

KOMERCSABIEDRĪBAS FINANŠU RĀDĪTĀJU UN TO IETEKMĒJOŠO FAKTORU ANALĪZE UN TĀS SECĪBA

ANALYSIS OF THE FINANCIAL INDEXES OF THE COMMERCIAL COMPANY AND THE FACTORS EXERTING INFLUENCE ON IT AND ITS COHERENCE

Biruta Garanča

Dr.oec., as.prof., Rēzeknes Augstskolas
Reģionālistikas zinātniskā institūta vadošā pētniece
E-pasts: gabi@parks.lv, tālr. +371 29114989,
Latvija

Abstract. *The analysis of the chief financial indexes (profitability, assets turnover, the capital structures and liquidities) has been supplemented with indexes of the effect of the profitability of the basic activity and the financial lever impact and the factors resulting from them, which exert influence on commercial and financial profitability. The impact of the factors upon commercial, economic and financial profitability is expressed in percentage and percentage points. By arranging the indexes of the financial analysis and the factors influencing them in certain coherence, one can clearly evaluate the impact of the factors upon the profitability indexes.*

Keywords: *commercial profitability, economic profitability, financial profitability, profitability of the basic activity, financial lever impact, price of borrowed capital, liquidity, profitability factors.*

JEL code: D21

Ievads

Veicot komercsabiedrības finanšu analīzi, nereti tiek izdarīti secinājumi par katru rādītāju, tā dinamiku, dots tās novērtējums, bet nav analizēts kopsakars starp dažādiem rādītājiem. Tiek jauktas sekas ar cēloņiem un netiek atklātas galvenās problēmas, kas nereti ietekmē ne tikai vienu, bet vairākus rādītājus.

Pēc autores domām, viens no šādas situācijas cēloņiem ir faktoriālās analīzes trūkums un nekonsekventa finanšu rādītāju analīzes secība. Ekonomiskajā literatūrā finanšu analīzes rādītāji ir apskatīti dažādā secībā un nav skaidrots, kādā secībā tos jāanalizē. Veicot rādītāju analīzi vai arī sakārtojot analīzes rezultātus noteiktā secībā, parādās sakarības starp rādītājiem, var aprēķināt dažādu faktoru ietekmi un līdz ar to tiek atvieglota secinājumu veikšana.

Rakstā tiks apskatīti tikai galvenie finanšu rādītāji: rentabilitāte, aktīvu aprīte, kapitāla struktūra un likviditāte.

Autores līdzšinējie pētījumi par pamatdarbības rentabilitāti un finanšu sviras ietekmi uz finansiālo rentabilitāti ļauj paplašināt

rentabilitātes rādītāju loku un detalizētāk analizēt kapitāla struktūras ietekmi uz rentabilitāti.

Raksta mērķis – papildināt komercsabiedrības finanšu analīzes rādītāju loku ar pamatdarbības rentabilitāti un kapitāla struktūras ietekmes uz finansiālo rentabilitātes analīzi ar finanšu sviras efekta rādītājiem, kā arī izstrādāt dažādu faktoru ietekmes uz rentabilitāti aprēķināšanu un aprēķinu rezultātu analīzes secību.

Lai sasniegtu mērķi, nepieciešams atrisināt sekojošus uzdevumus:

- papildināt firmas „Du Pont” analīzes secību ar pamatdarbības rentabilitātes rādītāju un identificēt faktoros, kas veido atšķirību starp komerciālo un pamatdarbības rentabilitāti,
- paplašināt kapitāla struktūras ietekmes analīzi ar finanšu sviras efekta formulas rādītājiem,
- izstrādāt dažādu faktoru ietekmes uz rentabilitāti analīzi,
- izstrādāt tabulas, ar kuru palīdzību tiek atvieglota aktīvu ietekmes uz ekonomisko rentabilitāti un finanšu sviras ietekmes uz finansiālo rentabilitāti analīze,
- apkopot rādītājus un tos ietekmējošos faktoros noteiktā secībā,
- parādīt sakarību starp likviditāti un finansiālo rentabilitāti.

