

## INVESTICIJŲ Į ILGALAIKĮ TURŲ FINANSINIO PAGRINDIMO MODELIS

### Erika Beniušytė

*Absolventė*

*Klaipėdos valstybinės kolegijos Socialinių mokslų fakulteto*

*Finansų ir apskaitos katedra*

*El. paštas: [ErikaBeniusyte@gmail.com](mailto:ErikaBeniusyte@gmail.com)*

### Aurelija Zonienė

*Lektorė*

*Klaipėdos valstybinės kolegijos Socialinių mokslų fakulteto*

*Finansų ir apskaitos katedra*

*El. paštas: [A.Zoniene@yahoo.com](mailto:A.Zoniene@yahoo.com)*

*Straipsnyje nagrinėjama investicijų bei investavimo sąvokų samprata. Analizuojama investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo svarba. Rekomenduojamas investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo teorinis modelis apima šiuos etapus: 1) Investicijų į ilgalaikį turtą poreikio nustatymą; 2) Investicijų į ilgalaikį turtą finansavimo šaltinių parinkimą; 3) Investicijų į ilgalaikį turtą finansinės naudos apskaičiavimą; 4) Investicijų į ilgalaikį turtą rizikos nustatymą; 5) Sprendimo priėmimą.*

***Reikšminiai žodžiai:*** investicijos, ilgalaikis turtas, modelis.

### Įvadas

Viena iš sėkmingai savo veiklą vykdančių įmonių pelningos veiklos priešasčių yra prisitaikymas prie nuolat kintančios aplinkos ir jos siūlomų naujovių. Tai ne tik dažnai palengvina vykdomą veiklą, bet ir po kurio laiko teikia naudą. Šiems tikslams pasiekti ūkio subjektai imasi investicinės veiklos, kurios tikslas yra toks: išleisus šiuo metu – gauti naudą ateityje. Šiandien įmonės turi platų investavimo sričių pasirinkimą, kurių dažniausiai naudojamos – investicijos į naujas technologijas. Šios investicijos gana brangios, o jų pasirinkimas pakankamai platus. Dėl šių priešasčių įmonei svarbu atlikti planuojamų investicijų finansinį pagrindimą, kuris padeda ne tik išsirinkti geriausią investavimo variantą, bet ir įvertinti įmonės pajėgumą investuoti, investicijų naudą ir rizikingumą. Neįvertinusi investicijų poveikio, įmonė gali susidurti su rimtais finansavimo ir veiklos efektyvumo sunkumais.

**Tyrimo objektas** – investicijos į ilgalaikį turtą.

**Tyrimo tikslas** – sudaryti investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo modelį.

**Tyrimo metodai** – mokslinės literatūros sisteminė analizė, informacijos rinkimas, lyginimas, sisteminimas ir apibendrinimas.

## 1. Investicijų ir investavimo sąvokų identifikavimas

Šalies ir užsienio literatūroje galima rasti įvairių investicijų apibrėžimo variantų. Pavyzdžiui, Lietuvos Respublikos Investicijų įstatyme (1999) investicijos apibūdinamos, kaip piniginės lėšos, materialusis, nematerialusis bei finansinis turtas, kuris investuojamas siekiant iš investavimo objekto (ūkio subjekto nuosavo kapitalo, visų rūšių vertybinių popierių, ilgalaikio materialaus ir nematerialaus turto) gauti pelno, socialinį rezultatą arba užtikrinti valstybės funkcijų įgyvendinimą; Tarptautinių žodžių žodyne (2008) – kaip ilgalaikis kapitalo panaudojimas ūkio šakose arba vertybiniais popieriais pirkti siekiant pelno; Dabartinės lietuvių kalbos žodyne (2012) – lėšų įdėjimas.

