporto sandoriu.

3. ĮMONIŲ TARPTAUTINĖS PREKYBOS PLĖTROS FINANSAVIMO MODELIŲ TYRIMO METODOLOGIJA

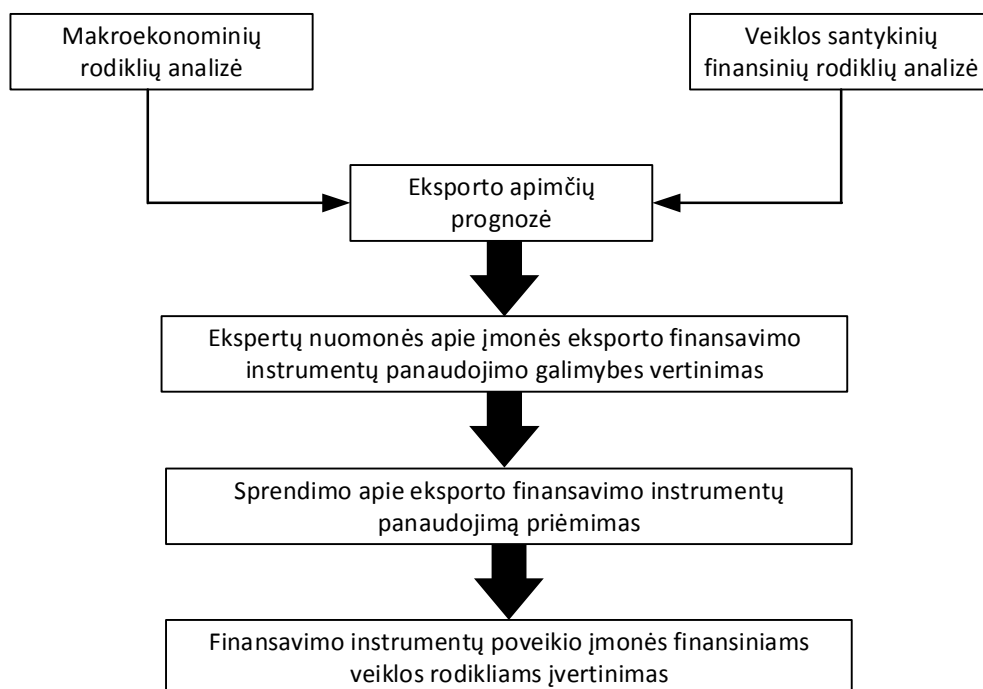
Tyrimo objektas. Tarptautinę prekybą vykdančios įmonės eksporto finansavimas.

Tyrimo tikslas. Įvertinti įmonės eksporto finansavimo galimybes ir parinkti tinkamą eksporto finansavimo instrumentą.

Tyrimo uždaviniai:

1. Išanalizuoti įmonės eksporto finansavimo poreikius.
2. Įvertinti ekspertų nuomonę apie įmonės atskirų eksporto finansavimo instrumentų panaudojimo galimybes.
3. Įvertinti pasirinktų eksporto finansavimo instrumentų poveikį įmonės veiklos rezultatams.

Norint pasiekti tyrimo tikslą, sudaryta tyrimo schema, pateikta 8 pav.



8 pav. Tyrimo schema (sudaryta darbo autorės)

Makroekonominių veiksnių analizė. Pagal Mokhova ir Zinecker (2014), bet kurio ūkio subjekto vystymąsi sąlygoja ne tik jo vidiniai veiksniai, tokie kaip materialiniai, žmogiškieji, finansiniai ir kt. ištekliai, tačiau ir išorinės aplinkos (makroekonominiai) veiksniai. Kaip nurodo minėtos autorės, išskiriami tokie pagrindiniai išorinės aplinkos veiksniai, įtakojantys ūkio subjekto vystymąsi: infliacija, bendrojo vidaus produkto augimo tempai, prekių ir paslaugų eksporto pokyčiai, nedarbo lygis, vidutinio darbo užmokesčio augimas.

Pagrindinis šalies raidą apibūdinantis rodiklis – *bendrojo vidaus produkto augimo tempai*. Toks rodiklis, kaip bendrojo vidaus produkto apimtys, atspindi šalies ekonomikos vystymąsi, parodo gyvenimo lygį šalyje. Bendrojo vidaus produkto apimčių pokyčiai atspindi, kokiomis tendencijomis vystosi šalies ekonomika. Didėjančios šio rodiklio reikšmės reiškia, kad šalies ekonomika vystosi spartėjančiais tempais, o mažėjančios – lėtėjantį ekonomikos augimą. Bendrojo vidaus produkto augimo tempai krizės laikotarpiu gali būti neigiami, kas parodo bendrojo vidaus produkto apimčių mažėjimą, kas reiškia, jog mažėja vartojimas ir gamyba.

Infliacija – tai bendras kainų lygio augimas, kuris nuvertina šalies nacionalinę valiutą. Kuomet infliacija didėja, už tą pačią pinigų sumą galima nusipirkti vis mažesnę prekių kiekį. Tai reiškia, kad ūkio subjektų gaminamos produkcijos kainos didėja arba mažėja gamybos apimtys, kas mažina vartojimą.

Nedarbo lygis. Tai asmenų, kurie nedirba, tačiau gali ir nori dirbti, neturinčių tokios galimybės (bedarbių) santykis su visų darbingo amžiaus asmenų skaičiumi. Augantis nedarbo lygis reiškia, kad mažėja ne tik gyventojų pajamos. Toks pajamų mažėjimas sukelia vartojimo mažėjimą. Nedarbas taip pat gali daryti neigiamą įtaką ir gaminamos produkcijos apimtims.

Eksportas. Tai tarptautinės ir valstybės teisės reglamentuotas prekių ir paslaugų išgabėnimas į užsienio valstybę, dažniausiai jas ir parduodant. Eksporto apimčių augimas didina ūkio subjektų pajamas, plečia jų produkcijos realizacijos rinkas, kas yra viena iš gamybos plėtros sąlygų, užtikrinanti atlyginimų už darbą didėjimą, naujas naujų darbo vietų kūrimą ir, kaip pasekmė, didėjantį vartojimą.

Vidutinis darbo užmokesčio. Darbo užmokesčio augimas didina šalies gyventojų pajamas, nes jis yra pagrindinė gyventojų pajamų dalis. Pajamų augimas prie ekonomikos augimo prisideda ne tik didindamas vartojimą. Pajamų apimčių didėjimas gyventojus skatina taupyti, o sutaupytas lėšas investuoti į ekonomikos vystymąsi.

Apibendrinant galima teigti, kad šie aptarti makroekonominiai veiksniai sudaro galimybes įmonės veiklos prognozei, nes visi šie rodikliai atspindi bendras šalies įmonių veiklos vystymosi tendencijas.

Įmonės veiklos santykinų finansinių rodiklių analizė. Įmonės eksporto finansavimo galimybių vertinimui galima išskirti tokias pagrindines įmonės veiklos santykinų finansinių rodiklių grupes.

Pelningumo rodikliai, kaip nurodo Lo (2010), paskirtis – įmonės veiklos rezultatyvumo vertinimas. Pelningumo rodikliai yra vieni iš pagrindinių santykinų finansinių veiklos vertinimo rodiklių. Remiantis šiais rodikliais nustatoma reali akcininkų ir investuotojų, rizikuojančių savo investicijomis į įmonę, nauda. Pelningumo rodikliai taip pat yra rodikliai, kurie pakankamai gerai apibendrina galutinius ūkio subjekto veiklos rezultatus. Taip pat pelningumo rodikliai padeda nustatyti, kaip ūkio subjekto vadovai geba gauti pelną, parduodami produkciją, bei didinti savininkų

nuosavybę, parodo, koks yra ūkio subjektų investicinių ir finansinių sprendimų lygis. Pagal Marr (2012), nežiūrint į didelį didelį pelningumo rodiklių skaičių, plačiausiai gamybinių ūkio subjektų veiklos rezultatų analizei naudojami grynojo pelningumo, bendrojo pelningumo, nuosavo kapitalo ir turto pelningumo rodikliai. Pagal Marr (2012) rekomendacijas, šiame baigiamajame magistro darbe naudojamų pelningumo rodiklių skaičiavimo formulės ir komentarai pateikiami 6 lentelėje.

6 lentelė. Pelningumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės (NASDAQ, 2010)

Rodiklis	Formulė	Komentaras
Bendrasis pelningumas	Bendrasis pelnas / pardavimo pajamos (proc.)	Šis rodiklis padeda įvertinti įmonės gebėjimą uždirbti pelną vykdant pagrindinę veiklą. Tai pat šis rodiklis padeda įvertinti kaip įmonė geba kontroliuoti pardavimo pajamų ir pardavimo savikainos santykį. Kuo didesnė bendrojo pelningumo rodiklio reikšmė, tuo efektyvesnė analizuojamos įmonės veikla.
Grynasis pelningumas	Grynasis pelnas / pardavimo pajamos (proc.)	Rodiklis parodo, kiek grynojo pelno procentų (arba eurų) uždirba vienas euras, gautas pardavus produkciją, t.y. šis rodiklis padeda įvertinti kiek efektyvi yra įmonės veikla. Didesnė rodiklio reikšmė parodo geresnį įmonės gebėjimą kontroliuoti visas savo sąnaudas.
Turto pelningumas	grynasis pelnas / turtas (proc.)	Rodiklis parodo, kiek eurų grynojo pelno tenka vienam įmonės turto eurui. Tai įmonės turto panaudojimo efektyvumo rodiklis. Vidutinė rodiklio reikšmė 5–20 proc.
Nuosavo kapitalo pelningumas	grynasis pelnas / nuosavas kapitalas (proc.)	Nuosavo kapitalo pelningumas parodo, kiek eurų grynojo pelno tenka vienam eurui nuosavo kapitalo. Rodiklis reikšmingas savininkams, vertinantiems ankstesnių investicijų grąža.

Trumpalaikio mokumo rodikliai suteikia galimybes įvertinti ūkio subjekto finansinės situacijos mokumo aspektą ir trumpalaikio mokumo galimybes. Savo ruožtu, mokumas – tai ūkio subjekto gebėjimas grąžinti skolas, suėjus jų terminui. Tokiu būdu, trumpalaikis mokumas – tai ūkio subjekto gebėjimas laiku vykdyti savo trumpalaikius įsipareigojimus.

7 lentelė. Trumpalaikio mokumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės (NASDAQ, 2010)

Rodiklis	Formulė	Komentaras
Einamojo likvidumo koeficientas	Trumpalaikis turtas / trumpalaikiai įsipareigojimai	Rodiklis parodo kiek vienam įmonės skolos eurui tenka nuosavo kapitalo eurų. Kuomet rodiklio reikšmė didesnė už 1, lėšos, kurias įmonė pasiskolinusi, yra mažesnės už nuosavas. Kuomet rodiklio reikšmė didesnė už 2 – įmonės situacija yra gera, apie vieneta – gera, o kai rodiklio reikšmė mažesnė už 0,5 - įmonės situacija yra bloga.
Absoliutaus likvidumo koeficientas	Pinigai ir pinigų ekvivalentai / turtas	Parodo, kokią įmonės trumpalaikių įsipareigojimų dalį ji gali kritiniu atveju greitai padengti, pasinaudodama pinigų suma, kurią ji faktiškai turi. Šis rodiklis rodo įmonės gebėjimą uždirbti pinigus, priklausantis nuo pinigų valdymo politikos.
Apyvartinio kapitalo ir turto santykis	Apyvartinis kapitalas / turtas	Parodo investicijų į greitai realizuojamą turtą, atmetus trumpalaikius įsipareigojimus, mastą, lyginant su įmonės investicijomis į turtą. Šis rodiklis patogu tuo, kad juo pasinaudojus galima lyginti skirtingo dydžio įmones. Didesnė rodiklio reikšmė rodo geresnį įmonės mokumo gebėjimą.

Bogavac-Cvetkovic, Pavlovic, Stamenkovic ir Stefanovic (2013) atliktame tyrime buvo vertinamas įvairių trumpalaikio mokumo rodiklių panaudojimas ūkio subjektų veiklos rezultatų analizėse. Tyrimas atliktas 267 Serbijos gamybinėse įmonėse. Tyrimo rezultatai leido išskirti tris pagrindinius trumpalaikio mokumo rodiklius, kurie buvo naudojami 98,2 proc. ūkio subjektų veiklos

rezultatų analizėse. Tai einamojo absoliutaus likvidumo koeficientas, likvidumo koeficientas ir apyvartinio kapitalo ir turto santykis. Šiame magistro baigiamajame darbe naudojami trumpalaikio mokumo rodikliai pateikti 7 lentelėje.

Turto panaudojimo rodikliai. Anot Serghiescu ir Văidean (2014), ūkio subjektų veiklos rezultatų vertinimui yra naudojami ir turto panaudojimo rodikliai. Tokiam vertinimui minėti autoriai rekomenduoja naudoti apyvartinio kapitalo apyvartumo, turto apyvartumo, debitorinio (skolų tiekėjams) įsiskolinimo apyvartumo ir kreditorinio (pirkėjų) įsiskolinimo apyvartumo rodiklius, kurių skaičiavimo formulės ir komentarai pateikiami 8 lentelėje.

8 lentelė. Turto panaudojimo rodikliai ir jų skaičiavimas (NASDAQ, 2010)

Rodiklis	Formulė	Komentaras
Manevringumo koeficientas	Nuosavas kapitalas / Turtas	Parodo, kokią įmonės turto dalis finansuojama nuosavu kapitalu. Taip pat tai ir įmonės finansų struktūros rodiklis. Didesnė šio rodiklio reikšmė parodo didesnį įmonės akcininkų investicijų mastą, o taip pat didesnę jų investicijų riziką.
Turto apyvartumas	Pardavimo pajamos / Turtas	Didesnė šio rodiklio reikšmė rodo didesnį viso turto valdymo efektyvumą laipsnį.
Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas (kartais)	Pardavimo apimtys / Pirkėjų įsiskolinimas	Rodiklis parodo kiek per metus apyvartų padaro trumpalaikiai įsiskolinimai. Didesnė reikšmė rodo geresnį įsiskolinimų valdymą.

Eksporto apimčių prognozei naudojama koreliacinė ir regresinė analizė. Šios analizės tikslas, atlikti ūkio subjekto eksporto apimčių prognozę pagal poveikį, kurį ūkio subjektui daro makroekonominiai veiksniai (Hollensen, 2014).

Norint nustatyti ryšių, kurie egzistuoja tarp analizuojamų rodiklių, statistinį reikšmingumą ir stiprumą – naudojama koreliacinė analizė. Ryšio stiprumui įvertinti apskaičiuojamas koreliacijos koeficientas, kurio reikšmė kinta nuo -1 iki +1. Jei tokio koeficiento reikšmė yra neigiama, rodikliai susieti atvirkštiniu (netiesioginiu) ryšiu. Kuomet reikšmė teigiama – ryšys tarp yra tiesioginis. Koreliacijos koeficiento reikšmei artėjant prie |1|, ryšys tarp analizuojamų rodiklių yra glaudesnis. Koreliacijos koeficiento reikšmės interpretacija pateikiama 9 lentelėje.

9 lentelė. Koreliacijos koeficiento reikšmės interpretacija (Bilevičienė, Jonušauskas, 2013)

Koreliacijos koeficiento reikšmė	Ryšio stiprumas
Nuo 0,9 iki 1,0, arba nuo -0,9 – iki -1,0	Labai stiprus
Nuo 0,7 iki 0,9 arba nuo -0,7 iki -0,9	Stiprus
Nuo 0,5 iki 0,7 arba nuo -0,5 iki -0,7	Vidutinis
Nuo 0,3 iki 0,5 arba nuo -0,3 iki -0,5	Silpnas
Nuo 0,3 iki 0 arba nuo -0,3 iki 0	Labai silpnas

Regresinei analizei ir eksporto apimčių prognozei buvo pasinaudota vienos krypties ANOVA modeliu, kurio rezultatas yra kreivės, geriausiai atvaizduojančios priklausomo kintamojo

priklausomybę nuo nepriklausomo kintamojo, matematinė išraiška. Naudojama vienos krypties ANOVA modelio matematinė išraiška (1):

$$y = \alpha + \beta x + \varepsilon \quad (1)$$

- čia: y – priklausomas kintamasis;
 x – nepriklausomas kintamasis;
 α ir β – regresinės lygties koeficientai;
 ε – paklaida.