Pamatteksts

Rentabilitāte, aktīvu aprīte un kapitāla struktūra ir savā starpā cieši saistīti rādītāji. To parādīja jau firmas „Du Pont” izstrādātā analīzes shēma. Sakarības starp minētiem rādītājiem izsaka formula (3.,191.):

$$\text{ROE} = \frac{\text{peļņa/neto apgrozījums} * \text{neto apgrozījums/aktīvu apjoms} *}{\text{aktīvu apjoms/pašu kapitāls}} \quad (1)$$

kur: ROE – finansiālā rentabilitāte.

Peļņas attiecība pret neto apgrozījumu veido komerciālo rentabilitāti. Tās reizinājums ar aktīvu aprīti veido ekonomisko rentabilitāti. Ekonomisko rentabilitāti pareizinot ar pašu kapitāla īpatsvaru kopējā kapitālā, iegūst finansiālo rentabilitāti. Tādā secībā veikta analīze ļauj rentabilitātes rādītājus analizēt kopsakarā, kā arī noskaidrot aktīvu aprītes un kapitāla struktūras ietekmi.

Autore iesaka šo analīzi papildināt ar vēl vienu rentabilitātes rādītāju – pamatdarbības rentabilitāti –, kā arī kapitāla struktūras ietekmi papildināt ar finanšu sviras efekta analīzi.

Autore uzskata, ka jāanalizē kopsakars starp četriem rentabilitātes rādītājiem: pamatdarbības, komerciālo, ekonomisko un finansiālo rentabilitāti.

Pamatdarbības rentabilitāti ar pietiekamu precizitāti var aprēķināt, izmantojot gada pārskata peļņas vai zaudējumu aprēķina datus (2.,103.-112.).

Pamatdarbības rentabilitāte ir pamatdarbības peļņas vai zaudējumu attiecība pret neto apgrozījumu. Pamatdarbības peļņu vai zaudējumus aprēķina, no neto apgrozījuma atskaitot pamatdarbības izmaksas. Pamatdarbības izmaksu aprēķins ir atkarīgs no tā, kāda peļņas aprēķina metode izmantota. Ja peļņa ir aprēķināta, izmantojot apgrozījuma metodi, pamatdarbības izmaksu aprēķins ir sekojošs:

Neto apgrozījums
- ražošanas izmaksas
- administratīvās izmaksas
- pārdošanas izmaksas
= pamatdarbības izmaksas.

Ja peļņa ir aprēķināta, izmantojot perioda izmaksu metodi, aprēķins ir sarežģītāks. Vispirms aprēķina pamatdarbības perioda izmaksas:

Materiālās izmaksas
+ personāla izmaksas
+ līdzekļu un vērtību norakstīšana
= pamatražošanas perioda izmaksas.

Lai aprēķinātu neto apgrozījumam atbilstošās pamatdarbības izmaksas, jāveic sekojošas korekcijas:

Pamatražošanas perioda izmaksas
+ gatavās produkcijas un nepabeigto ražojumu krājumu samazinājums
- gatavās produkcijas un nepabeigto ražojumu krājumu palielinājums
- pašu uzņēmuma kapitālieguldījumiem izpildītie darbi
= pamatdarbības izmaksas.

Pēc abām metodēm aprēķinātās pamatdarbības izmaksās iekļautas administrācijas izmaksas. Administrācijas izmaksas attiecas ne tikai uz pamatdarbību, bet arī uz citu komercdarbību, konkrēti, uz pārējo saimniecisko darbību un finanšu ieguldījumu darbību. Tas var radīt neprecizitāti pamatdarbības rentabilitātes aprēķinos. Ņemot vērā, ka administrācijas izmaksas sastāda tikai $\approx 4-5\%$ (aprēķināts pēc (4.) datiem) no visām komercsabiedrību izmaksām un tikai daļa no tām attiecas uz pārējo saimniecisko un finanšu ieguldījumu darbību, var uzskatīt, ka pamatdarbības rentabilitātes aprēķina precizitāte ir pietiekama, lai varētu veikt analīzi.

Pamatdarbības izmaksas tālāk izmanto pamatdarbības peļņas vai zaudējumu (starpība starp neto apgrozījumu un pamatdarbības

izmaksām) un rentabilitātes aprēķinos (pamatdarbības peļņas attiecība pret neto apgrozījumu).