Pakankamai detalų investicijų apibrėžimą pateikia Norvaišienė (2006) – tai išteklių sąnaudos, panaudotos įsigyti įvairios rūšies turtą ir iš to gauti ekonominį ir neekonominį efektą, jų įgyvendinimą susiejant su likvidumu, rizika, laiko veiksniumi bei rinkos principais. Cibulskienė, Butkus (2007) naudos ir įgyvendinimo požiūriais pritaria Norvaišienės (2006) investicijų apibrėžimui, tačiau papildomai išskiria pelno siekimą. Aleknevičienė (2009), Valentinavičius (2010), Žvinklys, Vabalas (2006) pateikia apibendrintą investicijų apibrėžimą – lėšų įdėjimas, ateityje siekiant gauti naudos.

Analizuojamoje literatūroje autoriai ilgalaikes investicijas dažniausiai skirsto pagal investavimo objektus į realiąsias, kurios dar vadinamos kapitalo investicijomis, ir finansines.

Norvaišienė (2006), Treigienė (2010), Aleknevičienė (2009), Valakevičius (2008) kapitalo investicijoms priskiria investicijas į ilgalaikio materialaus ir nematerialaus turto sukūrimą ar įsigijimą arba jo vertės didinimą. Tačiau kiti autoriai (Rutkauskas, Sūdžius, Mackevičius (2009); Žvinklys, Vabalas (2006)) kapitalo investicijoms priskiria ne tik ilgalaikio, bet ir trumpalaikio turto įsigijimą, sukūrimą ar jo vertės didinimą. Treigienė (2010) teigia, kad šios kapitalo investicijos yra skirtos gamybai arba paslaugų teikimui ir jos yra būtinos tiek pradant kurti verslą, tiek jį plečiant. Šiai minčiai pritaria Rutkauskas ir kt. (2009), teigdami, kad jos naudojamos statant naujas įmones, parduotuves, taip pat veikiančių gamybinių pajėgumų rekonstrukcijai ir įrenginių keitimui. Anot Treigienės (2010), kuo šios investicijos yra didesnės, tuo greičiau jos spartina ekonomikos augimą. Šios investicijos parodo pinigines išlaidas, iš kurių tikimasi gauti naudą ateityje: uždirbti pinigų srautus (Juozaitienė, 2008) ir gauti grynąsias pajamas (Valakevičius, 2008). Minėtų autorių teiginį apie šios investicijų rūšies išskirtines savybes, tokias kaip ilgalaikis pobūdis, santykinai didelių investicijų pareikalavimas, dažnai gana sudėtingo pobūdžio, pagrindžia Boyd (2013).

Juozaitienė (2008), Norvaišienė (2006), Vaitkevičius (2008) finansinėms investicijoms priskiria investicijas į įvairius vertybinius popierius ir kitus finansinius instrumentus. Treigienė (2010) prie šių investicijų taip pat priskiria vertybinius popierius bei įvardija tokius finansinius instrumentus, kaip finansiniai banko depozitai, draudimo polisas, o Rutkauskas ir kt. (2009) – paskolas ūkio subjektams, kai investuotojas jame turi kapitalą ar jo dalį, taip pat subordinuotas paskolas. Juozaitienė (2008) teigia, kad šios investicijos yra atliekamos norint ateityje uždirbti pinigų (gautant dividendus ir palūkanas) iš vertybinių popierių,

kai padidėja jų kainos. Be to, finansines investicijas lyginant su kapitalo investicijomis, finansinės investicijos yra mobilesnes ir jų lygis priklauso nuo tuo metu vyraujančios palūkanų normos, laukiamo pelningumo (Treigienė, 2010).

Aleknevičienė (2009) pateikia įvairius ilgalaikio investavimo tikslus, orientuotus į gamybos plėtimą, produktų ir priemonių atnaujinimą, efektyvumo didinimą, mokslinius tyrimus, naujos įmonės kūrimą, užtikrinti socialinę gerovę, diversifikuoti veiklą. Cibulskienė, Butkus (2007) investavimo tikslus skirsto į įmonės ekonominio vystymosi strateginius tikslus, rinkos vertės didinimą, įmonės turto struktūros optimizavimą bei ilgalaikio turto struktūros suformavimą. Lietuvos Respublikos Investicijų įstatyme (1999) yra pateikiamos tokios investavimo galimybės: 1) naujo ūkio subjekto steigimas ar jau įsteigto kapitalo arba jo dalies įsigijimas; 2) visų vertybinių popierių įsigijimas; 3) ilgalaikio turto įsigijimas, sukūrimas arba vertės didinimas; 4) lėšų ar kito turto skolinimas ūkio subjektams, kai investuotojui jame priklauso kapitalo dalis; 5) lizingo ir valdžios bei privačių subjektų sutarčių vykdymas.