Kuomet vienos krypties ANOVA modelio parametrai nustatyti, reikalinga įvertinti, kokia dalimi šis modelis gali paaiškinti priklausomo kintamojo y reikšmių nuokrypius nuo jo vidurkio. Tai parodo determinacijos koeficientas R^2 . Kuo geriau vienos krypties ANOVA modelis aprašo priklausomo kintamojo y pokyčius, tuo ryšys labiau apibrėžtas. R^2 parodo, kokia dalimi (procentais) priklausomo kintamojo reikšmių nukrypimą nuo vidurkio galima paaiškinti modelyje naudojamo nepriklausomo kintamojo reikšmių pokyčiais. Kuomet determinacijos koeficientas (R^2) yra lygus vienetui, vienos krypties ANOVA modelis pilnai paaiškina priklausomo kintamojo reikšmių pokyčius. Kuo šio koeficiento reikšmė yra arčiau vieneto, tuo nepriklausomo kintamojo reikšmės labiau tinka prognozuoti priklausomo kintamojo reikšmes.

Interviu su ekspertais. Remiantis Seidman (2012), galima išskirti du interviu tipus: laisvą ir struktūruotą. Laisvas interviu paprastai naudojamas tuomet, kai į analizuojama sritis reikalauja didelio įsigilinimo arba kai žinių apie ją yra labai mažai. Tačiau vykdant laisvą interviu padidėja tikimybė, kad gali būti nukrypta nuo temos ir nebus pasiektas tyrimo tikslas arba tam, kad jis būtų pasiektas, reikės sugaišti labai daug laiko. Kuomet vykdomas struktūruotas interviu, klausimai paruošiami iš anksto ir informantų savais žodžiais ir tiksliai į juos atsakyti. Į tokia interviu pateikiamus klausimus tyrimo dalyviai gali atsakinėti ir raštu. Tyrimą atliekantis asmuo struktūruoto interviu klausimams galimų atsakymo variantų iš anksto neparuošia. Kaip nurodo Seidman (2012), galima ir dar vienas interviu tipas, kuris yra tarpinis variantas tarp struktūruoto ir laisvo interviu. Tai pusiau struktūruotas interviu, kuriam iš anksto paruošiami klausimai, su kuriais supažindinami tyrimo dalyviai. Tyrimo metu vyksta dialogas, kuriame informantas žodžiu atsakinėja į pateikiamus klausimus. Pusiau struktūruoto interviu privalumas yra tai, kad šiuo atveju labai sunku nukrypti nuo temos, o kuomet tyrimą atliekančiam asmeniui informanto atsakymai yra neaiškūs, jis visada gali užduoti papildomą tikslinančią klausimą.

Ekspertų skaičiaus nustatymas. Ekspertų skaičiui nustatyti, kad būtų užtikrintas jų išreikštos nuomonės suderinamumas ir patikimumas, naudojamosi prielaida, jog ekspertų, priimančių tam tikrus sprendimus ar atliekančių tam tikrus vertinimus, skaičius ir vertinimų ar sprendimų patikimumas yra susiję netiesiškai, su nusistovėjimo tendencija, ryšiu. Bogner ir Littig (2009) įrodė, jog penkių ar septynių ekspertų grupės sprendimų ar vertinimų tikslumas nėra mažesnis, už didesnio skaičiaus ekspertų grupės sprendimų ir vertinimų tikslumą.

Tyrimo instrumentas. Atsižvelgiant į tiriamą problemą ir tyrimo tikslą buvo sudaryti klausimai informantams. Klausimai buvo sudaryti pagal baigiamojo magistro darbo teorinėje dalyje atskleistus pagrindinius tyrimo teorinius metmenis bei pagal atskirų autorių darbus (žr. 10 lent.).

10 lentelė. Įmonės eksporto finansavimo galimybių vertinimo klausimyno struktūra (sudaryta darbo autorės)

Klausimas	Sąsajos su teorine darbo dalimi
Kas, Jūsų nuomone, lemia eksporto finansavimo poreikį?	2.4 poskyris, kuriame aprašyti veiksniai, lemiantys eksporto finansavimo priemonių pasirinkimą, eksporto finansavimo priemonės
Kokias šaltiniais įmonėms geriausiai finansuoti eksportą?	2.2 poskyris, kuriame aprašytos eksporto finansavimo priemonės
Nuo ko priklauso eksporto finansavimo instrumento pasirinkimas?	2.4 poskyris, kuriame aprašyti veiksniai, lemiantys eksporto finansavimo priemonių pasirinkimą eksporto, finansavimo priemonės
Kokie išoriniai ir vidiniai veiksniai apsprendžia eksporto finansavimo instrumento pasirinkimą?	2.3 poskyris, kuriame aprašytos eksporto finansavimo priemonės
Kaip jūs vertinate savo įmonės galimybes finansuoti eksportą?	Krueger (2017)
Ar Jums reikalingos lėšos gamybos plėtrai, kad patenkinti eksporto poreikius?	Malaket (2014)
Ar šiuo metu lengva gauti banko finansavimą eksportui?	Van der Vliet, Reindorp ir Fransoo (2015)
Kaip Jūs vertinate valstybės paramą eksporto finansavimui?	2.4 poskyris, kuriame aprašyti veiksniai, lemiantys eksporto finansavimo priemonių pasirinkimą eksporto finansavimo priemonės

Rezultatų apdorojimas. Atlikto pusiau struktūruoto interviu metu surinktų duomenų analizei buvo pasirinktas kokybinis turinio analizės (*content*) metodas, kurio pagrindinis principas – informantų atsakymų į jiems tyrimo metu užduotus klausimus turinio analizė ir įvertinimas. Atliekant tokią analizę, atsakymuose išskiriami skirtumai ir bendrumai, atliekama jų interpretacija. To rezultate pateikiami atsakymų apibendrinimai. Informantų atsakymai prasminių vienetų pagrindu suskirstyti į kategorijas ir subkategorijas.

Tyrimo etika. Tyrimo metu laikytasi pagrindinių kokybinio tyrimo etikos principų (Žydzžiūnaitė, Sabaliauskas, 2017). Visi informantų dalyvavimas tyrime – laisvanoriškas. Kiekvienas informantas sutiko, kad tyrimo metu bus naudojamas diktofonas ir pokalbis bus įrašomas. Prieš tyrimą informantas buvo supažindintas su tyrimo esme, buvo paaiškinta kokiais tikslais bus naudojami jo atsakymai. Visiems informantams buvo paaiškinta, kad bus užtikrintas jų anonimiškumas ir pokalbių konfidencialumas. Tyrimo dalyviams suteikiami kodai (nenurodant vardų, pavardžių, pareigų ar kitų identifikuojančių detalių), ataskaitose pateikiama tik nuasmeninta informacija, transkripcijos tekstas ataskaitoje nepateikiamas.

4. UAB „MANTINGA“ TARPTAUTINĖS PREKYBOS PLĖTROS FINANSAVIMO MODELIŲ TYRIMAS

4.1. UAB „Mantinga“ finansinių rodiklių ir eksporto analizė

4.1.1. UAB „Mantinga“ veiklos kryptys

Šiuo metu UAB „Mantinga“ – tai vienas iš stambiausių šaldytų duonos ir pyrago produktų gamintojų Lietuvoje ir Baltijos šalyse. Bendrovės išskirtinumas yra tai, jog tik pagaminti produktai užšaldomi, tokiu būdu jų realizacijos laiką prailginant iki 9-18 mėn. Bendrovės asortimentą sudaro daugiau nei 400 pavadinimų gaminių, tarp kurių pagrindinę dalį užima sušaldyta apkepta duona, duonelės, bandelės ir batonai, kurių gamybai naudojamos lietuviškos, itališkos, vokiškos, daniškos, vengriškos ir prancūziškos receptūros. Taip pat UAB „Mantinga“ gamina ir sluoksniuotos tešlos saldžius tešlos gaminius. Sušaldyti produktai yra gabenami į prekybos vietas, kur jie gali būti saugomi -18 °C temperatūroje, parduodami tiesiogiai vartotojams ar baigiami kepti prekybos vietose. Pagal paruošimo būdą bendrovės išvirtus ar keptus greitai užšaldytus, dalinai keptus greitai užšaldytus ir nekeptus greitai užšaldytus duonos ir pyrago gaminius.

Savo veiklą UAB „Mantinga“ pradėjo 1998 m., Lietuvos rinkai pasiūlę iš Prancūzijos importuotus šaldytus, technologiškai paruoštus kepimui duonos ir pyrago gaminius. Savo veiklos plėtrai bendrovė Lietuvoje pastatė naują gamyklą, kurioje buvo pradėti gaminti šaldyti duonos gaminiai. Po tam tikro laiko buvo pastatytas ir įrengtas sandėlis-šaldiklis, kuriame gali būti sandėliuojama iki 2.650 euro palečių su produkcija. Plėsdama savo veiklą, UAB „Mantinga“ 2011 įsteigė dukterinę gamybinę įmonę UAB „Mantinga Food“, pradėjusią gaminti atvėsintus užkandžius (trikampius sumuštinis, sumuštinis „Baguette“ ir „Submarinai“) bei šaldytus duonos ir picų gaminius (duoną „Ciabatta“, apkepėles, picas, iškeptas akmeninėje krosnyje).

Bendrovė yra įsidiegusi integruotą maisto kokybės, saugos ir aplinkos apsaugos vadybos sistemą, kuri atitinka LST EN ISO 22000:2005/AC:2006, LST EN ISO 9001:2001, LST EN ISO 14001:2005 standartų reikalavimus. Įmonėje veikia rizikos veiksnių analizės ir svarbių valdymo taškų (RVASVT) sistema. Ypatingas dėmesys visoje maisto gamybos grandinėje skiriamas maisto saugai – nuo žaliavų patekimo į įmonę iki produkto patekimo pas vartotoją. UAB „Mantinga“ prioritetai – stabili ir aukščiausia gaminių kokybė, aukšta higienos kultūra, maisto sauga.

Tiek UAB „Mantinga“, tiek jos dukterinėje įmonėje veikia modernios gamybinės linijos, kurios suteikia galimybę gaminti kokybišką ir išskirtinę, atitinkančią naujausias kepėjų madas, produkciją. Šiuo metu UAB „Mantinga“ dirba 1150, o jos dukterinėje įmonėje UAB „Mantinga Food“ – 450 darbuotojų.

Dalį savo produkcijos, pagamintos Lietuvos rinkai (49 proc. visos produkcijos), UAB „Mantinga“ realizuoja didžiuosiuose prekybos centruose, kavinėse, restoranuose, viešbučiuose, degalinėse, ugdymo įstaigose. Efektyvi logistikos sistema, kurią turi įsidiegusi bendrovė, užtikrina produkcijos pristatymą klientui sutartu laiku, į sutartą vietą bet kuriame Lietuvos ar pasaulio taške. Dėl patrauklių ir konkurencingų kainų, o taip pat gerai organizuotos logistikos, UAB „Mantinga“ apie 51 proc. pagamintos produkcijos eksportuoja į daugiau nei 32 pasaulio šalis. Daugiausiai produkcijos eksportuojama į Skandinavijos šalis, kaimynines Lenkiją, Latviją ir Estiją, į Didžiąją Britaniją, NVS ir kitas šalis. Pagrindiniai bendrovės pardavimų filialai yra Vokietijoje, Estijoje, Latvijoje, Rusijoje ir Ukrainoje.

UAB „Mantinga“ misija – gaminti saugius ir kokybiškus šaldytus duonos ir pyrago gaminius, šiandien numatant vartotojų ateities poreikius. Bendrovė siekia būti lyderiu šaldytos duonos ir pyrago gaminių rinkoje tiek Lietuvoje, tiek užsienyje.

4.1.2. UAB „Mantinga“ santykinų finansinių rodiklių analizė

Bendrovės veiklos rezultatų įvertinimui skaičiuojami pelningumo, mokumo ir apyvartumo rodikliai. UAB „Mantinga“ pelningumo rodikliai pateikti 11 lentelėje.

11 lentelė. UAB „Mantinga“ pelningumo rodikliai 2013-2017 metais

Rodiklis	Įmonė	2013	2014	2015	2016	2017
Bendrasis pelningumas	UAB „Mantinga“	47,36	52,74	34,42	48,41	47,30
	Miltinių produktų gamybos šaka	27,30	28,40	28,30	28,90	29,80
Grynasis pelningumas	UAB „Mantinga“	4,22	12,02	3,04	12,45	9,19
	Miltinių produktų gamybos šaka	1,20	1,80	3,80	3,30	1,60
Turto pelningumas	UAB „Mantinga“	7,33	24,65	7,27	29,87	19,08
	Miltinių produktų gamybos šaka	2,60	4,00	7,90	5,80	3,10
Nuosavo kapitalo pelningumas	UAB „Mantinga“	22,70	92,91	25,99	65,60	33,34
	Miltinių produktų gamybos šaka	4,20	6,50	11,80	10,20	5,20

Analizuojant UAB „Mantinga“ pelningumo rodiklius, visų pirma, reikia pažymėti, kad šios bendrovės pelningumo rodikliai yra gerokai aukštesni už miltinių produktų gamybos šakos analogiškus rodiklius. Analizuojamos įmonės bendrasis pelningumas per analizuojamą laikotarpį sumažėjo 0,06 procentinio punkto. Jei rodiklio reikšmė buvo padidėjusi 2014 metais, tai 2015 metais buvo pastebėtas smarkus jos sumažėjimas, po kurio sekė augimas. Šis rodiklis leidžia įvertinti įmonės gebėjimą iš pagrindinės veiklos uždirbti pelną, o taip pat gebėjimą kontroliuoti gaminamos produkcijos savikainos bei pardavimų lygį. Todėl pagal UAB „Mantinga“ bendrojo pelningumo rodiklio reikšmes ir jų pokyčius galima padaryti išvadą, kad įmonė efektyviai valdo ir kontroliuoja savo gaminamos produkcijos savikainą ir pardavimų apimtį, ko rezultate iš pagrindinės veiklos uždirba pelną.

Analizuojant UAB „Mantinga“ grynojo pelningumo rodiklių reikšmes 2013-2017 metais, galima padaryti išvadą, kad per šį laikotarpį rodiklio reikšmė padidėjo 7,97 procentiniais punktais ir 2017 metais UAB „Mantinga“ grynasis pelningumas buvo beveik 6 kartus didesnis už miltinių produktų gamybos šakos grynąjį pelningumą. Remiantis bendrojo ir grynojo pelningumo rodiklių pokyčiais galima padaryti išvadą, kad UAB „Mantinga“ veiklos rezultatams jos finansinė ir investicinė veikla didelės įtakos neturėjo, tačiau didelę įtaką grynojo pelningumo pokyčiams turėjo veiklos sąnaudų apimčių pokyčiai. Bendru atveju grynojo pelningumo rodiklis parodo įmonės veiklos efektyvumą. Kuo ši reikšmė didesnė, tuo įmonė geriau kontroliuoja visas savo sąnaudas. Taip pat galima padaryti išvadą, kad UAB „Mantinga“ su savo konkurentais konkuruoja ne kainomis, o būtent savo produkcijos kokybe ir gamybos efektyvumu.

Turto pelningumo rodiklio reikšmė padidėjo 11,75 procentiniais punktais. Taip pat aukšta šio rodiklio reikšmė parodo, kad įmonė labai efektyviai panaudoja turtą. Apie tai liudija ir dalies logistikos operacijų perdavimas išorinėms operacijoms, ir nuosekli įmonės veiklos plėtra, palaipsniui atnaujinant savo įrengimus. Padidėjusi šio rodiklio reikšmė 2014 ir 2016 metais parodo įmonės grynojo pelningumo augimą. Taip pat reikalinga pažymėti, kad 2017 metais UAB „Mantinga“ turto pelningumas buvo šešis kartų didesnis už bendrą miltinių produktų gamybos šakos pelningumą. Tai rodo, kad UAB „Mantinga“ yra savo šakos lyderė tiek grynojo pelningumo, tiek gamybos efektyvumo požiūriu.