Komerčiālo rentabilitāti aprēķina kā peļņas vai zaudējumu attiecību pret neto apgrozījumu. Visi tie faktori, kas rada starpību starp peļņu vai zaudējumiem un pamatdarbības peļņu vai zaudējumiem, veido starpību starp komerčiālo un pamatdarbības rentabilitāti. Tie ir sekojoši:

- pārējās saimnieciskās darbības rezultāts;
- finanšu ieguldījumu darbības rezultāts;
- procentu maksājumi;
- ārkārtas darbības rezultāts;
- nodokļi no peļņas.

Finanšu ieguldījumu darbības rezultātu aprēķina sekojoši:

ieņēmumi no līdzdalības koncerna meitas un asociēto uzņēmumu kapitālos

- + ieņēmumi no vērtspapīriem un aizdevumiem, kas veidojuši ilgtermiņa ieguldījumus
- + pārējie procentu ieņēmumi un tamlīdzīgi ieņēmumi
- ilgtermiņa finanšu ieguldījumu un īstermiņa vērtspapīru vērtības norakstīšana.

Nodokļus no peļņas aprēķina sekojoši:

uzņēmuma ienākuma nodoklis par pārskata gadu

- pozitīvais atliktais ienākuma nodoklis
- + negatīvais atliktais uzņēmuma ienākuma nodoklis
- + pārējie nodokļi.

Visus minētos faktoros var izteikt procentos no neto apgrozījuma. Koriģējot pamatdarbības rentabilitāti ar minēto faktoru ietekmi, iegūst komerčiālo rentabilitāti. Veicot korekciju, jāņem vērā, ka procentu maksājumu un nodokļu no peļņas ietekme ir negatīva (teorētiski ir iespējama arī pozitīva nodokļu no peļņas ietekme, kad negatīvais atliktais ienākuma nodoklis ir lielāks nekā ienākuma nodokļa par pārskata gadu un pārējo nodokļu, kurus maksā no peļņas, summa). Pārējo faktoru ietekme atkarībā no rezultāta var būt gan negatīva, gan pozitīva. Attiecīgi, minēto faktoru ietekme procentos no neto apgrozījuma ir gan pozitīva, gan negatīva. Tātad,

pamatdarbības rentabilitāte

+/- pārējās saimnieciskās darbības rezultāta īpatsvars neto apgrozījumā,

+/- finanšu darbības rezultāta īpatsvars neto apgrozījumā,

- procentu maksājumu īpatsvars neto apgrozījumā,

+/- ārkārtas darbības rezultāta īpatsvars neto apgrozījumā,

- (teorētiski arī +) nodokļu no peļņas īpatsvars neto apgrozījumā,

= komerčiālā rentabilitāte.

Ekonomisko rentabilitāti aprēķina kā peļņas attiecību pret aktīvu apjomu vai arī komerciālo rentabilitāti pareizinot ar aktīvu apriti. Tātad, aktīvu aprite ir nākošais faktors, kas ietekmē rentabilitāti. Aktīvu aprites ietekmi aprēķina kā starpību starp ekonomisko un komerciālo rentabilitāti un izsaka procentpunktos.

Aktīvu aprites ietekme atspoguļo ne tikai izmaiņas aktīvu aprītē, bet ir atkarīga arī no komerciālās rentabilitātes līmeņa un no tā, vai komerciālā rentabilitāte ir pozitīva vai negatīva. Ja aktīvu aprite ir lielāka par 1, tā pozitīvi ietekmē rentabilitāti, kura ir lielāka par 0, palielinot ekonomisko rentabilitāti salīdzinājumā ar komerciālo. Aktīvu aprites, lielākas par 1, ietekme ir negatīva (palielina zaudējumus), ja komerciālā rentabilitāte ir negatīva. Ja aktīvu aprite ir mazāka par 1 un komerciālā rentabilitāte ir negatīva, tā samazina zaudējumus un līdz ar to tās ietekme ir pozitīva. Ja komerciālā rentabilitāte ir pozitīva, tad aktīvu aprites, mazākas par 1, ietekme ir negatīva, jo tā samazina ekonomisko rentabilitāti (1.tab.).