Apibendrinant išnagrinėtą šalies ir užsienio literatūrą, galima teigti, kad detalesnias investicijų apibrėžimas yra pateiktas Lietuvos Respublikos Investicijų įstatyme (1999). Verslo įmonės turi platų pasirinkimą, kur investuoti, o jis dažniausiai priklauso nuo to, kokių investicinių tikslų įmonė siekia: kapitalo investicijos skirtos naujo verslo kūrimui arba jau sukurto plėtimui ir tobulinimui, o finansinės - uždirbti pinigų iš vertybinių popierių. Tačiau prieš darydama kurią nors investiciją, įmonė turi ją finansiškai pagrįsti ir tik tada priimti investavimo sprendimus.

## **2. Investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo metodų analizė**

Čiburienė, Pabijanskas (2004) teigia, kad kiekvieno verslo vystymasis ir naujų idėjų įgyvendinimas yra neįmanomas be investavimo proceso, kai kiekvieną planuojamą investiciją įmonės siekia kuo tiksliau įvertinti. Investavimas į ilgalaikį turtą yra labai svarbus sprendimas, nes nuo jo gali priklausyti ir įmonės likimas. Pasak Norvaišienės (2006), investicijų vertinimas yra vienas iš svarbiausių etapų investicijų valdymo procese. Rutkauskas ir kt. (2009) tai patvirtina, teigdami, jei didelės investicijos pasirodys nesėkmingos, įmonė gali bankrutuoti.

Norint įvertinti planuojamą investiciją, reikia: 1) Sukurti investicijų vertinimo sistemą, kuri įvertintų planuojamų investicijų finansinę naudą; 2) Nustatyti prognozuojamas pajamas ir išlaidas; 3) Identifikuoti riziką (Čiburienė, Pabijanskas, (2004); Cibulskienė, Butkus (2007)).

Panašias investicijos vertinimo sistemas pateikia Rutkauskas ir kt. (2009), teigdami, kad reikia nustatyti būsimojus pinigų srautus, pasirinkti sprendimo metodiką, nustatyti riziką bei priimti sprendimą dėl investicijų reikalingumo. Panašią vertinimo sistemą pateikia Ginevičius ir kt. (2009), tačiau vietoje jos reikalingumo nustatymo, jis išskiria sprendimo dėl investicijų įgyvendinimo ir atmetimo priėmimą bei pateikia, jo nuomone, svarbiausius apskaičiuoti rodiklius. Watson (2007) investicijų vertinimą skirsto į kiek kitokius etapus: strateginis išdėstymas, poveikio įmonei analizė, finansinė ir alternatyvų analizė.

Pasak Ginevičiaus ir kt. (2009), renkantis investicijų vertinimo metodus, susiduriama su šiais trūkumais: šiuo metu nėra bendros jo vertinimo sistemos;

apibrėžiant tų pačių rodiklių visumą vartojamos skirtingos sąvokos ir taikomi skirtingi skaičiavimo būdai; nevienodai traktuojama įvertinimo metodika. Tamošiūnienė ir kt. (2006) teigia, kad nėra vieno rodiklio, kuris parodytų bendrą projekto naudą, o tik vieno kurio nors rodiklio apskaičiavimo rezultatas gali būti nutolęs nuo realios investicijų optimizavimo esmės. Boyd (2013) išskiria tokią investicijų vertinimo problemą, kaip alternatyvių metodų trūkumas. Žilinskas (2008) teigia, kad pasigenda nuoseklaus investicijų vertinimo pagal atskirus kriterijų blokus, o Keršytė (2010) išskiria ir tradicinių metodų skaičiavimo problemas, tokias kaip jų taikymo ribotumą dėl alternatyvų ir sudėtingai įvertinamų kokybinių veiklos aspektų. Dėl skirtingų skaičiavimo būdų Ginevičiaus ir kt. (2009) pastebėjimui pritaria ir Levy, Post (2005) teigdami, kad investicijų vertinimo finansiniai rodikliai gali būti apibūdinami ir skaičiuojami skirtingai, todėl dėl šios priežasties, taikant skirtingus būdus, yra gaunami ir skirtingi rezultatai.