UAB „Mantinga“ nuosavo kapitalo pelningumas pasižymi tokiomis pat pokyčių tendencijomis, kaip ir turto pelningumas. Atliekant horizontaliąją balanso analizę buvo nustatyta, kad analizuojamos įmonės nuosavo kapitalo vertė didėjo nepaskirstyto pelno sąskaita. Tačiau tuo pačiu didėjo ir įmonės grynasis pelnas. Taip pat didelė šio rodiklio reikšmė parodo, kad įmonė turi mažai finansinių skolų, kurios paprastai mažina grynąjį pelną.

Apibendrinant galima teigti, kad UAB „Mantinga“ veikla analizuojamu laikotarpiu pasižymėjo aukštu pelningumu. Įmonėje galima išskirti du pelningumo rodiklių augimo laikotarpius: tai 2014 ir 2016 metai, kurie sutapo su įmonės veiklos plėtra. Tuo tarpu 2017 metais, lyginant su ankstesniu periodu, įmonės pelningumo rodikliai sumažėjo. Bendrojo ir kitų pelningumo rodiklių skirtumai parodo, kad įmonės veiklos sąnaudos yra pakankamai didelės, tačiau įmonė tik minimaliai vykdo finansinę ir investicinę veiklą, savo dėmesį koncentruodama į gamybą. Pelningumo rodiklių sumažėjimas 2017 metais gali rodyti bendrą šių rodiklių mažėjimo ateityje tendenciją. Didžiausią reikšmę tokiam sumažėjimui turėjo pardavimo apimčių mažėjimas ir lėtesnis pagamintos produkcijos savikainos mažėjimas, lyginant su pardavimo apimčių mažėjimu.

Kita santykinų finansinių rodiklių grupė, naudojama UAB „Mantinga“ veiklos finansinių rezultatų analizei, tai mokumo/likvidumo rodikliai (žr. 12 lent.).

Bendrojo likvidumo rodiklis parodo, kokia dalimi įmonės trumpalaikiai įsipareigojimai yra padengti įmonės trumpalaikiu, t.y. labiausiai likvidžiu, turtu. Reikia pažymėti, kad iki 2015 metų UAB „Mantinga“ turėjo problemas su bendroju likvidumu, o bendrasis likvidumas net iki 2017 metų buvo žemesnis nei miltinių produktų gamybos šakos bendrojo likvidumo rodiklis. Šis rodiklis parodo įmonės galimybes trumpalaikį turtą paversti pinigais ir jais apmokėti trumpalaikes skolas. 2013-2014 metais AB „Mantinga“ tokios galimybės neturėjo. Tik nuo 2015 metų įmonės bendrojo likvidumo rodiklis tapo didesnis už vienetą ir įmonei atsirado galimybės prirėikus iškart apmokėti savo skolas.

12 lentelė. UAB „Mantinga“ mokumo/likvidumo rodikliai 2013-2017 metais

Rodiklis	Įmonė	2013	2014	2015	2016	2017
Bendrasis likvidumas	UAB „Mantinga“	0,91	0,93	1,00	1,24	1,52
	Miltinių produktų gamybos šaka	1,19	1,42	1,42	1,38	1,30
Kritinis likvidumas	UAB „Mantinga“	0,67	0,68	0,84	1,00	1,22
	Miltinių produktų gamybos šaka	0,87	0,99	0,97	1,03	0,98
Bendrasis mokumo koeficientas	UAB „Mantinga“	0,48	0,36	0,39	0,84	1,34
	Miltinių produktų gamybos šaka	0,92	1,02	1,15	0,99	0,86

Kitas likvidumo rodiklis – kritinis likvidumas. Šis rodiklis panašus į bendrojo likvidumo rodiklį, tik skaičiuojant kritinio likvidumo rodiklį daroma prielaida, kad atsargos nėra likvidžios. Apskaičiavus UAB „Mantinga“ kritinio likvidumo rodiklį, visų pirma pastebima, kad šis rodiklis net iki 2017 metų buvo mažesnis už miltinių produktų gamybos šakos kritinio likvidumo rodiklį. Pagal vertinimus, kuomet įmonės trumpalaikis (likvidus) turtas viršija įmonės trumpalaikius įsipareigojimus, įmonė gali jaustis saugia ir neturėtų susidurti su problemomis, kylančiomis dėl trumpalaikio likvidumo. Bendru atveju UAB „Mantinga“ gali jausti saugia trumpalaikio likvidumo atžvilgiu, tik nuo 2017 metų.

Bendras mokumo koeficientas parodo, kad UAB „Mantinga“ 2017 metais viena įsipareigojimų eurui teko 1,34 eurai nuosavo kapitalo. Tik tais metais šis rodiklis tapo didesnis už miltinių produktų gamybos šakos, kuriai priklauso analizuojama įmonė, bendrojo mokumo koeficiento rodiklį. Tokiai mažai rodiklio reikšmei turėjo įtakos kapitalo struktūra, t.t. tai, kad įmonės kapitale ir įsipareigojimuose didelę dalį sudarė skolintas kapitalas. Pagal šio rodiklio kitimo tendencijas galima padaryti išvadą, kad iki 2017 metų pradžios UAB „Mantinga“ veikla buvo finansuojama skolintomis lėšomis (iki 2016 metų pabaigos analizuojamos bendrovės bendrasis mokumo koeficientas buvo mažesnis už vienetą).

Apibendrinant galima teigti, kad iki 2017 metų UAB „Mantinga“ turėjo problemų su trumpalaikiu likvidumu, ką parodė tokių jos rodiklių, kaip bendrojo likvidumo ir kritinio likvidumo reikšmės, kurios iki 2017 metų pradžios buvo mažesnės už vienetą. Taip pagal bendrojo mokumo koeficiento reikšmes, iki 2016 metų pabaigos UAB „Mantinga“ veikla buvo finansuojama skolintomis

lėšomis. Tačiau visi šie rodikliai turi augimo tendencija ir galima padaryti prielaidą, kad vidutiniu laikotarpiu analizuojama įmonė finansiškai bus saugi.

Dar viena santykinų finansinių rodiklių grupė, leidžianti įvertinti UAB „Mantinga“ galimybes finansuoti eksportą, yra apyvartumo rodikliai (žr. 13 lent.).

Manevringumo koeficientas parodo kiek įmonė yra finansiškai nepriklausoma, t.y. kokią įmonės nuosavo kapitalo dalį sudaro trumpalaikis turtas. Reikia pažymėti, kad visu analizuojamu laikotarpiu UAB „Mantinga“ manevringumo koeficientas buvo pakankamai gerame lygyje, tačiau nuo 2014 metų pasireiškė jo mažėjimo tendencija, kuri tęsiasi iki analizuojamo laikotarpio pabaigos. Tačiau bendrovė yra finansiškai nepriklausoma ir tik nuo 2016 metų jos manevringumo koeficiento reikšmės buvo mažesnės už miltinių produktų gamybos šakos analogišką rodiklį.

13 lentelė. UAB „Mantinga“ apyvartumo rodikliai

Rodiklis	Įmonė	2013	2014	2015	2016	2017
Manevringumo koeficientas	UAB „Mantinga“	1,44	2,31	2,15	1,36	1,05
	Miltinių produktų gamybos šaka	1,27	1,32	1,37	1,39	1,21
Viso turto apyvartumas	UAB „Mantinga“	1,74	2,05	2,39	2,40	2,08
	Miltinių produktų gamybos šaka	1,67	1,79	1,64	1,53	1,51
Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas	UAB „Mantinga“	6,93	5,64	5,52	6,83	6,87
	Miltinių produktų gamybos šaka	6,41	6,33	6,26	6,09	5,87

Turto apyvartumo rodiklis parodo kiek įmonės pajamų sugeneruoja vienas jos turto euras. Remiantis paskaičiuotomis šio rodiklio reikšmėmis, UAB „Mantinga“ kiekvienas turto euras kasmet uždirba vis daugiau pajamų. Taip pat galima teigti, kad UAB „Mantinga“ efektyviau už miltinių produktų gamybos šakos įmones valdo savo turtą, nes analizuojamos bendrovės viso turto apyvartumo rodiklis analizuojamu laikotarpiu buvo didesnis už tokį pat jos atstovaujamos šakos rodiklį.

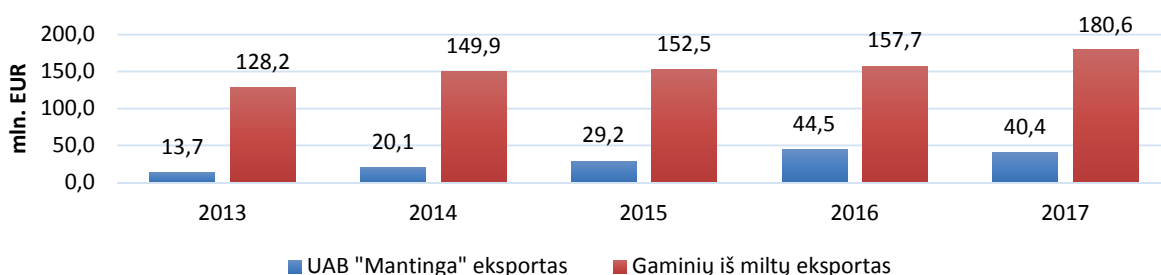
Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas parodo, kiek apyvartų per metus padaro pirkėjų įsiskolinimai. Pagal šį rodiklį galima spręsti, kokiam laikui įmonė atideda pirkėjų mokėjimus ir kaip efektyviai ji juos surenka. Iš paskaičiuotų pirkėjų įsiskolinimo rodiklio reikšmių galima padaryti išvadą, kad paprastai įmonė savo klientams suteikia 60 dienų mokėjimo atidėjimą. Analizuojamu laikotarpiu šio rodiklio reikšmės buvo mažesnės už UAB „Mantinga“ atstovaujamos šakos pirkėjų įsiskolinimo apyvartumą. Taip pat galima padaryti išvadą, kad jei UAB „Mantinga“ savo klientams teikia 60 dienų apmokėjimo už produkciją atidėjimą, tai tik 2014 ir 2015 metais didesnė klientų dalis vėlavo su atsiskaitymais.

Atlikus UAB „Mantinga“ santykinų veiklos finansinių rodiklių analizę, galima teigti, kad bendrovė pasižymi labai dideliu pelningumu. Ypatingai aukštas buvo bendrasis pelningumas. Taip pat galima padaryti išvadą, kad įmonė nevykdo finansinės ir investicinės veiklos, kas padidina jos grynąjį pelningumą, kuris analizuojamu laikotarpiu buvo vidutiniškai 3,5 karto didesnis už miltinių produktų

gamybos šakos grynojo pelningumo rodiklį. Turto ir nuosavo kapitalo pelningumą galima vertinti labai teigiamai, kas parodo, jog įmonė tinkamai valdo ir kontroliuoja savo turta, o geras nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio reikšmės užtikrina vis didėjančios nepaskirstyto pelno apimtys. Tačiau reikia pastebėti, kad visi pelningumo rodikliai 2017 metais, lyginant su 2016 metais, pablogėjo. Tai gali būti signalas įmonei plėsti pardavimus ar ieškoti naujų pardavimo rinkų. Visų analizuojamų likvidumo rodiklių reikšmės parodė, jog iki 2016 metų bendrovė galėjo turėti problemų su trumpalaikiu likvidumu. Visa tai galėjo apspręsti pakankamai didelės mažiausiai likvidaus trumpalaikio turto – atsargų – apimtys. Bendrojo mokumo koeficientas parodo, kad tik 2017 metais įmonės nuosavo kapitalo apimtys tapo didesnės už skolinto kapitalo apimtį, vadinasi, iki 2017 metų įmonės veikla buvo finansuojama skolintu kapitalu. Bendrovės turto apyvartumą galima vertinti teigiamai, nes praktiškai kiekvienas turto euras sugeneruoja du pardavimo eurus. Taip pat teigiamai galima įvertinti ir UAB „Mantinga“ pirkėjų įsiskolinimų valdymą. Pagal pirkėjų įsiskolinimo apyvartumo rodiklį, analizuojama bendrovė savo klientams suteikia mokėjimo atidėjimą iki 60 dienų.

4.1.3. UAB „Mantinga“ eksporto apimčių analizė

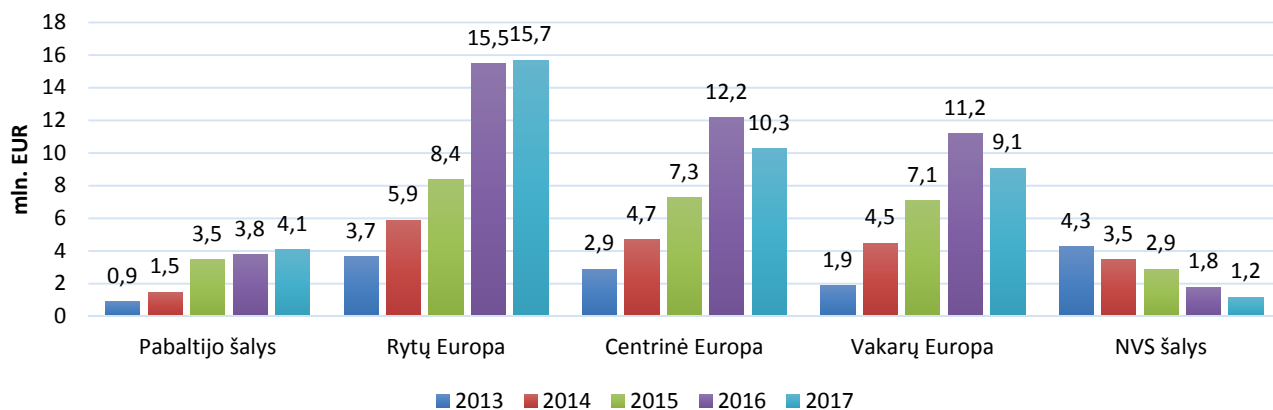
UAB „Mantinga“ eksporto apimtys 2017 metais sudarė 0,15 proc. viso Lietuvos eksporto ir 22,4 proc. visų miltinių ir konditerijos gaminių eksporto. UAB „Mantinga“ eksporto apimtys, palyginant su Lietuvos miltinių ir konditerijos gaminių sektoriaus eksporto apimtimis 2013–2017 metais, pateikta 9 pav.



9 pav. UAB „Mantinga“ ir Lietuvos miltinių gaminių sektoriaus eksporto apimtys 2013–2017 metais

Per analizuojamą laikotarpį Lietuvos miltinių gaminių eksporto apimtys padidėjo 40,9 proc. Tuo tarpu UAB „Mantinga“ savo eksporto apimtį padidino tris kartus. Ypatingai didelis padidėjimas buvo užfiksuotas 2016 metais, kai lyginant su 2015 metais eksporto apimtys padidėjo 1,8 karto. Tai lėmė gamybos modernizavimas, naujų pajėgumų bei naujų gaminių, paruoštų užsienio rinkoms, gamyba. Tiesa, 2017 metais UAB „Mantinga“ eksporto apimtys sumažėjo. Didesne dalimi tai apsprendė ženkliai sumažėjusios eksporto apimtys į NVS regioną.

Bendru atveju UAB „Mantinga“ eksporto rinkas galima suskirstyti į penkis segmentus Pabaltijo, Rytų Europos, Centrinės Europos Vakarų Europos ir NVS šalys. Eksporto apimčių pokyčiai į atskirus UAB „Mantinga“ eksporto segmentus 2013–2017 metais pateiktos 10 pav.