1.tabula

Aktīvu aprites ietekme uz ekonomisko rentabilitāti
(autores sastādīta tabula)

	Aktīvu aprite lielāka par 1	Aktīvu aprite mazāka par 1
Komerciālā rentabilitāte pozitīva	Aprites ietekme pozitīva	Aprites ietekme negatīva
Komerciālā rentabilitāte negatīva (zaudējumi)	Aprites ietekme negatīva	Aprites ietekme pozitīva

Minētās sakarības jāņem vērā, novērtējot aktīvu aprites ietekmi uz ekonomisko rentabilitāti.

Finansiālo rentabilitāti aprēķina kā peļņas vai zaudējumu attiecību pret pašu kapitālu vai arī izmantojot ekonomisko rentabilitāti. Kā redzams no firmas „Du Pont” analīzes formulas (1), finansiālo rentabilitāti var aprēķināt, ekonomisko rentabilitāti pareizinot ar attiecību starp kopējo un pašu kapitālu. Tātad starpību starp finansiālo un ekonomisko rentabilitāti rada attiecība starp kopējo un pašu kapitālu jeb kapitāla struktūra. Kapitāla struktūra pozitīvi ietekmē finansiālo rentabilitāti tādējādi, ka aizņemtais kapitāls „ienes” vairāk nekā maksā, t.i. tā cena ir zemāka par ekonomisko rentabilitāti. Ja aizņemtais kapitāls maksā vairāk, nekā ienes, kapitāla struktūras ietekme ir negatīva.

Kapitāla ienesīgumu un tā ietekmi uz finansiālo rentabilitāti atspoguļo finanšu sviras efekts (3.,366.-369.). Finanšu sviras efekta lielums ir atkarīgs no starpības starp ekonomisko rentabilitāti un

aizņemtā kapitāla izmaksām, kā arī attiecības starp aizņemto un pašu kapitālu (finanšu svira). Tas paplašina rentabilitāti ietekmējošo faktoru analīzi, iesaistot tajā arī aizņemtā kapitāla cenu.

Lai varētu aprēķināt starpību starp ekonomisko rentabilitāti un aizņemtā kapitāla izmaksām, kura parādītu aizņemtā kapitāla ienesīgumu, ekonomiskā rentabilitātē jāiekļauj procentu maksājumi. Tādējādi ekonomisko rentabilitāti aprēķina kā peļņas, pie kuras ir pieskaitīti procentu maksājumi, attiecību pret aktīviem. Ja ekonomiskā rentabilitātē ietverti procentu maksājumi, un tā ir augstāka par aizņemtā kapitāla procentu maksājumiem, tad aizņemtā kapitāla izmantošana ir izdevīga, jo aizņemtais kapitāls ienes vairāk nekā maksā. Ja ekonomiskā rentabilitāte, kurā ietverti procentu maksājumi, ir mazāka par aizņemtā kapitāla procentu maksājumiem, aizņemtā kapitāla izmantošana nav izdevīga. Savukārt, finanšu sviras efekta formula sasaista starpību starp ekonomisko rentabilitāti un aizņemtā kapitāla izmaksām ar finansiālo rentabilitāti. Finansiālo rentabilitāti aprēķina kā peļņas attiecību pret pašu kapitālu, tātad tā neietver nodokļu maksājumus no peļņas. Ja ekonomiskā rentabilitāte tiek aprēķināta, peļņai pieskaitot procentu maksājumus, jāņem vērā, ka procentu maksājumi samazina ar nodokli apliekamo peļņu. Lai varētu izmantot aizņemtā kapitāla izmantošanas izdevīguma analīzi saistībā ar finansiālo rentabilitāti, gan ekonomiskā rentabilitāte, kurā ietverti procentu maksājumi, gan aizņemtā kapitāla izmaksas (procentu maksājumi) ir jākorģē ar nodokļu no peļņas slogu. Rezultātā, aprēķinot ekonomisko rentabilitāti, jāizmanto koriģētā peļņa. Koriģēto peļņu aprēķina kā peļņu pirms procentiem un nodokļiem, kas samazināta par faktisko nodokļu no peļņas slogu. Tādējādi koriģētā peļņa ietver sevī procentu maksājumus, no kuriem atskaitīta tiem atbilstošā nodokļu no peļņas summa.

Koriģēto ekonomisko rentabilitāti ROAk aprēķina pēc formulas (1.,140.):

$$\frac{(\text{peļņa pirms nodokļiem} + \text{procentu maksājumi})^*}{(1 - \text{nodokļu slogs}) / \text{aktīvu apjoms}} \quad (2)$$

kur nodokļu slogs aprēķināts kā nodokļu no peļņas dalījums ar peļņu pirms nodokļiem.