Kadangi investicijos yra susijusios su finansine nauda, daugelis autorių (Ginevičius ir kt. (2009); Ališauskas, Kazlauskienė (2005); Norvaišienė (2006), Cibulskienė, Butkus (2007); Mackevičius, Valkauskas (2010)) išskiria finansinį investicijų pagrindimo metodą, kuris literatūroje vadinamas tradiciniu vertinimo metodu. Norint finansiškai pagrįsti investicijas, reikia ne tik suplanuoti pinigų srautus, įvertinti riziką, bet ir apskaičiuoti tam tikrus pagrindinius rodiklius, kurie ir parodo investicijos finansinę naudą. Aleknevičienė (2009), Treigienė (2010), Juozaitienė (2008), Žvinklys, Vabalas (2006), Žilinskas (2008) investicijų finansinio vertinimo rodiklius išskaido į dvi grupes – statinius ir dinامينius.

Nagrinėjamuose literatūros šaltiniuose išskiriami šie statiniai metodai: investuoto kapitalo grąžos (pelningumo) ir paprastojo atsipirkimo laiko (Aleknevičienė (2009); Treigienė (2010); Žvinklys, Vabalas (2006); Žilinskas (2008)). Svarbu paminėti ir tai, kad visi šie autoriai, nors ir išskiria tuos pačius vertinimo metodus, tačiau skirtingai pavadina jų grupę: Aleknevičienė (2009), Juozaitienė (2008) ir Žilinskas (2008) šiuos metodus vadina statiniais, o Treigienė (2010) ir Žvinklys, Vabalas (2006) – paprastaisiais.

Literatūroje yra pateikiamos kelios priežastys, kada finansiškai vertinant investiciją yra skaičiuojami statinių metodų rodikliai. Žvinklys, Vabalas (2006) teigia, kad šie metodai taikomi atsižvelgiant į pelną, o ne į pinigų srautus. Levy, Post (2005) teigia, kad statiniai metodai naudojami tada, kai neatsižvelgiama į pinigų laiko vertę. Šiai nuomonei pritaria ir Aleknevičienė (2009), teigdama, kad į planuojamus pinigų srautus yra įtraukiamos mokėtinos palūkanos ir dividendai. Treigienė (2010) teigia, kad šių rodiklių populiarumą lenkia dinaminiai metodai, o sudėtingieji metodai labiau tinka smulkiajame versle ar nedidelių investicijų analizei.

Minėti autoriai investicijų finansiniam pagrindimui taiko skirtingus pavadinimus ir antrajai rodiklių grupei: Aleknevičienė (2009), Juozaitienė (2008), Žilinskas (2008) juos vadina dinaminiais, o Treigienė (2010) – sudėtingaisiais, Žvinklys, Vabalas (2006) – įvertinimu taikant pinigų srautų diskontavimą. Šiai grupei kiekvienas autorius priskiria skirtingus rodiklius, tačiau visi jie remiasi pinigų srautams taikoma diskonto norma. Dažniausiai nagrinėjamos literatūros sąraše įvardijami rodikliai yra šie: grynoji dabartinė vertė (NPV), vidinė grąžos

norma (IRR), modifikuota grynoji dabartinė vertė (MIRR), pelningumo indeksas (PI), atsipirkimo laikas (PP) arba modifikuotas atsipirkimo laikas. Būtų galima daryti prielaidą, kad jie yra svarbiausi investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo procese. Tačiau Aleknevičienė (2009) teigia, kad šie rodikliai nepateikia galutinio sprendimo – investuoti ar ne, tačiau suteikia informaciją tam sprendimui priimti. Šiai nuomonei pritaria ir Treigienė (2010), teigdama, kad pasirinktas bet kuris investicijų vertinimo metodas gali suteikti patarimą, esant įvairioms prognozėms ir prielaidoms, bet ne geriausią sprendimą.