10 pav. UAB „Mantinga“ pardavimai atskiruose eksporto regionuose 2013–2017 metais

Iš 10 pav. pateiktos diagramos visų pirma galima padaryti išvadą, kad UAB „Mantinga“ produkcijos eksporto atžvilgiu labiausiai augo Rytų Europos rinka. Ypatingai šis augimas buvo pastebimas 2016 metais. Tai vyko dėl tokios didelės rinkos kaip Ukraina platesnio atsivėrimo produkcijai iš Europos Sąjungos šalių. Ypatingai mažėjo eksporto apimtys į NVS šalis. Jei 2013 metais eksportas į šį regioną sudarė apie 40 proc. UAB „Mantinga“ eksporto, tai 2018 metais – tik 2,9 proc. Tokius pokyčius lėmė įvestas Rusijos embargas prekėms iš Europos Sąjungos šalių. UAB „Mantinga“ produkcijos eksportas į Centrinės ir Vakarų Europos šalis taip pat didėjo, tačiau nuo 2017 metų galima pažymėti UAB „Mantinga“ produkcijos eksporto apimčių mažėjimą į šių regionų šalis. Galima padaryti prielaidą, kad šiose šalyse yra didelė konkurencija analizuojamos įmonės gaminiam, nes dalis UAB „Mantinga“ produkcijos asortimento dalis jau nuo seno buvo gaminama Prancūzijoje, Vokietijoje, Čekijoje, iš kur ir atkeliavo dalies UAB „Mantinga“ produkcijos receptūros. Kita vertus, Centrinės ir Vakarų Europos regionuose UAB „Mantinga“ galėjo konkuruoti kainomis, tačiau po euro įvedimo Lietuvoje padidėjo infliacija, o tuo pačiu pabrango ne tik žaliavos, tačiau ir darbo išteklių. Todėl konkuruoti Vakarų ir Centrinėje Europoje tapo sunkiau.

Platesnis analizuojamos bendrovės pardavimų spektras įvairiose rinkose pateikiamas 14 lentelėje.

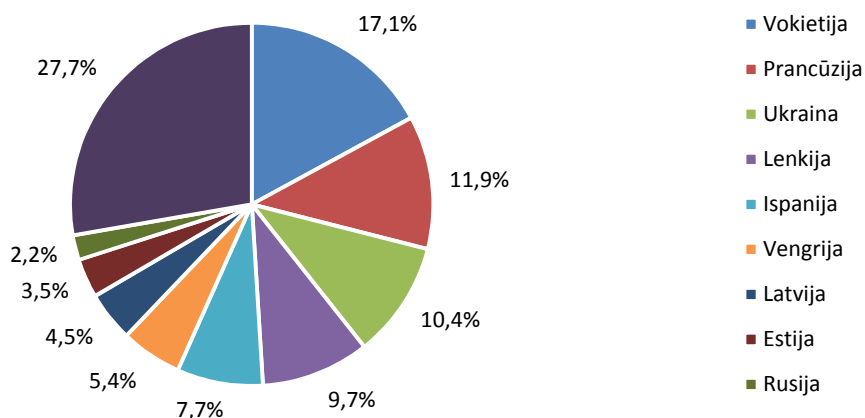
Absoliutine reikšme UAB „Mantinga“ eksportas labiausiai padidėjo į Rytų Europos šalis. Per analizuojamą laikotarpį į šį rinkos segmentą eksportas padidėjo 12,0 mln. EUR. Per metus eksportas į Rytų Europą didėjo vidutiniškai po 3,0 mln. EUR. Didžiausias augimas vyko 2016 metais, per kuriuos eksportas į šią rinką padidėjo 84,5 proc. Vidutiniškai eksporto į Rytų rinką apimtys didėjo po 46,9 proc. per metus. Mažiausias vidutinis metinis eksporto augimas nustatytas Centrinės eksporto rinkoje –

42,2 proc. per metus. Tačiau tiek Centrinės, tiek ir Vakarų Europos rinkose 2017 metais užfiksuotas UAB „Mantinga“ produkcijos eksporto apimčių sumažėjimas. Tuo tarpu eksporto apimtys į NVS šalių rinką mažėjo visą laikotarpį. Vidutiniškai per metus analizuojamu laikotarpiu ši rinka susitraukdavo 26,8 proc.

14 lentelė. UAB „Mantinga“ pardavimų pokyčiai įvairiose rinkose 2013–2017 metais (mln. EUR)

	2013	2014	2015	2016	2017	2013-2017	Vidutinis pokytis per metus
Lietuva	13,2	19,2	27,7	40,2	35,9	22,7	5,7
proc.		45,6	44,2	44,9	-10,7	171,8	31,0
Pabaltijo šalys	0,9	1,5	3,5	3,8	4,1	3,2	0,8
proc.		66,7	133,3	8,6	7,9	355,6	54,1
Rytų Europa	3,7	5,9	8,4	15,5	15,7	12,0	3,0
proc.		59,5	42,4	84,5	1,3	324,3	46,9
Centrinė Europa	2,9	4,7	7,3	12,2	10,3	7,4	1,9
proc.		62,1	55,3	67,1	-15,6	255,2	42,2
Vakarų Europa	1,9	4,5	7,1	11,2	9,1	7,2	1,8
proc.		136,8	57,8	57,7	-18,8	378,9	58,4
NVS šalys	4,3	3,5	2,9	1,8	1,2	-3,1	-0,8
proc.		-18,6	-17,1	-37,9	-33,3	-72,1	-26,8
Eksportas	13,7	20,1	29,2	44,5	40,4	26,7	6,7
proc.		46,7	45,3	52,4	-9,2	194,9	33,8
Viso	26,9	39,3	56,9	84,7	76,3	49,4	12,3
proc.		46,2	44,8	48,8	-9,9	183,5	32,4

Pagrindinės šalys, į kurias įmonė eksportavo savo produkciją 2017 metais, pateiktos 11 pav.



11 pav. UAB „Mantinga“ eksporto struktūra pagal šalis 2017 metais

Didžiausia UAB „Mantinga“ eksporto partnerė yra Vokietija, į kurią UAB „Mantinga“ eksportuoja 17 proc. eksportui skiriamos produkcijos. Kita stambi eksporto partnerė – Prancūzija – 11,9 proc. Į Ukrainą eksportuojama 10,4 proc. eksportuojamos produkcijos. Reikia atkreipti dėmesį,

kad šalys, į kurias UAB „Mantinga“ eksportuoja daugiausia produkcijos, priklauso trimis eksporto regionams: Centrinei, Vakarų ir Rytų Europai.

4.2. UAB „Mantinga“ eksporto finansavimo galimybių tyrimas

4.2.1. UAB „Mantinga“ eksporto apimčių prognozė

Siekiant įvertinti UAB „Mantinga“ produkcijos eksporto perspektyvas, tikslinga apžvelgti pagrindinius Lietuvos makroekonominius veiksnius, kurie daro įtaką eksporto vystymuisi. Pagrindiniai Lietuvos makroekonominiai rodikliai ir jų prognozė pateikta 15 lentelėje.

15 lentelė. Pagrindiniai Lietuvos makroekonominiai rodikliai ir jų prognozė 2013–2019 metais (SEB bankas, 2018)

Rodiklis proc.	2013	2014	2015	2016	2017	Prognozė	
						2018	2019
Realiojo BVP metinis pokytis	4,8	3,6	2,0	2,4	4,1	3,4	3,0
Vidutinė metinė infliacij	0,4	0,0	-0,7	0,7	3,7	2,8	2,5
Vidutinis nedarbo lygis	11,8	10,7	9,1	7,9	7,1	6,5	6,2
Prekių ir paslaugų eksportas	6,4	-0,7	-0,4	3,5	13,6	5,0	4,5
Vidutinis darbo užmokesčio pokytis	5,1	4,8	5,1	7,9	8,2	9,5	7,0

Visų pirma pastebima, kad Lietuvos ekonomikos augimas nuo 2013 metų lėtėja. Jei per 2013 metus realusis bendrasis vidaus produktas padidėjo 4,8 proc., tai 2017 metais – 4,1 proc. Didelę įtaką tam padarė 2014 metais įvykęs geopolitinės situacijos pokyčiai. Dėl šių pokyčių 2014 metais bendrojo vidaus produkto augimas sumažėjo 1,2 procentiniais punktais, o 2015 metais, kuomet prie bendros situacijos prisidėjo ir pasaulinių naftos kainų sumažėjimas, bendrojo vidaus produkto augimo tempai siekė 2,0 proc. Tačiau nuo 2016 metų šis rodiklis pradėjo didėti, ekonomika prisitaikė prie pokyčių ir 2017 metais bendrojo vidaus produkto augimas siekė jau 4,1 proc. Tačiau dėl Europos ir Kinijos ekonominio vystymosi tempų mažėjimo, 2018 ir 2019 metais taip pat prognozuojamas ir Lietuvos ekonomikos vystymosi tempų lėtėjimas. Prognozuojamas, kad per 2018 metus Lietuvos bendrasis vidaus produktas padidės 3,4 proc., o 2019 metais – 3,0 proc.

Vidutinis metinės infliacijos lygis 2013 metais buvo 0,4 proc. Iki 2016 metų ji mažėjo. Tai lėmė pinganti nafta pasaulyje, nes praktiškai visų prekių ir paslaugų kainos priklauso nuo naftos kainų. 2015 metais, kuomet naftos kainos pasaulyje pasiekė žemiausią lygį, Lietuvoje buvo užfiksuota defliacija (neigiama infliacija). Tačiau jau 2016 metais infliacija pradėjo didėti ir 2017 metais jau siekė 3,7 proc. Prognozuojama, kad 2018 ir 2019 metais infliacija mažės, tačiau vis tiek laikysis 2,8-2,5 proc. lygyje.

Per analizuojamą laikotarpį nedarbo lygis sumažėjo 4,7 procentiniais punktais. Nedarbo lygis mažėjo kasmet, tačiau mažėjimo tempai lėtėjo. Nedarbo lygio mažėjimą lėmė tiesioginių užsienio

investicijų pritraukimas Lietuvoje, kurių pagalba buvo kuriamos naujos darbo vietos, o taip pat ekonomikos ir eksporto augimas, kuris reikalavo papildomos darbo jėgos. Taip pat nedarbą Lietuvoje mažino ir padidėjusios statybų apimtys. Taip pat reikalinga pažymėti, kad su darbo ištekliais Lietuvoje susijusi pagrindinė problema Lietuvoje yra ne nedarbo lygis, tačiau kvalifikuotų darbuotojų trūkumas. Tai jau susiję su migracija, kuri Lietuvoje jei ne didėja, tai jau eilę metų laikosi panašiam lygyje, o migracijos saldo yra neigiamas.

Prekių ir paslaugų eksportas 2014–2015 metais mažėjo, po spartaus augimo. Tai lėmė jau minėti geopolitiniai pokyčiai ir didelės eksporto rinkos, Rusijos, praktinis praradimas. Eksportuotojams reikėjo skubiai ieškoti alternatyvių eksporto rinkų. Iš eksporto augimo 2016 ir ypač 2017 metais, kai eksporto apimtys padidėjo 13,6 proc., galima padaryti išvadą, kad eksportuotojams sėkmingai pavyko perorientuoti savo eksportą iš Rusijos į kitas šalis. Tačiau 2018-2019 metais tokio eksporto apimčių augimo jau neprognozuojama dėl pasaulinės ekonomikos vystymosi sulėtėjimo.

Didelę įtaką bendram ekonomikos vystymuisi, vartojimui ir taupymui, turi vidutinio darbo užmokesčio augimo tempai. Darbo užmokestis sudaro pagrindinę gyventojų pajamų dalį. Nuo šių pajamų priklauso ne tik mokestinės įplaukos į biudžetą, tačiau ir vartojimas, o taip pat investicijos į ekonomiką. Jei 2017 metais vidutinis darbo užmokestis padidėjo 8,2 proc., tai prognozuojama, kad 2018 metais jis padidės 9,5 proc. Tačiau jau nuo 2019 metų prognozuojamas darbo užmokesčio augimo lėtėjimas.

Tam, kad patikrinti UAB „Mantinga“ eksporto vystymosi perspektyvas, reikalinga atlikti koreliacinę analizę, kad išsiaiškinti nuo kokių makroekonominių veiksnių priklauso UAB „Mantinga“ produkcijos eksporto apimtys. Koreliacinei analizei naudojami 10 metų UAB „Mantinga“ eksporto apimčių ir šalies makroekonominių rodiklių reikšmių duomenys. Koreliacinės analizės rezultatai pateikiami 16 lentelėje.

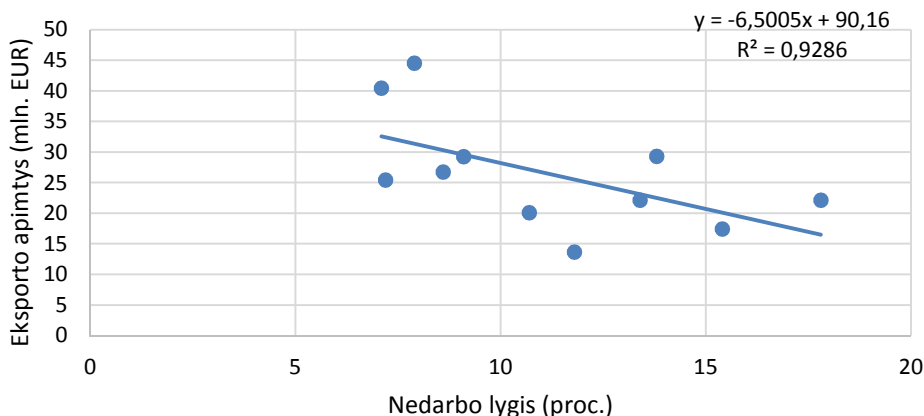
16 lentelė. Koreliacinės analizės rezultatai

		UAB „Mantinga“ eksportas	BVP pokytis	Infliacija	Nedarbo lygis	Eksportas	DU pokytis
UAB „Mantinga“ eksportas	r	1					
	p						
BVP pokytis	r	-0,508	1				
	p	0,382					
Infliacija	r	0,502	0,444	1			
	p	0,389	0,453				
Nedarbo lygis	r	-,964**	0,433	-0,614	1		
	p	0,008	0,466	0,271			
Eksportas	r	0,34	0,577	,935*	-0,442	1	
	p	0,575	0,308	0,02	0,456		
DU pokytis	r	,891*	-0,074	0,777	-0,866	0,686	1
	p	0,042	0,906	0,122	0,058	0,201	

** koreliacija reikšminga 0,01 lygyje

* koreliacija reikšminga 0,05 lygyje

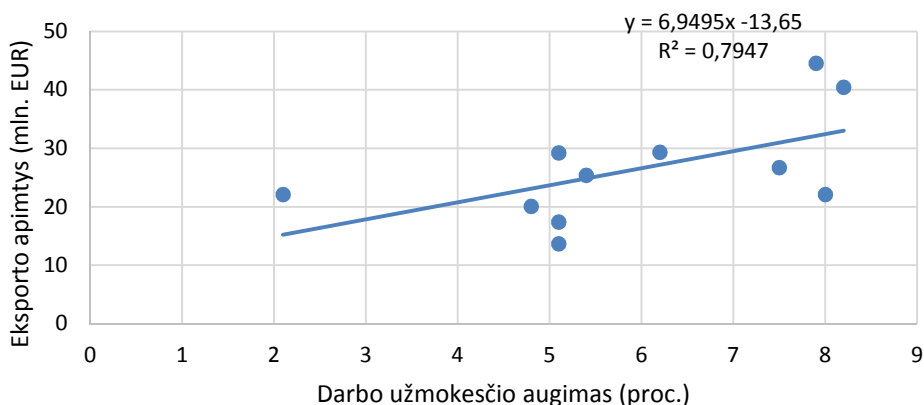
Iš koreliacinės analizės rezultatų galima padaryti išvadą, kad tarp UAB „Mantinga“ ir šalies nedarbo lygio egzistuoja stiprus neigiamas statistiškai reikšmingas ryšys ($r=-0,964$, $p<0,001$). Tai reiškia, kad mažėjant nedarbui, didėja UAB „Mantinga“ eksporto apimtys. Nedarbo lygio ir jį atitinkančių UAB „Mantinga“ eksporto apimčių pasiskirstymas pateiktas 12 pav.