Savukārt, koriģējot aizņemtā kapitāla izmaksas ar nodokļu slogu, iegūstam aizņemtā kapitāla cenu (1.,140.).

$$\text{Raf} = \text{Kdf} (1 - \text{Tkk}) \quad (3)$$

kur: Raf – aizņemtā kapitāla faktiskā cena,

Kdf – faktiskā procentu likme,

Tkk – faktiskais nodokļu slogs, izteikts kā decimāldaļskaitlis.

Līdz ar to finanšu sviras efekta formula ir sekojoša (1.,140.):

$$ROE = ROAk + AK/PK * (ROAk - Raf) \quad (4)$$

kur: ROE – finansiālā rentabilitāte;

ROAk – koriģētā ekonomiskā rentabilitāte;

Raf – aizņemtā kapitāla faktiskā cena ;

AK – aizņemtā kapitāla vidējais apjoms analīzes periodā;

PK – pašu kapitāla vidējais apjoms analīzes periodā.

Finanšu sviras formulas (4) rādītāji ļauj starpību starp finansiālo un ekonomisko rentabilitāti sadalīt divās daļās: aizņemtā kapitāla ienesīgumā un finanšu sviras ietekmē.

Atņemot no koriģētās ekonomiskās rentabilitātes ROAk aizņemtā kapitāla cenu Raf, iegūst aizņemtā kapitāla ienesīgumu, t.i. par cik procentiem aizņemtais kapitāls ienes vairāk nekā maksā vai arī rada zaudējumus, ja starpība ir negatīva.

Finanšu sviras ietekmi uz finansiālo rentabilitāti var aprēķināt, atņemot no starpības starp finansiālo un koriģēto ekonomisko rentabilitāti aizņemtā kapitāla ienesīgumu.

$$(ROAk - Raf) * AK/PK - (ROAk - Raf) = (ROAk - Raf) * (AK/PK - 1) \quad (5)$$

Finanšu sviras ietekme parāda to finansiālās rentabilitātes palielinājumu vai samazinājumu, kas radies, aizņemto kapitālu izmantojot vairāk vai mazāk kā pašu kapitālu. Ja aizņemto kapitālu izmanto vairāk kā pašu kapitālu, t.i. $AK > PK$, izteiksme $(AK/PK - 1) > 0$ ir pozitīva. Ja komercsabiedrība vairāk izmanto pašu kapitālu, t.i. $AK < PK$, izteiksme $(AK/PK - 1) < 0$ ir negatīva. Ņemot vērā aizņemtā kapitāla ienesīgumu, finanšu sviras ietekme arī var būt gan pozitīva, gan negatīva. Ja aizņemtā kapitāla ienesīgums ir pozitīvs un komercsabiedrība vairāk izmanto aizņemto nekā pašu kapitālu, finanšu sviras ietekme ir pozitīva un tā palielina finansiālo rentabilitāti. Ja komercsabiedrība vairāk izmanto pašu kapitālu nekā aizņemto, ietekme ir negatīva, jo nav izmantota iespēja paaugstināt finansiālo rentabilitāti uz aizņemtā kapitāla ienesīguma rēķina. Savukārt, ja aizņemtā kapitāla ienesīgums ir negatīvs (tas maksā vairāk nekā ienes) un to izmanto vairāk nekā pašu kapitālu, finanšu sviras ietekme ir negatīva, jo palielinās zaudējumi, kurus rada negatīvais aizņemtā kapitāla ienesīgums. Bet, ja komercsabiedrība vairāk izmanto pašu kapitālu nekā aizņemto, tas samazina negatīvā aizņemtā kapitāla ienesīguma ietekmi un finanšu sviras ietekme ir pozitīva (2.tab.).