Apibendrinant galima teigti, kad investicijų vertinimo metodai turi tam tikrų trūkumų (būdingų ir finansiniam vertinimui), kurių svarbiausias – nėra vienos bendros investicijų finansinio pagrindimo sistemos. Kadangi svarbiausias įmonių tikslas yra pelno siekimas, įmonei svarbu įvertinti planuojamos investicijos teikiamą finansinę naudą. Autoriai didelį dėmesį skiria finansinio investicijos pagrindimo rodiklių apskaičiavimui.

Cibulskienė, Butkus (2007) teigia, kad būsimas investicijas ir veiklos pajamas bei išlaidas rodo pinigų srautas. Šiai nuomonei pritaria ir Ališauskas, Kazlauskienė (2005). Cibulskienė, Butkus (2007) mano, kad pinigų srautai dažniausiai skaičiuojami atsižvelgiant į svarbiausias ir labiausiai tikėtinas sąlygas aplinkoje, o jų planavimas yra pagrindas norint įvertinti investicinį projektą. Pasak Norvaišienės (2006), norint įvertinti daugelio investicijų naudą, jos vertinimo metodus reikia grįsti investiciniais pinigų srautais. Tai tarsi pagrindžia Aleknevičienė (2009), teigdama, kad visi finansiniai investicijų vertinimo metodai yra grindžiami grynaisiais pinigų srautais, išskyrus atsipirkimo laiko ir vidutinio investuoto kapitalo metodus.

Daugelis autorių yra tos nuomonės, kad norint atlikti finansinį investicijų pagrindimą reikia prognozuoti ne paprastuosius, bet investicinius įmonės veiklos pinigų srautus, kuriuos sudaro tik grynasis pinigų srautas (Žvinklys, Vabalas (2006); Norvaišienė (2006); Aleknevičienė (2009); Juozaitienė (2008)). Taip tikslinga daryti todėl, kad:

- gryniesi investiciniai pinigų srautai rodo tik tą naudą, kurią įmonė gaus iš diegiamo investicinio projekto, o ne visą įmonės pinigų judėjimą (Žvinklys, Vabalas (2006));
- gryniesi investiciniai pinigų srautai atsiranda tik dėl priimto sprendimo vykdyti projektą ir nepriklauso nuo finansavimo būdo (Norvaišienė, 2006).

Žvinklys, Vabalas (2006) laikosi nuomonės, jog yra svarbu, kad investicinio pinigų srauto nauda, kurią įmonė gaus iš diegiamo konkretaus investicinio projekto, ne tik padengtų, bet ir viršytų įmonės įdėtas investicijas. Ši nauda išreiškiama dviem būdais: 1) grynuoju įmonės pelnu; 2) grynuoju pinigų srautu, kurį sudaro grynasis pelnas, sudėtas su nusidėvėjimu. Antruoju variantu pinigų srautus skaičiuoja Mackevičius (2007), taip pat tokį skaičiavimo būdą rekomenduoja Žvinklys, Vabalas (2006), teigdami, kad antrasis atvejis yra tikslesnis, nes nusidėvėjimo sąnaudos yra nesusijusios su pinigų išleidimu ir todėl jos yra sudedamos su grynuoju pelnu. Tokiu pat būdu grynąjį pinigų srautą siūlo skaičiuoti ir Juozaitienė (2008) bei Aleknevičienė (2009), išskirdamos dar ir tai, kad skaičiuojant šiuos srautus, investicijos įgyvendinimo metais reikia atimti investiciją ir papildomą apyvartinį kapitalą. Ši skaičiavimą tarsi papildo

Kancerevyčius (2004), teigdamas, kad be investicijų įsigijimo kainos ir papildomo apyvartinio kapitalo, taip pat reikėtų įvertinti ir senojo turto likvidacinę vertę (jei yra naujinamas ilgalaikis turtas). Aleknevičienė (2009) išskiria ir tai, kad antrasis skaičiavimo variantas naudojamas pinigų laiko verte grindžiamiems finansiniams vertinimo rodikliams skaičiuoti.