12 pav. UAB „Mantinga“ eksporto apimčių priklausomybė nuo nedarbo lygio šalyje

Remiantis regresijos lygtimi, šalies nedarbo pokyčiai 92,86 proc. paaiškina UAB „Mantinga“ eksporto apimtį. Į sudarytą regresijos lygtį (12 pav.) įstačius prognozuojamo 2018 metais nedarbo lygio reikšmę gaunama, kad 2018 metais planuojamos UAB „Mantinga“ eksporto apimtys bus 47,91 mln. EUR.

Taip pat nustatyta, kad tarp UAB „Mantinga“ eksporto apimčių ir šalies vidutinio darbo užmokesčio taip pat egzistuoja stiprus teigiamas statistiškai reikšmingas ryšys ($r=0,891$, $p<0,05$). Priklausomybė tarp vidutinio darbo užmokesčio augimo tempų ir UAB „Mantinga“ eksporto apimčių pateiktas 13 pav.



13 pav. Priklausomybė tarp vidutinio darbo užmokesčio augimo tempų ir UAB „Mantinga“ eksporto apimčių

Pagal gautus rezultatus galima padaryti išvadą, kad darbo užmokesčio augimo tempų pokyčiai 79,47 proc. paaiškina UAB „Mantinga“ eksporto apimčių kitimo pokyčius. Naudodamiesi sudaryta lygtimi (13 pav.) ir prognoze, kad 2018 metais darbo užmokestis didės 9,5 proc. gaunama, kad 2018 metais UAB „Mantinga“ eksporto apimtys bus 52,37 mln. EUR.

Gaunamas pakankamai didelis prognozių skirtumas, todėl tikslinga pasinaudoti daugianare regresine analize. Atlikus regresinės lygties koeficientų skaičiavimus gaunama lygtis:

$$X = 66,635 - 5,166 X_1 + 1,782 X_2$$

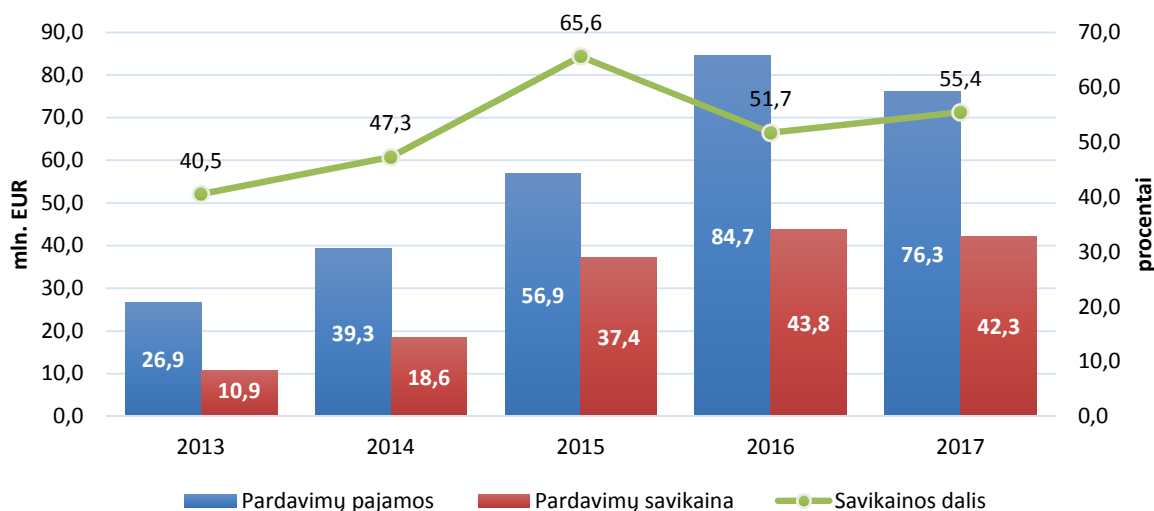
čia: Y – UAB „Mantinga“ eksporto apimtys;

X_1 – nedarbo lygis;

X_2 – vidutinio darbo užmokesčio augimo tempai.

Pagal gautą regresijos lygtį ir 15 lentelėje pateiktas prognozes 2018 metams nedarbo lygio ir vidutinio darbo užmokesčio augimo tempų reikšmes gaunama, kad prognozuojama, jog 2018 metams pajamos už eksportą sudarys 48,985 mln. EUR.

Norint sužinoti lėšų tokiam eksportui finansuoti poreikį, reikalinga sužinoti kokia paskaičiuotos produkcijos eksportui apimties savikaina. UAB „Mantinga“ produkcijos pardavimų ir pardavimų savikainos apimtys 2013–2017 metais pateiktos 14 pav.

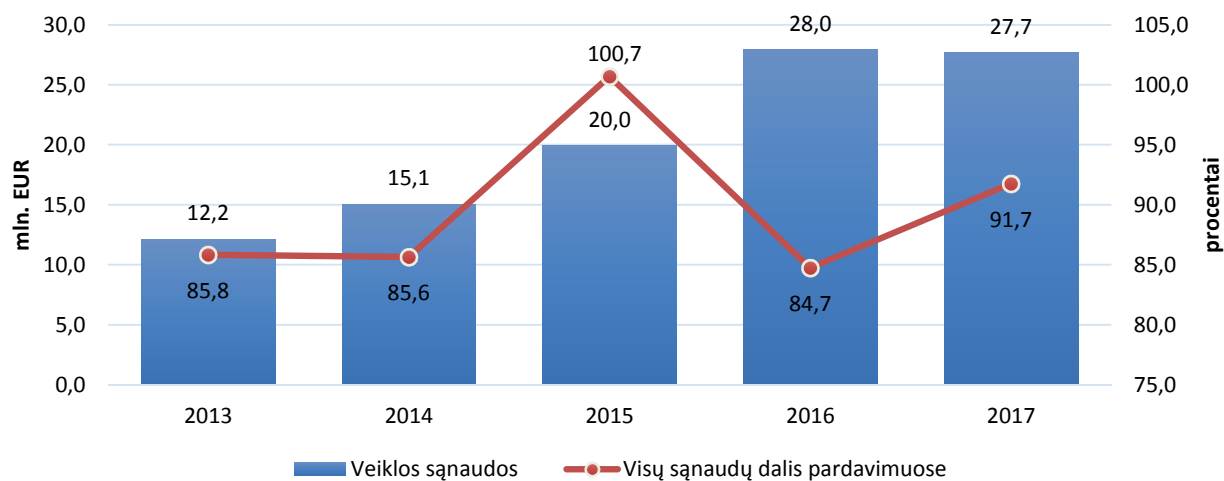


14 pav. UAB „Mantinga“ produkcijos pardavimų ir pardavimų savikainos apimtys 2013–2017

Iš 14 pav. pateiktos diagramos galima padaryti išvadą, kad savikainos apimčių kitimo tendencijos atitinka pardavimų apimčių kitimo tendencijas. Didžiausi pardavimai vyko 2016 metais, kai UAB „Mantinga“ modernizavo savo gamybą. Pardavimų savikaina tuo metu sudarė 51,7 pardavimų apimčių. Tačiau didžiausią dalį pardavimuose pardavimų savikaina sudarė 2015 metais (65,6 proc.), kuomet dar buvo ruošiamasi modernizuoti gamybą. Įrengimai jau buvo supirkti ir už juos pradėtas skaičiuoti nusidėvėjimas. Tačiau naujai pagamintos produkcijos nebuvo ir įmonės pardavimų

pajamos dar neapėmė naujai pagamintos produkcijos apimčių. Todėl tokią situaciją derėtų laikyti išimtimi. Atmetus šią savikainos reikšmę, vidutiniškai per analizuojamą laikotarpį savikaina pardavimų pajamose sudarė 48,7 proc.

Tačiau be parduodamos produkcijos savikainos įmonei reikalinga finansuoti ir veiklos sąnaudos. Veiklos sąnaudos ir visų sąnaudų dalis pardavimų apimtyje 2013–2017 metais pateikiamos 15 pav.



15 pav. Veiklos sąnaudos ir visų sąnaudų dalis pardavimų apimtyje 2013–2017 metais

Visų pirma reikia pažymėti, kad 2015 metais pardavimų savikainos ir veiklos sąnaudų suma viršijo UAB „Mantinga“ pardavimų pajamas. Tai reiškia, kad tais metais įmonės veikla buvo nuostolinga. Tačiau kitais laikotarpiais įmonės bendrų sąnaudų suma svyravo nuo 84,7 proc. iki 91,7 proc. Todėl galima teigti, kad vidutiniškai UAB „Mantinga“ sąnaudos sudaro 87 proc. pardavimų apimčių.

Tokiu būdu, pagal prognozes buvo nustatyta, kad 2018 metais už eksportuotą produkciją UAB „Mantinga“ gaus 48,985 mln. EUR. Tai 8,96 mln. EUR daugiau nei 2017 metais. Tačiau tai pardavimų pajamos. Bendros sąnaudos sudarys 42,62 mln. EUR. Tai ir yra suma, kurią reikalinga finansuoti išoriniais šaltiniais, nes vidiniais šaltiniais bus finansuojama gamyba Lietuvos rinkai.

Apibendrinant galima teigti, kad UAB „Mantinga“ eksporto apimtys 2017 metais sudarė 0,15 proc. viso Lietuvos eksporto ir 22,4 proc. visų miltinių ir konditerijos gaminių eksporto. Nuo 2013 iki 2017 metų UAB „Mantinga“ eksporto apimtys padidėjo tris kartus. Pagrindinės analizuojamos bendrovės eksporto kryptys yra Vokietija, Prancūzija ir Ukraina. Remiantis atliktos koreliacinės-regresinės UAB „Mantinga“ eksporto apimčių ir šalies makroekonominių rodiklių priklausomybės analize nustatyta, kad UAB „Mantinga“ eksporto apimtys priklauso nuo nedarbo lygio ir vidutinio darbo užmokesčio augimo tempų šalyje. Prognozuojama, kad 2018 metais UAB „Mantinga“ eksportuojamos produkcijos apimtys sudarys 48,985 mln. EUR., o reikalinga suma tokios apimties eksportui finansuoti yra 42,62 mln. EUR.

4.2.2. Pusiau struktūruoto interviu rezultatų analizė

Ekspertų atranka. Ekspertai buvo atrenkami iš UAB „Mantinga“ vadovaujančių darbuotojų tarpo pagal tokius kriterijus: užimamos pareigos, darbo stažas įmonėje (ne mažiau kaip 3 metai), universitetinis išsilavinimas. Atliktoje apklausoje dalyvavo šie ekspertai: įmonės vadovas (E1), rinkodaros specialistas (E2), pardavimų vadybininkai (E3, E4), gamybos vadybininkas (E5).

Pirmu interviu klausimu buvo siekta išsiaiškinti informantų nuomonę apie veiksnius, lemiančius eksporto finansavimo išoriniais finansavimo šaltiniais poreikį (žr. 17 lent.).

17 lentelė. Eksporto finansavimo išoriniais finansavimo šaltiniais poreikio veiksnių vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Atsakymai
Eksporto finansavimo poreikis	Apyvartinio kapitalo palaikymas	„<...>reikalinga palaikyti tinkamą apyvartinio kapitalo lygį<...>“ (E1), <...>reikia visada turėti apyvartinio kapitalo<...> (E3)
	Plėtos galimybių išsaugojimas	„<...>mes nuolatos plečiamės, o tam visada reikia turėti pakankamai lėšų<...>“ (E5)
	Didesnio vartotojų skaičiaus pritraukimas	„<...>kad pritraukti vartotojus, mes naudojame mokėjimo atidėjimą, o tam, visada reikia turėti kapitalo atsargos<...>“ (E4)
	Pigus finansavimas	„<...>mūsų reputacija gera, todėl mes gauname pakankamai pigų skolinimąsi<...>“ (E1)

Iš informantų pasisakymų, viena iš pagrindinių priežasčių, dėl kurių UAB „Mantinga“ jaučia išorinio eksporto finansavimo poreikį, yra tinkamo apyvartinio kapitalo lygio palaikymas. Reikia pažymėti, kad apyvartinis kapitalas nėra tik viena iš pagrindinių priemonių savo kasdieninei veiklai finansuoti. Tai taip pat svarbus rodiklis investuotojams, kuris parodo įmonės pajėgumą ir didesnis apyvartinio kapitalo rodiklis gerina įmonės reputaciją. Taip pat apyvartinis kapitalas yra svarbus ir dėl tos priežasties, kad jei jo dydis būtų nepakankamas, įmonė turėtų nuosavu ar skolintu kapitalu finansuoti ne tik eksportą, tačiau ir kasdieninę veiklą bei įmonės plėtrą. Tai nurodo ir informantai. Įmonė pastoviai plečiasi: didina savo gamybos apimtį, atnaujina įrangą ir įrengimus, ieško naujų realizavimo rinkų. Visam tam reikalingos lėšos, kurias dažnai reikia panaudoti labai greitai, o bet koks skolinimasis užima tam tikrą laiką ir kainuoja papildomas išlaidas. Todėl įmonė jaučia poreikį finansuoti eksportą išorinėmis lėšomis, kad ne tik turėtų pakankamą apyvartinio kapitalo lygį, tačiau ir tam, kad turėtų pakankamai lėšų vykdyti savo veiklos plėtrą.

Dar viena priežastis, dėl kurios UAB „Mantinga“ kyla poreikis finansuoti eksportą, yra didesnio vartotojų skaičiaus pritraukimas. Remiantis informantais, analizuojama įmonė stengiasi pritraukti daugiau vartotojų suteikdama jiems prekių kreditus (mokėjimo atidėjimus). Tai pakankamai rizikingas būdas, tačiau galima daryti prielaidą, kad įmonė tokius kreditus suteikia patikimiems klientams. Tačiau ir tokiu atveju įmonei reikalingos lėšos tokiu kreditų aptaravimui ir veiklos užtikrinimui, kol klientai

pilnai neapmokės jiems suteiktus kreditus. Įmonė nėra bankas, kurios pagrindinė veikla kreditavimas. Todėl reikalinga pastoviai turėti lėšų savo kasdieninei veiklai. Tokiu būdu susidaro situacija, kuomet įmonė kredituoja savo klientus, kuomet pačiai reikalinga finansuoti savo veiklą.

Taip pat informantai nurodė, kad įmonei eksporto finansavimas yra palyginant pigus dėl geros reputacijos. Finansinių institucijų atžvilgiu UAB „Mantinga“ turi užsitarnavusi patikimos, laiku vykdančios savo įsipareigojimus įmonės reputaciją. Todėl, kad mažai rizikingai įmonei, finansinės institucijos suteikia pigesnę finansavimą, jį suteikia palankesniais sąlygomis. Todėl kartais įmonei yra tikslinga finansuoti eksportą išorinėmis lėšomis, nei tam panaudoti nuosavą kapitalą.

Tokiu būdu apibendrinant galima teigti, kad UAB „Mantinga“ pagrindinės eksporto finansavimo išoriniais finansavimo šaltiniais priežastys yra poreikis apyvartinį kapitalą palaikyti tinkamame lygyje, poreikis įmonės plėtrai naudoti nuosavą kapitalą, pritraukti didesnę vartotojų skaičių.

Tyrimu taip pat buvo siekta išsiaiškinti informantų nuomonę apie įmonės atžvilgiu tinkamiausius eksporto finansavimo šaltinius (žr. 18 lent.).