Finanšu sviras ietekme uz finansiālo rentabilitāti
(autores sastādīta tabula)

	(AK/PK-1) > 0	(AK/PK-1) < 0
ROAk – Raf > 0	Finanšu sviras ietekme pozitīva	Finanšu sviras ietekme negatīva
ROAk – Raf < 0	Finanšu sviras ietekme negatīva	Finanšu sviras ietekme pozitīva

Tādējādi starpību starp finansiālo un koriģēto ekonomisko rentabilitāti var sadalīt sīkāk, izmantojot finanšu sviras efekta formulu:

koriģētā ekonomiskā rentabilitāte

+/- aizņemtā kapitāla ienesīgums

+/- finanšu sviras ietekme

= finansiālā rentabilitāte

un finansiālo rentabilitāti šajā gadījumā var aprēķināt pēc modificētas 4. formulas:

$$ROE = ROAk + (ROAk - Raf) + (ROAk - Raf) * (AK/PK-1) \quad (6)$$

Sakarā ar to, ka finanšu sviras efekta formulā ekonomiskās rentabilitātes vietā izmantota koriģētā ekonomiska rentabilitāte, veidojas starpība starp ekonomisko un koriģēto ekonomisko rentabilitāti, kas izsaka to, ka koriģēto ekonomisko rentabilitāti ietekmējuši procentu maksājumi, kas samazināti par nodokļu slogu. Procentu maksājumu ietekmi uz koriģēto ekonomisko rentabilitāti nevar uzskatīt par vēl vienu faktoru, kas ietekmē rentabilitāti, jo tas dublē procentu maksājumu ietekmi uz komerciālo rentabilitāti. Tas lietojams tikai, lai, sasummējot visus faktorus, iegūtu finansiālo rentabilitāti, jo aizņemtā kapitāla ienesīguma un finanšu sviras ietekmes lielumu summa veido koriģēto ekonomisko rentabilitāti, nevis ekonomisko rentabilitāti. Tālāk tekstā procentu maksājumu, kas koriģēti ar nodokļu slogu, ietekmes vietā tiks lietots termins – starpība starp koriģēto ekonomisko rentabilitāti un ekonomisko rentabilitāti.

Rentabilitātes rādītājus un tos ietekmējošos faktorus (arī tad, ja tie aprēķināti citādā secībā) lietderīgi apkopot sekojoši:

Pamatdarbības rentabilitāte

+/- pārējās saimnieciskās darbības rezultāts

+/- finanšu ieguldījumu darbības rezultāts

- procentu maksājumi

+/- ārkārtas darbības rezultāts

- nodokļi no peļņas
- = komerciālā rentabilitāte
- +/- aktīvu aprites ietekme
- = ekonomiskā rentabilitāte
- + starpība starp koriģēto ekonomisko rentabilitāti un ekonomisko rentabilitāti
- +/- aizņemtā kapitāla ienesīgums
- +/- finanšu sviras ietekme
- = finansiālā rentabilitāte.

Visi rādītāji ir izteikti procentos vai procentpunktos. Veicot saskaitīšanas un atņemšanas darbības no pamatdarbības rentabilitātes var aprēķināt finansiālo rentabilitāti. Veicot analīzi, jāņem vērā, ka analizējamo rentabilitātes rādītāju ir ietekmējis rentabilitātes rādītājs, kas sarakstā atrodas augstāk par to, un faktori, kas tieši ietekmējuši analizējamo rādītāju. No šī apkopojuma var secināt, kuru faktoru ietekme analīzes periodā ir bijusi vislielākā, kuri faktori nav būtiski ietekmējuši to vai citu rentabilitātes rādītāju. Tālāk var veikt faktoru ar vislielāko ietekmi detalizētu analīzi.