Aleknevičienė (2009) teigia, kad į investicinius pinigų srautus reikia įtraukti tik su naujos investicijos įgyvendinimu susijusias įplaukas ir išlaidas. Norvaišienė (2006) mano, kad vertinant investicinius pinigų srautus svarbu į juos neįtraukti negrįžtamų išlaidų, išpareigojimų kaštų. Aleknevičienė (2009) laikosi nuomonės, kad skaičiuojant šiuos pinigų srautus į juos, be finansinių veiklos pinigų srautų ir ilgalaikio turto nusidėvėjimo, neįtraukti ir dividendų įmonės savininkams.

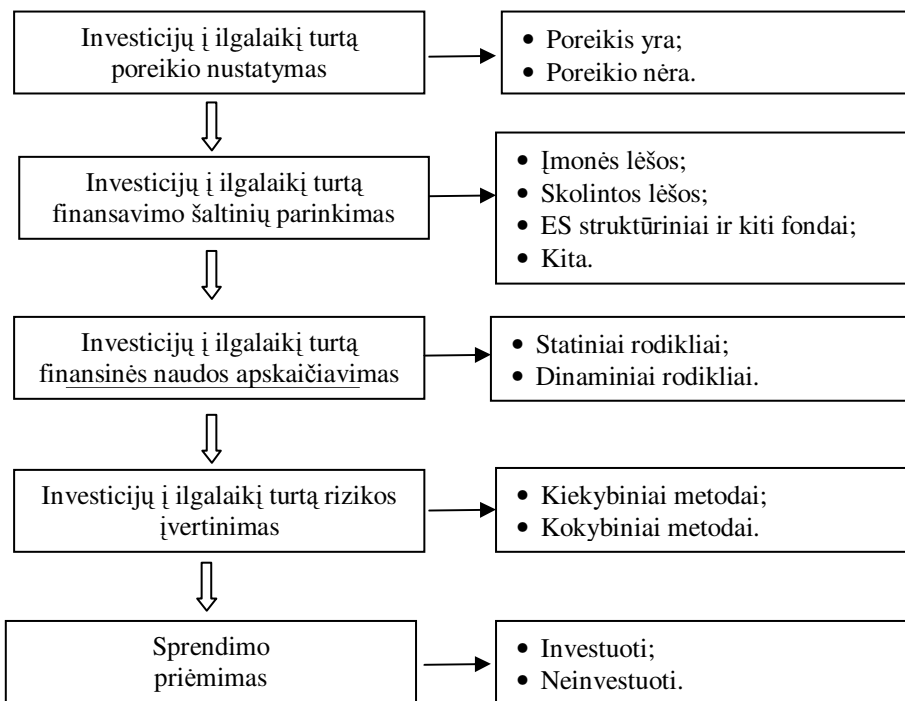
Cibulskienė, Butkus (2007) teigia, kad pinigų srautus reikia planuoti mažiausiai penkeriems metams. Mackevičius (2007) pateikia planavimo kriterijų, teigdamas, kad investicinių pinigų srautų planavimo laikas priklauso nuo planuojamos investicijos įdiegimo ir jos funkcionavimo laiko. Pastarasis nustatomas atsižvelgiant į ilgalaikio turto tarnavimo laiką. Tokie pat planavimo kriterijai numatyti ir VI „Centrinės valdymo agentūros“ pateiktoje metodikoje (2013), tačiau čia išskiriamas ir variantas, kad esant prognozavimo sudėtingumui ar dėl kitų objektyvių priežasčių gali būti taikomas trumpesnis nei rekomenduojamas planavimo laikotarpis.