18 lentelė. Tinkamiausių UAB „Mantinga“ eksporto finansavimo šaltinių vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Atsakymai
Eksporto finansavimo šaltiniai	Nuosavos lėšos	„<...>visų pirma reikalinga stengtis eksportą finansuoti savo lėšomis, tačiau ne visada tai pavyksta<...>“ (E1), <...>nuosavu kapitalu, nes taip pigiausia<...> (E2)
	Banko kreditas	„<...>galimas banko kreditas, jei teikiamos tinkamos ir palankios sąlygos<...>“ (E4)
	Faktoringas	„<...>čia priklauso nuo situacijos, tačiau labai dažnai naudojame faktoringą<...>“ (E3)
	Akredityvas	„<...>naudojame ir akredityvą, tačiau retai, nes tuo atveju reikia tartis su klientu<...>“ (E1)

Remiantis informantų pasisakymais, įmonė paprastai eksportui finansuoti naudoja nuosavą kapitalą, banko kreditą, faktoringą ir akredityvą. Akredityvą įmonė naudoja rečiausiai, nes jo leidėjas yra importuotojo bankas ir dėl jo reikia tartis su importuotoju. Tai labai priklauso nuo sąlygų, kurios nuo eksportuojančios įmonės nepriklauso: importuotojo reputacijos, jo santykių su savo banku ir pan. Todėl galima padaryti prielaidą, kad akredityvą UAB „Mantinga“ naudoja pakankamai retai.

Vienas iš informantų minėtų eksporto finansavimo šaltinių yra nuosavo įmonės lėšos. Tai reiškia, kad eksportą įmonė finansuoja nuosavu kapitalu. Tačiau tam reikalinga turėti pakankamą nuosavą kapitalą, kad būtų galima finansuoti savo kasdieninę veiklą. Paprastai įmonės nuosavą kapitalą dažniausiai naudoja veiklos plėtrai. Tam, kad įmonė galėtų naudoti nuosavą kapitalą eksporto plėtrai, reikalinga atlikti pakankamai išsamią finansinę analizę ir prognozę, įvertinti įmonės strateginius tikslus ir taktinius uždavinius.

Kita eksporto finansavimo priemonė yra banko kreditas. Pagrindinę tokio kredito kainos dalį sudaro palūkanos. Jos priklauso ne tik nuo bendros situacijos ekonomikoje, tačiau ir nuo pačios įmonės

rizikos laipsnio, jos kreditingumo, reputacijos rinkoje ir banko atžvilgiu. UAB „Mantinga“ reputacija yra gera. Bendrovė turi patikimos, savo įsipareigojimus laiku vykdančios įmonės įvaizdį. Todėl bankai tokioms įmonėms stengiasi suteikti kreditus kuo palankesniais sąlygomis, kad galėtų išsaugoti tokius klientus.

Taip informantai nurodė, kad UAB „Mantinga“ savo eksportui finansuoti naudoja faktoringą. Tačiau, kaip pažymi informantai, tai priklauso nuo tam tikrų sąlygų. Galima padaryti prielaidą, kad tokią priemonę įmonė naudoja mažiau patikimų klientų sutarčių finansavimui. Tai leidžia įmonei „neužšaldyti“ savo lėšas pas klientus, leidžia pasiūlyti klientams ilgesnius mokėjimo terminus.

Apibendrinant galima teigti, kad pagrindinės eksporto finansavimo priemonės, kurias naudoja UAB „Mantinga“ – tai nuosavo lėšos, banko kreditas ir faktoringas.

Tyrimu taip pat siekta išsiaiškinti veiksniai, kurie lemia vieno ar kita eksporto finansavimo instrumento pasirinkimą (žr. 19 lent.).

19 lentelė. Eksporto finansavimo instrumento pasirinkimo priežasčių vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Atsakymai
Eksporto finansavimo instrumento pasirinkimo priežastys	Kaina	„<...>reikia žiūrėti kuri priemonė teikia daugiau naudos įmonei<...>“ (E1), <...>pigesnis instrumentas leidžia taupyti lėšas<...> (E2)
	Rizikos draudimas	„<...>pavyzdžiui, faktoringas leidžia apsidrausti nuo nemokių klientų<...>“ (E2)
	Užstatas	„<...>geriausiai rinktis instrumentą, kuriam nereikia užstato, nes tada labai daug formalumų<...>“ (E3)
	Administravimo kaštai	„<...>mokėjimų atidėjimams reikalinga lėšos juos administruoti<...>“ (E4)

Kaip pagrindinę priežastį rinktis vieną ar kitą eksporto finansavimo instrumentą, informantai nurodo kainą. Kiekvienas finansavimo instrumentas kainuoja. Net ir naudojant nuosavas lėšas yra tikslinga įvertinti ar jas geriau panaudoti eksporto finansavimui ar kur nors kitur, kur jos teiks didesnę grąžą. Tuo tarpu renkantis tarp banko paskolos ir faktoringo visada reikia įvertinti, už kurią iš šių priemonių bakui reikės mokėti mažesnę kainą ir kurios priemonės panaudojimo atvejus bus gautas didesnis pelnas.

Taip pat informantai nurodo, kad dažnai faktoringo pasirinkimą lemia ir kitos priežastys. Visų pirma tai rizikos, kad klientas nesumokės už pateiktas prekes, pašalinimas. Tai vienas iš veiksnių, kuris lemia šio finansinio instrumento kainą. Taip pat faktoringui nereikia užstato, ko gali reikalauti bankas, ypačingai tada, kai finansavimo apimtys yra didelės. Tokiu būdu galima padaryti išvadą, kad faktoringo pasirinkimą labiausiai lemia rizikų draudimas, kurį jis suteikia.

Renkantis eksporto finansavimą nuosavomis lėšomis ar banko kreditu, visa kliento mokėjimo rizika yra perkeliama įmonei. Egzistuoja kliento nemokėjimo rizika, o taip pat ir mokėjimo vėlavimo rizika. Negana to, kad įmonė moka bankui už kreditą, tačiau kliento vėlavimas apmokėti prekes taip

pat kainuoja įmonei. Todėl įmonei reikalinga skirti papildomas lėšas tokiems klientų įsiskolinimams administruoti. Tai įmonei kainuoja ir didina eksporto finansavimo kaštus.

Apibendrinant galima teigti, vieno ar kito eksporto finansavimo šaltinio pasirinkimą lemia šio šaltinio kaina, jos suteikiamo rizikos draudimo kaina, užstato nereikalavimas bei tokio instrumento administravimo kaštai.

Tyrimu siekta išsiaiškinti ir išorinius bei vidinius vieno ar kito eksporto finansavimo instrumento pasirinkimo veiksnius (žr. 20 lent.).

20 lentelė. Eksporto finansavimo instrumento tipo pasirinkimo veiksniai

Kategorija	Subkategorija	Atsakymai
Veiksniai	Išoriniai	„<...>priklausomai nuo eksporto šalies politinės ir ekonominės situacijos<...>“ (E1), <...>kliento žinomumo<...> (E2), <...>kliento finansinės situacijos<...> (E3), <...>pasitikėjimo klientu<...> (E4)
	Vidiniai	„<...>kokia tuo metu yra mūsų įmonės situacija<...>“ (E1), <...>koks apyvartinių lėšų poreikis<...> (E3), <...>kokio dydžio bendras klientų įsiskolinimas<...> (E4), <...>ar planuojamos įmonės plėtros priemonės<...> (E5)

Iš informantų pasisakymų galima padaryti išvadą, kad išoriniai veiksniai, kurie lemia vieno ar kito eksporto finansavimo instrumento pasirinkimą, yra susiję su kliento įmone, o vidiniai – su pačia UAB „Mantinga“ situacija. Tarp išorinių veiksnių informantai paminėjo kliento rezidavimo šalies riziką, t.y. ar toje šalyje stabili politinė ir ekonominė situacija, ar bankų veikla yra stabili. Taip pat respondentai nurodė ir tai, kad vieno ar kito eksporto finansavimo instrumento pasirinkimą lemia ir kliento įmonės situacija, t.y. ar ši įmonė yra stabili, patikima, turi gerą reputaciją, jos finansiniai veiklos rezultatai yra teigiami ir t.t. Eksportas tokiai įmonei gali būti finansuojamas nuosavomis lėšomis ar pasiėmus banko kreditą. Priešingu atveju tikslinga naudoti faktoringą ar akredityvą.

Vidiniai vieno ar kito eksporto finansavimo instrumento pasirinkimą lemiantys veiksniai yra susiję su pačia įmone. Jei įmonei greitai reikalingos apyvartinės lėšos, tikslinga pasinaudoti banko paskola. Tuo tarpu jei klientų įsiskolinimo apimtys yra didelės, tikslinga pasinaudoti faktoringu. Jei įmonėje planuojama veiklos plėtra, savomis lėšomis finansuoti eksportą nėra tikslinga ir reikalinga naudotis išoriniais finansavimo šaltiniais.

Apibendrinant galima teigti, kad pagrindiniai išoriniai veiksniai, kurie lemia eksporto finansavimo instrumento pasirinkimą, yra šalies į kurią eksportuojama, aplinka (teisinė, politinė, ekonominė ir t.t.) ir įmonės, kuriai eksportuojama, situacija ir reputacija, o taip pat eksportuotojo šalies ekonominė situacija, kurią nusako jos makroekonominiai rodikliai. Prie vidinių veiksnių priskiriami eksportuotojo finansinė situacija ir strateginiai bei taktiniai šios įmonės tikslai,

Tyrimu taip pat buvo siekta išsiaiškinti informantų subjektyvią nuomonę apie UAB „Mantinga“ galimybes finansuoti eksportą savo lėšomis (žr. 21 lent.).

21 lentelė. Galimybių finansuoti eksportą savo lėšomis vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Atsakymai
Galimybės eksportą finansuoti savo lėšomis	Nuosavas kapitalas	„<...>nors ir turime nuosavo kapitalo, tačiau jo nepakanka finansuoti ir eksportą ir gamybą` vidaus rinkai<...>“ (E1)
	Apyvartinės lėšos	„<...>jei visą eksportą finansuotume savo lėšomis, pritrūktume apyvartinio kapitalo<...>“ (E2)
	Gamybos plėtra	„<...>negalėtume plėsti savo gamybos<...>“ (E5)
	Pirkėjų išsilavinimas	„<...>negalėtume teikti tokį mokėjimo atidėjimo terminą, kokį teikiame dabar<...>“ (E4)

Apibendrinus informantų atsakymus, galima padaryti išvadą, kad tokia apimtimi, koku dabar UAB „Mantinga“ vykdo eksportą, savo lėšomis jį finansuoti nepajėgi. Kaip nurodė informantai, tam jai nepakanka nuosavo kapitalo, nes negalima pamiršti, jog įmonė gamina ne tik eksportui, tačiau ir vidaus rinkai, kuriai jo turi ir įsipareigojimų. Taip pat informantai nurodo, kad jei bendrovė pradėtų eksportą finansuoti tik savo lėšomis, jai pritrūktų apyvartinių lėšų atsiskaityti su savo tiekėjais. Dar viena priežastis, dėl kurios UAB „Mantinga“ pilna apimtimi savo eksporto finansuoti nuosavomis lėšomis negali – tai jos vykdoma nuolatinė gamybos plėtra ir gamybos veiksnių atnaujinimo procesas. Taip pat informantai nurodo, kad tokias atsiskaitymo sąlygas, kurias šiuo metu įmonė teikia savo klientams, ji negalėtų teikti, jei eksportą finansuotų savo lėšomis. Jai reikėtų, kad klientai atsiskaitytų greičiau, o tai, savo ruožtu, mažintų esamų ir potencialių klientų skaičių, kas mažintų įmonės pajamas.

Apibendrinant galima teigti, kad UAB „Mantinga“ savo eksporto nuosavomis lėšomis pilna apimtimi finansuoti negali, nes jai reikalingos ir lėšos atsiskaityti su tiekėjais, lėšos gamybos plėtrai ir priemonės klientų išsaugojimui ir naujų pritraukimui.

Tyrimu taip pat siekta išsiaiškinti ar įmonės gamybos plėtra yra susijusi su eksporto plėtra (žr. 22 lent.).

22 lentelė. Įmonės gamybos plėtros ir eksporto plėtros ryšio vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Atsakymai
Gamybos ir eksporto plėtros ryšys	Ryšys egzistuoja	„<...>vietinė rinka praktiškai užpildyta<...>“ (E1), <...>naujų klientų užsienyje atradimas verčia didinti gamybą<...> (E2), <...>šiuo metu eksportuojame 53 proc. produkcijos ir dalis vis didėja<...> (E4), <...>dalį įrengimų dar nedirba pilnu pajėgumu<...> (E5)
	Ryšys netiesioginis	„<...>užsienio partneriai reikalauja vis naujesnio ir kokybiškesnio asortimento<...>“ (E2)

Iš informantų atsakymų galima padaryti išvadą, kad bendrovė savo produkcija vietinę rinką yra užpildžiusi, todėl vietinės rinkos vystymas gali būti vykdomas tik naujų gaminių sąskaita. Tuo tarpu informantai taip pat nurodo, kad dalis įrengimų dar neveikia pilnu pajėgumu. Todėl didinti gamybos apimtį tikslinga esamo asortimento pagrindu. Tačiau tam reikalingos naujos rinkos. Šiuo gamybos vystymą skatina augantis eksportas. Tačiau, kita vertus, kaip nurodo informantai ir užsienio partneriai reikalauja asortimento atnaujinimo, vadinasi, reikia vykdyti gamybos plėtrą ne tik apimčių didinimo

sąskaita, tačiau ir naujų gaminių, reikalaujančių naujų technologijų, pateikimo rinkai. Todėl galima teigti, kad įmonei reikalingos ne tik lėšos eksporto finansavimui, tačiau ir lėšos gamybos plėtrai, kad patenkinti eksporto poreikius. Norint įvykdyti tokius uždavinius reikalingas eksporto finansavimas išoriniais finansavimo šaltiniais. Gamybos vystymui tikslingiau panaudoti nuosavas lėšas, nes investicijos į gamybą yra ilgalaikės ir finansuojant išoriniais šaltiniais, gali padidėti tokių investicijų pritraukimo kaštai.

Apibendrinant galima teigti, kad UAB „Mantinga“ gamybos vystymas yra susijęs su didėjančiais produkcijos eksporto poreikiais. Todėl reikalingas gamybos finansavimas (investicijos), kad būtų galima patenkinti augančius eksporto poreikius, kurio finansavimui būtų tikslingiau naudoti išorinius šaltinius, gamybos plėtrą finansuojant vidiniais ištekliais.

Tyrimu taip pat siekta išsiaiškinti informantų nuomonę apie galimybes gauti banko finansavimą eksportui (žr. 23 lent.).

23 lentelė. Banko lėšų eksportui finansuoti prieinamumo vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Atsakymai
Banko paskolų prieinamumas	Nesudėtinga	„<...>viskas priklauso nuo banko požiūrio į įmonę<...>“ (E1), <...>tuoj po krizės buvo sunku, dabar lengviau<...> (E2), <...>mūsų įmonei didelių sunkumų nėra<...> (E3)
	Sudėtinga	„<...>pagrindinis sunkumas, kai didelis eksporto sandoris. Tada bankas reikalauja užstato<...>“ (E2)

Kaip nurodo informantai, banko paskolos eksportui finansuoti suteikimas priklauso nuo banko požiūrio į įmonę. Tiksliau būtų, nuo įmonės finansinės situacijos ir jos reputacijos savo įsipareigojimų vykdymo atžvilgiu. Analizuojant UAB „Mantinga“ galimybes gauti banko paskolą, jos yra didelės. Įmonė finansiškai stabili, gamyba yra vystoma, įsipareigojimai vykdomi laiku, o apyvartinis kapitalas yra teigiamas. Todėl šiai įmonei banko paskolą gauti nesudėtinga. Tačiau vėl, kaip nurodo informantai, tai taip pat gali priklausyti nuo situacijos šalyje. Po 2008 metų pasaulinės krizės bankai buvo labai sugriežtinę paskolų išdavimo sąlygas, todėl tuo metu gauti paskolą eksportui finansuoti buvo pakankamai sudėtinga. Tačiau ir dabar, kaip nurodo respondentai, kad gauti paskolą stambios apimties eksporto sandoriui finansuoti, reikalingos papildomos garantijos: užstatas, laidavimas ir pan.

Apibendrinant galima teigti, kad analizuojamai bendrovei gauti banko paskolą eksportui finansuoti didelių sunkumų nesudaro.

Tyrimu taip pat norėta išsiaiškinti informantų nuomonę apie valstybės teikiamą paramą eksporto vystymui (žr. 24 lent.).