Rentabilitāte ir saistīta arī ar likviditāti, ceturto galveno finanšu rādītāju. Šī saistība realizējas caur aizņemtā kapitāla cenu. Aizņemtā kapitāla cenas ietekmi uz finansiālo rentabilitāti parāda 4.formula. Mainoties aizņemtā kapitāla cenai, pie pārējiem vienādiem nosacījumiem, mainās aizņemtā kapitāla ienesīgums un finansiālā rentabilitāte, gan tiem palielinoties, gan samazinoties. Komersantiem pastāv iespējas zināmās robežās ietekmēt aizņemtā kapitāla cenu, mainot apgrozāmo līdzekļu vadīšanas stratēģiju, konkrēti, samazinot dārgākā un palielinot lētākā aizņemtā kapitāla īpatsvaru. Ilgtermiņa aizņemtais kapitāls parasti maksā dārgāk nekā īstermiņa, tātad no rentabilitātes viedokļa izdevīgāk izmantot īstermiņa aizņemto kapitālu. Tomēr šīs iespējas ir ierobežotas. Komersantiem ir nepieciešams nodrošināt likviditāti (kopējās likviditātes koeficientu aprēķina kā apgrozāmo līdzekļu attiecību pret īstermiņa saistībām), kas ir viens no finanšu rādītājiem, kuru ņem vērā komercbankas, pieņemot lēmumu par kredīta piešķiršanu un procentus par kredītu. Lai nodrošinātu likviditāti, t.i. savlaicīgu saistību izpildi, īstermiņa saistības jānovirza apgrozāmo līdzekļu veidošanai, ilgtermiņa aizņemtais kapitāls un pašu kapitāls – ilgtermiņa ieguldījumiem un daļēji arī apgrozāmo līdzekļu veidošanai. Īstermiņa saistību izmantošana ilgtermiņa ieguldījumu veidošanai rada paaugstinātu finansiālo risku un liecina par paaugstinātu bankrota varbūtību. Pastāv plaši izplatīts uzskats, ka tikai pusi no apgrozāmiem līdzekļiem var segt ar īstermiņa saistībām (kopējās likviditātes koeficientam jābūt 2). Neiesaistoties diskusijā par šī normatīva pamatotību, neapšaubāmi apgrozāmo līdzekļu

apjomam ir jābūt lielākam par īstermiņa saistībām, jo ne visi esošie apgrozāmie līdzekļi var tikt savlaicīgi pārvērsti naudā vai arī ir likvidi, t.i. kopējās likviditātes koeficientam jābūt lielākam par 1. Tādā gadījumā ilgtermiņa ieguldījumu segšanai ir izmantota lielākā daļa pašu kapitāla un ilgtermiņa aizņemtā kapitāla. Pārējais pašu un ilgtermiņa aizņemtais kapitāls ir izmantots apgrozāmo līdzekļu veidošanai. Šāda situācija teorētiski nodrošina aktīvu savlaicīgu apriti līdz naudas līdzekļiem un saistību izpildi.

Tātad komersanta iespējas ietekmēt aizņemtā kapitāla cenu ir ierobežotas ar nepieciešamību nodrošināt likviditāti.

Metodikas aprobāciju sk. šī žurnāla numura rakstā „Latgales plānošanas reģiona komercdarbības finanšu problēmas laika periodā no 2006. līdz 2011.g.”

Secinājumi un priekšlikumi

1. Komerčiālās, ekonomiskās un finansiālās rentabilitātes analīzi lietderīgi papildināt ar pamatdarbības rentabilitāti un faktoriem, kas veido atšķirību starp komerciālo un pamatdarbības rentabilitāti. Tie ir: pārējās saimnieciskās darbības rezultāts, finanšu ieguldījumu darbības rezultāts, procentu maksājumi, ārkārtas darbības rezultāts, nodokļi no peļņas.
2. Izmantojot sakarību starp finansiālo rentabilitāti, koriģēto ekonomisko rentabilitāti, aizņemtā kapitāla cenu un attiecību starp aizņemto un pašu kapitālu (finanšu sviru), lietderīgi aprēķināt, izmantojot autores izstrādātās formulas, starpības starp koriģēto ekonomisko rentabilitāti un aizņemtā kapitāla cenu (aizņemtā kapitāla ienesīguma) ietekmi un finanšu sviras ietekmi uz finansiālo rentabilitāti.
3. Aktīvu aprites ietekmi uz ekonomisko rentabilitāti var aprēķināt kā starpību starp ekonomisko un komerciālo rentabilitāti un izteikt procentpunktos. Vērtējot aktīvu aprites ietekmi uz ekonomisko rentabilitāti, jāņem vērā gan aprites ātrums, gan arī tas, vai komerciālā rentabilitāte ir pozitīva vai negatīva.
4. Vērtējot finanšu sviras ietekmi uz finansiālo rentabilitāti, jāņem vērā, vai aizņemto kapitālu izmanto vairāk vai mazāk kā pašu kapitālu, un vai aizņemtā kapitāla cena ir lielāka vai mazāka par koriģēto ekonomisko rentabilitāti.
5. Veicot visu rentabilitāti ietekmējošo faktoru, kas izteikti procentos vai procentpunktos, saskaitīšanas vai atņemšanas darbības, no pamatdarbības rentabilitātes var aprēķināt finansiālo rentabilitāti. Konkrēto analizējamo rentabilitātes rādītāju ir ietekmējis

rentabilitātes rādītājs, kas sarakstā atrodas augstāk par to, un faktori, kas tieši ietekmējuši analizējamo rādītāju.