Apibendrinant galima teigti, kad planuojamas investicines pajamas ir išlaidas rodo grynasis investicinis pinigų srautas, kuris yra sudaromas pinigų laiko verte grindžiamiems finansinio vertinimo rodikliams apskaičiuoti. Grynuosius investicinius pinigų srautus sudaro tik su investicijomis susijusios pajamos ir išlaidos, į juos nėra įtraukiami finansiniai pinigų srautai, dividendai, negrįžtamos išlaidos ir nusidėvėjimas, todėl vietoje tradicinio pinigų srautų planavimo yra planuojami investiciniai pinigų srautai. Nagrinėjamoje literatūroje autoriai pateikia du grynųjų investicijų skaičiavimo metodus ir visi siūlo pinigų srautų sudarymo variantą, kuriame prie grynojo pelno reikia pridėti nusidėvėjimą.

Investicinių pinigų srautų planavimo laikotarpis dažniausiai priklauso nuo planuojamo investicijos tarnavimo laiko, kuris gali būti trumpinamas esant prognozavimo sudėtingumui ar dėl kitų objektyvių priežasčių.

### **3. Investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo modelis**

Atlikus investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo metodų analizę, galima sudaryti bendrą investicijų į ilgalaikį turtą teorinį finansinio pagrindimo modelį (1-asis paveikslas).



**1 pav. Investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo modelis**

(Sudaryta autorių)

Pirmiausia rekomenduojama nustatyti minėtos investicijos poreikį – ar reikalinga tokia investicija įmonei, ar nereikalinga. Jeigu priimamas sprendimas, kad investicija reikalinga, nustatoma, iš kokių šaltinių investicija bus finansuojama (įmonės nuosavų lėšų, skolintų lėšų, ES struktūrinių bei kitų fondų ir kt.) ir ar įmonė apskritai pajėgi vykdyti investicijas. Atkreiptinas dėmesys, kad investicijų į ilgalaikį turtą finansavimo šaltinių sudėties ir proporcijų nustatymas yra labai svarbus etapas. Nustačius finansavimo šaltinius, siūlytina apskaičiuoti investicijų į ilgalaikį turtą finansinę naudą. Finansinei naudai nustatyti išskiriami statiniai ir dinaminiai rodikliai. Kaip jau buvo minėta anksčiau, jų pasirinkimas priklauso nuo investicijos dydžio, atsižvelgimo į pinigų laiko vertės poveikį bei pinigų srautų planavimo būdą. Prognozuojamoms pajamoms ir išlaidoms nustatyti rekomenduotina skaičiuoti grynuosius investicinius pinigų srautus, kai prie grynojo pelno pridedamas nusidėvėjimas. Vertinant planuojamos investicijos riziką, svarbu taikyti ir kokybinius, ir kiekybinius rizikos vertinimo metodus. Tik įvertinus investicijų į ilgalaikį turtą riziką, galima priimti galutinį sprendimą.

## Išvados

Teoriškai išnagrinėjus investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo metodus, galima teigti, kad svarbiausias investicijų finansinio pagrindimo

trūkumas yra bendros finansinio pagrindimo sistemos nebuvimas. Be to, yra naudojami skirtingi apskaičiavimo būdai ir rodiklių esmės apibūdinimai, kurie papildo vienas kitą. Investicijos vertinimo finansinių rodiklių pasirinkimas priklauso nuo investicijos dydžio, atsižvelgimo į pinigų laiko vertės poveikį bei nuo pinigų srautų planavimo būdo. Prognozuojamoms pajamoms ir išlaidoms nustatyti rekomenduotina skaičiuoti grynuosius investicinius pinigų srautus, kai prie grynojo pelno pridedamas nusidėvėjimas.

Sudarytas rekomenduojamas investicijų į ilgalaikį turtą finansinio pagrindimo teorinis modelis apima šiuos etapus: 1) Investicijų į ilgalaikį turtą poreikio nustatymą; 2) Investicijų į ilgalaikį turtą finansavimo šaltinių parinkimą; 3) Investicijų į ilgalaikį turtą finansinės naudos apskaičiavimą; 4) Investicijų į ilgalaikį turtą rizikos nustatymą; 5) Sprendimo priėmimą. Pritaikius šį modelį praktiškai, būtų galima finansiškai pagrįsti investicijas į ilgalaikį turtą.