Kaip nurodo informantai, pagrindinė valstybės parama eksportui finansuoti yra valstybės garantijos gaunant finansavimą. Tai, informantų nuomone, yra reali parama, tačiau tokios garantijos tik daro netiesioginę įtaką bankų nustatomi palūkanų normai. Valstybė galėtų įmonėms, kurios realiai

vysto eksportą, teikti tam tikrą realią paramą lengvatinių kreditų forma. Tokie kreditai galėtų būti beprocentiniai ar su mažomis (mažesnėmis nei bankų) palūkanomis, arba išduodami ilgesniam laikotarpiui.

24 lentelė. Valstybės teikiamos paramos eksporto finansavimui vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Atsakymai
Valstybės parama eksportui finansuoti	Teigiama	„<...>didelė valstybės parama – tai garantijos<...>“ (E1), <...>realiai visa parama – tai garantijos<...> (E2)
	Neigiama	„<...>realios paramos neteikia<...>“ (E2), <...>nors parama teikiama, tačiau ji nedaro įtakos palūkanų normai<...> (E4)

Apibendrinant galima teigti, kad valstybės paramą eksportui respondentai vertina teigiamai, tačiau norėtų, kad valstybė teiktų kreditus eksportui finansuoti ar gamybai eksportui plėsti lengvatinėmis sąlygomis.

Apibendrinant tyrimo rezultatus galima teigti, kad įmonės paprastai eksportą finansuoja nuosavomis arba išorinėmis lėšomis. Iš išorinių šaltinių labiausiai paplitę yra banko paskola ir faktoringas. Poreikį finansuoti eksportą apsprendžia įmonės poreikis turėti pakankamą kiekį apyvartinių lėšų, o taip pat gamybos vystymo ir klientų skaičiaus didinimo poreikiai. Pagrindiniai kriterijai, pagal kuriuos įmonės renkasi vieną ar kitą eksporto finansavimo priemonę yra jos kaina, kiek tokia priemonė draudžia sandorio nevykdymo riziką, kokie tokios priemonės administravimo kaštai. Taip pat instrumento pasirinkimą apsprendžia išoriniai, susiję su eksportuotojos šalimi ir eksportuotojo situacija, veiksniai, o taip pat vidiniai, eksportuojančios įmonės veiksniai, tokie kaip įmonės finansinė būklė, reputacija ir pan. Įmonės galimybės finansuoti eksportą savo lėšomis taip pat priklauso nuo įvairių vidinių veiksnių, o visų pirma, nuo įmonės finansinės būklės, apyvartinių lėšų, pirkėjų įsiskolinimo apimčių, gamybos plėtros planų. Šiuo metu bankai pakankamai lengvai teikia eksporto finansavimui reikalingas lėšas. Tačiau teikimo sąlygos priklauso nuo įmonės reputacijos, o taip pat nuo sandorio sąlygų, įskaitant ir importuotojo reputaciją. Valstybė šiuo metu eksportą remia teikdama garantijas tokiems eksporto sandoriams finansuoti.

4.3. UAB „Mantinga“ tarptautinės prekybos finansavimo modelių lyginamoji analizė

Remiantis UAB „Mantinga“ santykinų finansinių rodiklių analizės rezultatais nustatyta, kad pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas 2017 metais buvo 5,87 kartų per metus. Tai reiškia, kad vidutinis apmokėjimo atidėjimo klientams terminas yra 53,7 dienos. Realiai galime daryti išvadą, kad UAB „Mantinga“ savo klientams suteikia 60 apmokėjimo atidėjimą. Klientų įsiskolinimai sudarė 11,1 mln.

EUR. Bendrovės nepaskirstytas pelnas 2017 metų pabaigoje buvo 20,5 mln. EUR. Tuo tarpu ilgalaikiai įsipareigojimai sudarė 1,2 mln. EUR, tačiau trumpalaikiai – 14,6 mln. EUR. Todėl galima teigti, kad pilnai padengti eksporto poreikius savo lėšomis UAB „Mantinga“ negali.

Darbe atliekama faktoringo ir banko kredito lyginamoji analizė, nes tai ekspertai įvardijo kaip finansavimo alternatyvas įmonei. Bendra pardavimų apimtis sudaro 48,95 mln. EUR. Iš viso klientų – 480. Tokiu būdu galima paskaičiuoti faktoringo kaštus ir naudą. Klientams, kuriems nesuteikiamas mokėjimų atidėjimas, teikiama 2 proc. nuolaida. Tokiu būdu, įmonė savo eksportą gali dalinai finansuoti nuosavomis lėšomis. Tačiau šių lėšų (nepaskirstyto pelno) nepakanka. Todėl tam, kad padengti eksporto finansavimo poreikius, taip pat padengti klientų įsiskolinimą ir įsiskolinimą tiekėjams, įmonei reikalinga 28,4 mln. EUR. Faktoringo ir banko paskolos panaudojimo šiai sumai finansuoti palyginimas pateikiamas 25 lentelėje.

25 lentelė. Faktoringo ir banko paskolos panaudojimo UAB „Mantinga“ eksportui finansuoti palyginimas

Paskolos kaštai, įtraukiant prarastą faktoringo naudą (mln. EUR)		Faktoringo kaštai (mln. EUR)	
Nuolaida klientui (2 proc.)	0,568	Limito administravimas (0,8 proc.)	0,227
Neapmokėtų sutarčių procentas (0,25 proc.)	0,071	Finansavimo mokestis (2,71 proc.)	0,769
Banko palūkanos (2,71 proc.)	0,769	Sutarčių rizikos vertinimas (75 EUR)	0,036
Administravimo mokestis (0,6 proc.)	0,170		
Viso:	1,578	Viso:	1,032

Banko kredito atveju, įmonei lėšos bus pervedamos, o klientus finansuos ji pati be banko garantijų. Todėl norint neteikti vartotojams mokėjimo atidėjimo, reikės netaikyti 2 proc. nuolaidos. Taip pat išlieka sutarčių neapmokėjimo rizika. Pagal UAB „Mantinga“ vidaus duomenis, tokia neapmokėtų sutarčių suma sudaro apie 0,25 proc. nuo visos eksporto sumos. Be palūkanų, kurios sutampa su trumpalaikių kreditų palūkanomis, bankai taip pat skaičiuoja ir kredito administravimo mokestį (0,6 proc. nuo kredito sumos). Bendra UAB „Mantinga“ kaštų suma banko kredito atvejus sudaro 1,578 mln. EUR.

Faktoringo kaštus sudaro limito administravimas (vidutiniškai Lietuvoje veikiančiose kredito institucijose limto, viršijančio 1 mln. EUR administravimo mokestis yra 0,8 proc.). Finansavimo mokestis, paprastai sutampa su trumpalaikio kredito palūkanų normomis. 2018 m. vidutinės Lietuvoje veikiančių komercinių bankų trumpalaikių kreditų, kurių suma viršija 1 mln. EUR, palūkanų norma sudarė 2,71 proc. Reikia taip pat pažymėti, kad faktoringu finansuojama 90 proc. reikiamos eksportui sumos. Taip pat, sudarant faktoringo sutartį, kredito įstaigos skaičiuoja sutarties rizikos vertinimo mokestį, kuris vidutiniškai yra 75 EUR už sutartį. Kadangi UAB „Mantinga“ turi 480 klientų, o kiekvienam reikalinga sudaryti tokią sutartį, bendra suma sudarys 0,036 mln. EUR. Tokiu būdu bendra UAB „Mantinga“ 2018 metų eksporto finansavimo faktoringu kaina – 1,032 mln. EUR.

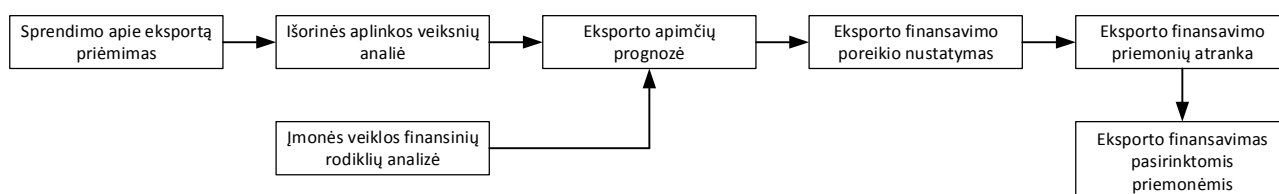
Tokiu būdu faktoringo kaštai yra 53 proc. mažesni, nei banko paskolos kaštai, įtraukiant į juos ir faktoringo teikiamos naudos praradimą. Taip pat faktoringo naudojimas įmonei teikia ir šias papildomas naudas:

- pagerina kredito reitingą, nes nėra banko paskolos negrąžinimo rizikos;
- pagerina įmonės pasitikėjimą tiekėjų atžvilgiu;
- pagerina savo klientų mokėjimo elgesį;
- pagerina įmonės veiklos finansinius rodiklius.

Apibendrinant galima teigti, kad UAB „Mantinga“ eksportui finansuoti tikslinga naudoti faktoringą, nes jo kaštai yra 53 proc. mažesni, nei banko kredito panaudojimo tokioms pačioms eksporto apimtims finansuoti kaštai. Naudodama faktoringą, įmonei nebereikia teikti nuolaidų klientams už greitą atsiskaitymą. Nebelieka rizikos, kad vartotojai neapmokės sutarties ir tokiu būdu sutaupomi nuostoliai dėl tokių neapmokėjimų. Taip pat faktoringas pagerina pirkėjų mokėjimo elgseną, pagerina įmonės kredito reitingą ir bendrą įvaizdį suinteresuotų šalių atžvilgiu.

4.4. Eksporto finansavimo sprendimai

Apibendrinant atlikto tyrimo rezultatus galima sudaryti eksporto finansavimo modelį, kuriuo naudojantis įmonės gali planuoti ir vykdyti savo produkcijos eksporto finansavimą. Tokio modelio schema pateikiama 16 pav.



16 pav. Eksporto finansavimo modelis

Visų pirma vykdomas sprendimo apie eksportą priėmimas. Tai gali būti sprendimas pradėti eksportuoti savo produkciją, plėsti eksportą ar tiesiog tęsti eksportą esančiomis apimtimis ir į jau egzistuojančias įmonės eksporto rinkas. Jei įmonė planuoja pradėti ar plėsti eksportą, jai reikia įvertinti ir pasirinkti potencialias eksporto rinkas ir paskirstyti eksporto apimtis į šias rinkas. Tačiau prieš skirstant reikia įvertinti eksporto galimybes. Tai reiškia, kad įmonei reikia atlikti eksporto apimčių prognozę.

Tam, kad atlikti įmonės eksporto apimčių prognozę reikalinga atlikti įmonės išorinių ir vidinių veiksnių, kurie daro įtaką įmonės eksportui, analizę. Išoriniai veiksniai nuo įmonės veiksmų nepriklauso. Tačiau jie apsprendžia eksporto galimybes, įmonės galimybes plėsti savo veiklą ir pan.

Vidinė įmonės situacija apsprendžia jos galimybes vykdyti ar plėsti eksportą. Pagal išorinius veiksmus galima įvertinti įmonės maksimalias galimybes plėsti eksportą, nes jos priklauso nuo bendros ekonominės ir politinės situacijos, šalies makroekonominių rodiklių vystymosi tendencijų. Tuo tarpu įmonės vidinės aplinkos analizės rezultatai suteikia tam tikrus apribojimus eksporto vykdymui ir plėtrai. Vidinės įmonės veiklos rezultatai parodo įmonės finansines bei gamybinės galimybes vykdyti gamybą eksportui ir gamybos apimčių didinimo bei kokybės užtikrinimo galimybes.

Pagal įmonės išorinės ir vidinės aplinkos rezultatus atliekama eksporto apimčių prognozė. Atlikus šią prognozę visų pirma reikalinga paskirstyti šias apimtis tarp eksporto rinkų ir atskirų klientų šiose rinkose. Tai reikalinga tam, kad būtų galima tiksliai nustatyti eksporto finansavimo poreikį. Pavyzdžiui, patikimiems klientams galima teikti mokėjimo atidėjimą, o iš nepatikimų klientų reikalauti išankstinio apmokėjimo.

Tokiu būdu, nustačius eksporto finansavimo lėšų poreikį, reikalinga parinkti atitinkamus tokio finansavimo instrumentus. Galimi atvejai, kai eksportas ar jo dalis, gali būti finansuojamas vidiniais įmonės ištekliais. Dalis ar visas eksportas gali būti finansuojamas banko kreditu ar faktoringu. Daliai gali būti taikomas akredityvas. Didesne dalimi toks eksporto finansavimo paskirstymas priklauso nuo klientų, tačiau priklauso ir nuo pačios įmonės, jos vykdomos finansinės politikos, strateginių tikslų ir taktinių uždavinių.

Tokiu būdu išskiriamos klientų grupės ir joms priskiriami atitinkami eksporto finansavimo instrumentai. Tada reikalinga paskaičiuoti atskirų eksporto finansavimo instrumentų kaštus ir, reikalui esant, pakoreguoti paskirstymą. Tokiu būdu, galutiniame rezultate kiekvienam klientui yra priskiriamas eksporto finansavimo instrumentas ir žinoma kiekvieno finansinio instrumento suma, kurios įmonė gali prašyti iš kredito institucijų.

Pagal sudarytą modelį įmonė ne tik gali įvertinti savo eksporto galimybes ir potencialą, tačiau ir planuoti eksporto finansavimo instrumentus ir sąnaudas tokiam finansavimui. Tai leidžia įmonei tiksliau prognozuoti savo finansines ir gamybinės galimybes, tiksliau ir pagrįsčiau priimti sprendimus, susijusius su įmonės veikla ir jos vystymusi.

Apibendrinant galima teigti, kad įmonės eksporto finansavimo planavimui ir vykdymui sudarytas modelis, kurį sudaro atskiri etapai, apimantys sprendimo apie eksportą ar jo plėtrą priėmimą, eksporto apimčių prognozę pagal įmonės vidinės ir išorinės aplinkų analizės rezultatus, eksporto finansavimo poreikio nustatymą, atitinkamų eksporto finansavimo instrumentų parinkimą, paskirstymą ir vykdymą. Toks modelis leis įmonei pagrįstai pasirinkti optimalius eksporto finansavimo instrumentus, tiksliau ir labiau pagrįstai prognozuoti ne tik eksporto veiklą, tačiau ir bendrą įmonės veiklą ir jos vystymą.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

1. Tarptautinei prekybai vykdyti ir plėtoti reikalingi finansiniai ištekliai, kas lemia būtinumą pasirinkti tokios prekybos finansavimo šaltinius ir būdus. Todėl kiekvienai įmonei iškyla problemos, susijusios su jos tarptautinės prekybos finansavimo šaltinių (vidinių ir išorinių) ir būdų, mažinančių išlaidas ir minimizuojančių rizikas, susijusias su įmonių tarptautinės prekybos operacijomis, pasirinkimu.
2. Tarptautinės prekybos finansavimas yra apibendrinanti sąvoka, apimanti eksporto finansavimą ir importo finansavimą. Eksporto finansavimas – įvairių finansinių instrumentų panaudojimas eksporto sandorių finansavimui. Tuo tarpu importo finansavimas – tai sąvoka, naudojama apibūdinti įvairius finansinius instrumentus, kurių pagalba siekiama gauti lėšų eksportuotojui apmokėti už jo pateiktas prekes.
3. Tarptautinės prekybos operacijų finansavimas pasižymi pakankamai didele įvairove. Priklausomai nuo finansavimo trukmės ir tikslų, sandorio sumos, ekonominių subjektų turimų nuosavų lėšų, į modelį gali būti įtraukiami papildomi dalyviai (faktoringo, forfeitingo organizacijos, eksporto kredito agentūros) arba suteikiamos tam tikros finansavimo sąlygos (diskontavimas, banko garantijos). Kiekvieno tarptautinės prekybos finansavimo modelio privalumas yra įmonės konkurencingumo didinimas – apmokėjimo sąlygos vis didesniu laipsniu naudojamos kaip konkurencijos instrumentai sandorių sudarymo derybų metu. Pirkėjai siekia sandorių, užtikrinančių patikimas ir patrauklias kreditavimo sąlygas. Prekybos dalyviai, turintys prieigą prie plataus finansavimo instrumentų spektro yra palankesnėje situacijoje, kas gali skatinti eksporto ir nacionalinių pajamų apimčių augimą.
4. Norint užtikrinti pagrįstą eksporto finansavimo modelio pasirinkimą, įmonei reikalinga atlikti makroekonominių rodiklių ir veiklos santykinų finansinių rezultatų analizę, kas leis atlikti eksporto apimčių prognozę ir įvertinti šių apimčių finansavimo galimybes. Įvertinus eksporto apimtį ir jų finansavimo galimybes, reikalinga apklausti ekspertus, pagal kurių rekomendacijas priimti sprendimą apie atitinkamų eksporto finansavimo instrumentų panaudojimo galimybes. Pagal ekspertų rekomendacijas reikalinga įvertinti siūlomų instrumentų teikiamą naudą įmonei ir pagal maksimalią naudą pasirinkti optimalų eksporto finansavimo instrumentą.
5. Atlikus UAB „Mantinga“ tarptautinės prekybos plėtros finansavimo modelių analizę galima padaryti tokias išvadas:
 - UAB „Mantinga“ pasižymi labai aukštu bendroju pelningumu, kuris 3,5 karto didesnis už miltinių produktų gamybos šakos grynojo pelningumo rodiklį. Likvidumo rodiklių reikšmės parodė, jog iki 2016 metų bendrovė galėjo turėti problemų su trumpalaikiu likvidumu.