6. Vērtējot aizņemtā kapitāla cenas ietekmi uz rentabilitāti, jāņem vērā likviditātes rādītājs, kurš ierobežo lētākā īstermiņa aizņemtā kapitāla izmantošanu.

Izmantotā literatūra un avoti

1. GARANČA B. Finanšu sviras efekta pielietošana finanšu analizē. *Tautsaimniecības attīstības problēmas un risinājumi*. Starptautiskās zinātniskās konferences materiāli .2008.g. 17.aprīlis. Rēzekne, 2008,138.-146.lpp.
2. GARANČA B. Rentabilitātes analīze. *Latvijas Tautsaimniecības pētījumi*. Sociālo zinātņu žurnāls. Galv.red. B.Garanča. Rēzekne: RA Izdevniecība, 2012, Nr.1(4), 103.-112.lpp.
3. БРИГХЕМ Ю., ГАПЕНСКИ Л. *Финансовый менеджмент*. Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский университет экономики и финансов, 1977, том 1, стр. 366-369; том 2, стр.191
4. Latvijas Centrālās statistikas pārvaldes nepublicētie materiāli. *Komersantu (komercsabiedrību) bilances aktīvs, pasīvs, peļņas vai zaudējumu aprēķini 2011.g. Pieprasījums_Latvija_Latgale*

Summary

The aim of the article is to supplement the range of indexes of the financial analysis of the commercial company with the profitability of the basic activity and the analysis of the impact of the capital structure with the indexes of financial lever impact, as well as to work out the calculation of the impact of different factors on the proficiency and the coherence of the analysis of the calculation results.

The profitability of the basic activity is calculated as the ration of the profit of net turnover. The profit of the basic activity is calculated from the net turnover deducting the expenses of the basic activity. Calculation of expenses of the basic activity depends on what calculation method of profit has been used by the commercial company: the turnover expense method or the period expense method.

All the factors causing the difference between profit or loss and profit or loss of the basic activities make the difference between profitability of commercial and basic activities. They are the following: the result of the other economic activities, the result of the capital investment activities, interest payment, the result of an extraordinary activity, profit taxes.

These factors can be expressed in percentage of the net turnover. By adjusting the profitability of the basic activity with the help of the before mentioned factors one gets commercial profitability.

The impact of the assets turnover is calculated as the difference between economic and commercial profitability, and it is expressed in percentage points. The impact of the assets turnover reflects not only the changes in the assets turnover, but it also depends upon the fact whether the commercial profitability is positive or negative.

The impact of the structure of the capital upon financial profitability is seen in the fact that borrowed capital "brings in" more or less than it costs. The profitability of borrowed capital on cost-effectiveness is reflected by the financial lever impact. The size of the lever impact depends upon the margin between economic profitability and the expenses of the borrowed capital as well as upon the financial lever. It extends the

analysis of the factors influencing profitability by including the price of the borrowed capital into it. It is appropriate to sum up the profitability indexes and the factors influencing them in the following coherence:

Profitability of basic activities

- +/- the result of other commercial activities
- +/- the result of financial investment activities
- interest payment
- +/-the result of an extraordinary activity
- profit tax
- commercial profitability
- +/-the impact of assets turnover
- economic profitability
- + the difference between the adjusted economic profitability and economic profitability
- +/- profitability of the borrowed capital
- +/- financial lever impact
- financial profitability

All the indexes are expressed in percentage and percentage points. By applying adding and subtraction it is possible to calculate the financial profitability from the profitability of the basic activities. The index of specific profitability has been influenced by the profitability index, which is higher in the list than it, and the factors, which have had direct impact on the indexes to be analyzed. The conclusion can be drawn from the summary, which factors have had the greatest impact during the period of the analysis and which factors have had no essential impact on the financial profitability.

When evaluating the price of borrowed capital it is necessary to take into account the liquidity index, which limits the cheaper short-term borrowed capital.