## Literatūra

- Aleknevičienė, V. (2009). Įmonės finansų valdymas. Kaunas: Spalvų kraitė.
- Ališauskas, K.; Kazlauskienė, Ž. (2005). Investicinių projektų rengimas, valdymas ir vertinimas. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla.
- Bogušienė, V.; Bendorienė, A. (2008). Tarptautinių žodžių žodynas. Vilnius: Alma Littera.
- Boyd, G. (2013). Capital investment process deficiencies. *Managing your business* no. 3.
- Centrinė projektų valdymo agentūra. (2013). Investicijų projektų, kuriems siekiama gauti finansavimą, iš Europos sąjungos struktūrinės paramos ir valstybės biudžeto lėšų, rengimo metodika. [interaktyvus]. Versija:1.0.7.
- Cibulskienė, D.; Butkus, M. (2007). Investicijų ekonomika: realiosios investicijos. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla.
- Čiburienė, J.; Pabijanskas, D. (2004). Neapibrėžtųjų skaičių panaudojimo galimybės finansiniam investicinių projektų vertinimui. *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai*.
- Ginevičius, R.; Zubrecovas, V.; Ginevičius, T. (2009). Nekilnojamojo turto investicinių projektų efektyvumo vertinimo metodikos. *Verslas: teorija ir praktika* nr. 10 (3).
- Juozaitytė, L. (2008). Įmonės finansai: analizė ir valdymas. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla.
- Kancerevyčius, G. (2004). Finansai ir investicijos. Kaunas: Smaltija.
- Keinys, S. (2012). Dabartinės lietuvių kalbos žodynas. Vilnius: Lietuvių kalbos institutas.
- Keršytė, A. (2010). Strateginių investicinių projektų vertinimas: daugiakriterijinis požiūris. *Ekonomika ir vadyba*, nr. 15
- Levy, H.; Post, T. (2005). *Investments*. Edinburgh: Financial times.
- Lietuvos Respublikos Investicijų įstatymas. (1999). [interaktyvus]. Prieiga per internetą: [http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc\\_l?p\\_id=479249](http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc_l?p_id=479249).
- Mackevičius, J. (2007). Įmonių veiklos analizė. Informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas. Vilnius: TEV.
- Mackevičius, J.; Valkauskas, R. (2010). Integruota įmonės finansinės būklės ir veiklos rezultatų analizės metodika. *Verslas: teorija ir praktika*, nr. 11(3)
- Norvaišienė, R. (2006). Įmonės investicijų valdymas. Kaunas: Technologija.
- Rutkauskas, A. V.; Sūdžius, V.; Mackevičius, J. (2009). *Verslo finansų principai ir praktika*. Vilnius: Technika.
- Tamošiūnienė, R.; Šidlauskas, S.; Trumpaitė, I. (2006). Investicinių projektų daugiakriterijinis vertinimas. *Verslas: teorija ir praktika*, nr. 4.
- Treigienė, D. (2010). *Investicijos*. Vilnius: Technika, 2010.



- Valakevičius, E. (2008). Investavimas finansų rinkose. Kaunas: Technologija.
- Valentinavičius, S. (2010). Investicijų valdymas. Teoriniai ir praktiniai aspektai. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
- Žilinskas, V. J. (2008). Investicinių projektų optimalios atrankos metodas. Verslas: valdymas ir studijos.
- Žvinklys, J.; Vabalas, E. (2006). Įmonės ekonomika studentams ir verslininkams. Vilnius: VVAM.
- Watson, J. (2007). The case for Capital Equipment. Business strategies: capital equipment investments, nr. December.

## **FINANCIAL MODEL OF INVESTMENTS TO FIXED ASSETS**

**Erika Beniušytė, Aurelija Zonienė**

### **Summary**

The analysis of the investments to fixed assets revealed that there is no common system in evaluation of investments to fixed assets. The financial model of investments to fixed assets is recommended. The model consists of these stages: 1) The need determination of investments in fixed assets; 2) Financing sources selection of the investments in fixed assets; 3) The calculation of financial benefits of the investments in fixed assets; 4) Risk identification of the investment in fixed assets; 5) Decision making.