Pagal pirkėjų įsiskolinimo apyvartumo rodiklį, analizuojama bendrovė savo klientams suteikia mokėjimo atidėjimą iki 60 dienų.

- UAB „Mantinga“ savo eksporto apimtis nuo 2013 metų padidino tris kartus. Tai lėmė gamybos modernizavimas, naujų pajėgumų bei naujų gaminių, paruoštų užsienio rinkoms, gamyba. Pagrindinės analizuojamos bendrovės eksporto kryptys yra Vokietija, Prancūzija ir Ukraina.
 - Remiantis atliktos koreliacinės-regresinės UAB „Mantinga“ eksporto apimčių ir šalies makroekonominių rodiklių priklausomybės analize nustatyta, kad UAB „Mantinga“ eksporto apimtys priklauso nuo nedarbo lygio ir vidutinio darbo užmokesčio augimo tempų šalyje. Prognozuojama, kad 2018 metais UAB „Mantinga“ eksportuojamos produkcijos apimtys sudarys 48,985 mln. EUR, o reikalinga suma tokios apimties eksportui finansuoti yra 42,62 mln. EUR.
 - Pusiau struktūruoto interviu su ekspertais rezultatų analizė leido padaryti išvadą, kad analizuojama įmonė paprastai eksportą finansuoja nuosavomis arba išorinėmis lėšomis. Iš išorinių šaltinių labiausiai paplitę yra banko paskola ir faktoringas. Poreikį finansuoti eksportą apsprendžia įmonės poreikis turėti pakankamą kiekį apyvartinių lėšų, o taip pat gamybos vystymo ir klientų skaičiaus didinimo poreikiai.
6. UAB „Mantinga“ eksportui finansuoti tikslinga naudoti faktoringą, nes jo kaštai yra 53 proc. mažesni nei banko kredito panaudojimo tokioms pačioms eksporto apimtims finansuoti kaštai. Naudojant faktoringą, įmonei nebereikia teikti nuolaidų klientams už greitą atsiskaitymą. Nebelieka rizikos, kad vartotojai neapmokės sutarties ir tokiu būdu sutaupomi nuostoliai dėl tokių neapmokėjimų. Taip pat faktoringas pagerina pirkėjų mokėjimo elgseną, pagerina įmonės kredito reitingą ir bendrą įvaizdį suinteresuotų šalių atžvilgiu.
7. Įmonei, renkantis eksporto finansavimo būdus, reikalinga vadovautis modeliu, kurį sudaro atskiri etapai, apimantys sprendimo apie eksportą ar jo plėtrą priėmimą, eksporto apimčių prognozę pagal įmonės vidinės ir išorinės aplinkų analizės rezultatus, eksporto finansavimo poreikio nustatymą, atitinkamų eksporto finansavimo instrumentų parinkimą, paskirstymą ir vykdymą. Toks modelis leis įmonei pagrįstai pasirinkti optimalius eksporto finansavimo instrumentus, tiksliau ir labiau pagrįstai prognozuoti ne tik eksporto veiklą, tačiau ir bendrą įmonės veiklą ir jos vystymą.

LITERATŪRA

1. Ahn, M. (2011). *A theory of domestic and international trade finance*. Washington: International Monetary Fund.
2. Al-Najjar, B., Hussainey, K. (2011). Revisiting the capital-structure puzzle: UK evidence. *The Journal of Risk Finance*, 12(4), 329-338.
3. Antràs, P., Foley, C. (2015). Poultry in motion: a study of international trade finance practices. *Journal of Political Economy*, 123(4), 853-901.
4. Auboin, M. (2009). Restoring trade finance: what the G20 can do. *Review of economics and statistics*, 95(2), 702-709.
5. Auboin, M., Engemann, M. (2014). Testing the trade credit and trade link: evidence from data on export credit insurance. *Review of World Economics*, 150(4), 715-743.
6. Bacchetta, M. (2012). Relaxing export constraints: the role of governments. In *Trade Infrastructure and Economic Development* (pp. 24-66). Routledge.
7. Baldwin, J., Yan, B. (2011). The death of Canadian manufacturing plants: heterogeneous responses to changes in tariffs and real exchange rates. *Review of World Economics*, 147(1), 131-167.
8. Baron, D. (2014). *The Export-Import Bank: An Economic Analysis*. London: Academic Press.
9. Baumgarten, D. (2013). Exporters and the rise in wage inequality: Evidence from German linked employer–employee data. *Journal of International Economics*, 90(1), 201-217.
10. Baurienė M. (2013). Inkaso ir jo tipai. *Mūsų socialinis kapitalas – žinios. 13-oji studentų mokslinė konferencija*. (p. 22-26). Kaunas: Technologija
11. Bensoussan, B., Fleisher, C. (2015). *Analysis Without Paralysis: 12 Tools to Make Better Strategic Decisions*. London: FT Press
12. Berman, N., Héricourt, J. (2010). Financial factors and the margins of trade: Evidence from cross-country firm-level data. *Journal of Development Economics*, 93(2), 206-217.
13. Berman, N., Héricourt, J. (2010). Financial factors and the margins of trade: Evidence from cross-country firm-level data. *Journal of Development Economics*, 93(2), 206-217.
14. Chauffour, J., Saborowski, C., Soylemezoglu, A. (2010). *Trade finance in crisis: Should developing countries establish export credit agencies?*. Washington: The World Bank.
15. Chor, D., Manova, K. (2012). Off the cliff and back? Credit conditions and international trade during the global financial crisis. *Journal of international economics*, 87(1), 117-133.
16. Contessi, S., De Nicola, F. (2013). What do we know about the relationship between access to finance and international trade?. *Journal of International Entrepreneurship*, 11(1), 3-29.

17. Crossan, M., Rouse, M (2011). *Strategic Analysis and Action*. Toronto: Pearson Education Canada
18. Demir, B (2014). Trade Financing: Challenges for Developingcountry Exporters, *CESifo Forum*, 15(3), 34-38
19. Demir, B. (2014). Trade financing: Challenges for developing-country exporters. In *Center for Economic Studies Info*, 15(3), 34-38.
20. Demir, B., Michalski, T., Ors, E. (2017). Risk-based capital requirements for banks and international trade. *The Review of Financial Studies*, 30(11), 3970-4002.
21. Demir, B., Smarzynska-Javorcik, B. (2014). Grin and bear it: Producer-financed exports from an emerging market. CEPR Discussion Paper, DP10142, 1-42
22. Dionne, G. (2013). Risk management: History, definition, and critique. *Risk Management and Insurance Review*, 16(2), 147-166.
23. Dorsey, T. (2009). Trade finance stumbles. *Finance and Development*, 46(1), 18-19.
24. Engemann, M., Eck, K., Schnitzer, M. (2014). Trade credits and bank credits in international trade: Substitutes or complements?. *The World Economy*, 37(11), 1507-1540.
25. Esteve-Pérez, S., Requena-Silvente, F., Pallardó-Lopez, V. (2013). The Duration of Firm – Destination Export Relationships: Evidence from Spain, 1997–2006. *Economic Inquiry*, 51(1), 159-180.
26. Folsom, R., Gordon, M., Spanogle, J., Van Alstine, M. (2013). *Principles of international business transactions*. LA: West Academic.
27. Fryges, H., Wagner, J. (2010). Exports and profitability: first evidence for German manufacturing firms. *World Economy*, 33(3), 399-423.
28. Görg, H., Spaliara, M. (2014). Financial health, exports and firm survival: evidence from UK and French firms. *Economica*, 81(323), 419-444.
29. Habib, A., Huang, X. (2018). Manufacturing exports, profitability and working capital. *Human Systems Management*, 37(3), 299-309.
30. Helpman, E., Razin, A. (2014). *A theory of international trade under uncertainty*. London: Academic Press.
31. Hinkelman, E. (2010). *Dictionary of International Trade*. NY: World Trade Press
32. Hoefele, A., Schmidt-Eisenlohr, T., Yu, Z. (2016). Payment choice in international trade: Theory and evidence from cross-country firm-level data. *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économique*, 49(1), 296-319.
33. Hollensen, S. (2014). *Marketing Management*. London: Pearson
34. Yan, H., Xiao, L. (2013). Risk Analysis of Letter of Credit-----Based on Principles of 'Independence' and 'Strict Compliance'. *International Journal of Business and Social Science*, 4(9).

35. Janda, K., Michalikova, E., Skuhrovec, J. (2013). Credit support for export: Robust evidence from the Czech Republic. *The World Economy*, 36(12), 1588-1610.
36. Jasienė, M., Laurinavičius, A. (2009). Kredito rizikos valdymo įmonėse problemos ir jų sprendimo būdai. *Verslas: teorija ir praktika*, 10(1), 15-29.
37. Klasen, A. (2011). The Role of Export Credit Agencies in Global Trade. *Global Policy*, 2(2), 220-222.
38. Ključnikov, A., Popesko, B. (2017). Export and its financing in the SME segment. Case study from Slovakia. *Journal of Competitiveness*, 8(1).
39. Koćwin, J. (2016). Forfeiting-an innovative form of export financing. *Internacional Journal of Emerging Research in Management & Technology*, 2(1), 26-30
40. Krueger, A. O. (2017). International Trade and Finance. *Social Education*, 81(2), 78-83.
41. Li, C., Zhao, M. (2010). Does Export Trade Improve Firms' Productivity in China? - Based on the Data of Manufacturing Enterprises in 2007 [J]. *Journal of Finance and Economics*, 4(1), 3-12.
42. Lucia, P., Nicolae, E. (2012). Accounting Procedures Specific to Export of Goods on its own Behalf with Short-Term Commercial Lending. *Annals-Economy Series*, 4(2), 202-208.
43. Magdelinić, S. (2013). Structured trade finance and its importance for emerging markets. *Bankarstvo*, 42(5), 150-173.
44. Malaket, A. (2014). *Financing Trade and International Supply Chains: Commerce Across Borders, Finance Across Frontiers*. London: Routledge
45. Manuj, I., Mentzer, J. (2008). Global supply chain risk management. *Journal of business logistics*, 29(1), 133-155.
46. Maurer, A., Degain, C. (2012). Globalization and trade flows: what you see is not what you get!. *Journal of international commerce, economics and policy*, 3(03), 1250019.
47. McLaren, J. (2012). *International Trade*. London: Wiley
48. Melvin, M., Norrbin, S. (2012). *International money and finance*. London: Academic Press.
49. Minetti, R., Zhu, S. (2011). Credit constraints and firm export: Microeconomic evidence from Italy. *Journal of International Economics*, 83(2), 109-125.
50. Mokhova, N., Zinecker, M. (2014). Macroeconomic factors and corporate capital structure. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 110, 530-540.
51. NASDAQ (2010). *Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika*. Vilnius: NASDAQ
52. Niepmann, F., Schmidt-Eisenlohr, T. (2017). International trade, risk and the role of banks. *Journal of International Economics*, 107, 111-126.
53. Oberhofer, H., Pfaffermayr, M. (2012). FDI versus exports: multiple host countries and empirical evidence. *The World Economy*, 35(3), 316-330.

54. Pícha, J., Tomek, A., Heralová, R. (2016). Success Factors of Export Financing under the Buyer's Credit Scheme. *Procedia Engineering*, 164, 323-330.
55. Popa, V. (2013). The financial supply chain management: a new solution for supply chain resilience. *Amfiteatru Economic Journal*, 15(33), 140-153.
56. Poškaitė, B., Puleikienė, K. (2016). Pagrindiniai paskolų substitutai ir jų gavimo galimybės verslo įmonėms Lietuvoje. *Akademinio jaunimo siekiai: ekonomikos, vadybos ir technologijų išvalgos*, 13, 75-82.
57. Pridotkienė, J. (2011). Prekinio kredito rizikos veiksnių vertinimas: rytų ir vakarų rinkų rizikingumas eksportuotojo požiūriu. *Ekonomika ir vadyba*, 16(1), 273-279.
58. Pridotkienė, J., Snieškienė, G. (2011). Prekinio kredito rizikos formavimosi prielaidos eksporto atveju. *Ekonomika ir vadyba*, 16(1), 280-286.
59. Riding, A., Orser, B., Spence, M., Belanger, B. (2012). Financing new venture exporters. *Small Business Economics*, 38(2), 147-163.
60. Schmidt-Eisenlohr, T. (2013). Towards a theory of trade finance. *Journal of International Economics*, 91(1), 96-112.
61. Šimkevičienė, E. (2011). Vekselio, kaip studijų finansinių atsiskaitymų instrumento, vertinimas teisiniu aspektu. *studijos šiuolaikinėje visuomenėje*, 2(1), 155-160.
62. The World Bank. (2018). *World Bank Open Data*. [žiūrėta 2018-09-26]. Prieiga per internetą: <https://data.worldbank.org/indicator/ne.imp.gnfs.zs>
63. Turguttopbas, N. (2013). Export Credit Agency Activities in Developing Countries. *The International Trade Journal*, 27(3), 281-319.
64. Turguttopbas, N. (2013). Export Credit Agency Activities in Developing Countries. *The International Trade Journal*, 27(3), 281-319.
65. Van der Vliet, K., Reindorp, M., Fransoo, J. (2015). The price of reverse factoring: Financing rates vs. payment delays. *European Journal of Operational Research*, 242(3), 842-853.
66. Wagner, J. (2007), Exports and Productivity: A Survey of the Evidence from Firm-Level Data. *The World Economy* 30(1), 60-82.
67. Xuefeng, Q., Yaşar, M. (2016). Export market diversification and firm productivity: Evidence from a large developing country. *World Development*, 82, 28-47.
68. Xuetao, L., Jinke, L. (2011). Research on International Trade Financing of Commercial Bank and Its Risk Prevention. *Journal of Hubei Automotive Industries Institute*, 4(2), 16-37.

PRIEDAI

PUSIAU STRUKTŪRUOTO INTERVIU KLAUSIMAI

1. Kas, Jūsų nuomone, lemia eksporto finansavimo poreikį?
2. Kokias šaltiniais įmonėms geriausiai finansuoti eksportą?
3. Nuo ko priklauso eksporto finansavimo instrumento pasirinkimas?
4. Kokie išoriniai ir vidiniai veiksniai apsprendžia eksporto finansavimo instrumento pasirinkimą?
5. Kaip jūs vertinate savo įmonės galimybes finansuoti eksportą?
6. Ar Jums reikalingos lėšos gamybos plėtrai, kad patenkinti eksporto poreikius?
7. Ar šiuo metu lengva gauti banko finansavimą eksportui?
8. Kaip Jūs vertinate valstybės paramą eksporto finansavimui?

Ačiū už atsakymus