

**Recenzavo:**

prof. habil. dr. Aleksandras Vytautas Rutkauskas, Vilniaus Gedimino technikos universitetas,  
prof. habil. dr. Gerdas Michaelis Helšternas, Kaselio universitetas, Vokietija.

Recenzentus parinko Vilniaus Gedimino technikos universiteto Verslo vadybos fakultetas ir Kaselio universiteto Ekonomikos mokslų fakultetas (Vokietija), remdamiesi Lietuvos Respublikos švietimo ir mokslo ministerijos 2001 m. gruodžio 22 d. įsakymu Nr. 1704 ir 2002 m. gegužės 30 d. įsakymu Nr. 992 dėl reikalavimų mokslinėms monografijoms.

Aprobuota Šiaulių universiteto Socialinių mokslų fakulteto taryboje 2007-04-16 (protokolo Nr. 19).

ISBN 978-9986-38-806-7

© Diana Cibulskienė, 2007  
© Šiaulių universitetas, 2007  
© VšĮ Šiaulių universiteto leidykla, 2007

## TURINYS

Įvadas .....	8
<b>1 SKYRIUS. Finansų rinkos globalizacijos poveikis įmonių kapitalo struktūros valdymo sprendimams .....</b>	<b>11</b>
1.1. Rinkų globalizacijos aspektai .....	11
1.2. Tarptautinių finansų rinkų plėtros varomosios jėgos .....	14
1.3. Įmonių veiklos strategijų internacionalizavimas .....	19
1.4. Pakitusios rizikos valdymas ir kapitalo rinkų integracija .....	20
1.5. Finansų rinkų globalizacijos poveikis regionų ekonomikai .....	25
1.6. Įmonių veiklos globalizacijos tendencijos .....	32
<b>2 SKYRIUS. Įmonių kapitalo struktūros formavimas – sudedamoji finansavimo sąvokos dalis .....</b>	<b>39</b>
2.1. Įmonių finansų sistemos samprata .....	45
2.1.1. <i>Finansinių išteklių ir produktų srautai įmonėse</i> .....	45
2.1.2. <i>Finansinių išteklių paskirstymo tikslai ir uždaviniai</i> .....	47
2.2. Finansavimo alternatyvų koncepciniai aspektai .....	53
2.2.1. <i>Valiutų kursų portfelio valdymo modelis – viena finansavimo priemonių</i> .....	56
2.2.2. <i>Tiekėjų kredito efektyvios palūkanų normos nustatymo metodai</i> .....	68
2.3. Kapitalo poreikis kaip lemiamas kapitalo struktūros veiksnys ...	77
2.3.1. <i>Kapitalo poreikio samprata</i> .....	77
2.3.2. <i>Kapitalo poreikio skaičiavimas ir dengimo planavimas</i> ...	82
2.4. Ekonominės pridėtinės vertės sąveikos su kapitalo struktūra metodologiniai aspektai .....	90



<b>3 SKYRIUS. Kapitalo struktūros sprendimai kaip apsisprendimo problema modernioje finansavimo teorijoje .....</b>	<b>101</b>
3.1. Teoriniai neoklasikiniai tikslinės kapitalo struktūros formavimo teiginiai .....	104
3.2. Neoinstitucionalistinis požiūris į kapitalo struktūros problemas	115
3.2.1. Tikslinės kapitalo struktūros samprata agentų teorijoje ..	116
3.2.2. Pasirinkimo eilės hipotezės esmė .....	122
3.2.3. Kompromisinių modelių teorija atsižvelgiant į agentų kaštus .....	125
3.3. Esminių kapitalo struktūrą lemiančių konceptualių veiksmų apibendrinimas .....	128
<b>4 SKYRIUS. Įmonių kapitalo struktūros modeliavimas .....</b>	<b>131</b>
4.1. Empirinių kapitalo struktūros studijų modeliui sudaryti pagrindumas .....	131
4.1.1. Kapitalo struktūros tyrimai tarptautinėje rinkoje .....	132
4.1.2. Empirinės kapitalo struktūros studijos Lietuvoje .....	142
4.2. Sisteminio kapitalo svėrtų valdymo modelio koncepcija ir formavimo prielaidos .....	143
4.2.1. Nepriklausomų kintamųjų atrankos pagrindumas .....	146
4.2.1.1. Įmonių specifinių vidinių veiksmų reikšmingumas .....	146
4.2.1.2. Makroekonominių veiksmų apibūdinimas .....	160
4.2.1.3. Finansų rinkos globalizacijos veiksmų tikslingumas .....	164
4.3. Modelio struktūrograma .....	170
<b>5 SKYRIUS. Kapitalo svėrtų valdymo modelio taikymas pramonės įmonėse finansų rinkos globalizacijos sąlygomis .....</b>	<b>174</b>
5.1. Tyrimo duomenų informacinė bazė ir metodologija .....	174
5.1.1. Apdirbamosios pramonės įmonių struktūros dinamika 1998–2004 m. ....	177
5.1.2. Lietuvos finansų rinkos plėtra ir tendencijos .....	184
5.2. Empirinis pramonės įmonių kapitalo svėrtų ir juos lemiančių veiksmų tyrimas .....	189
5.2.1. Apdirbamosios pramonės įmonių kapitalo struktūros svėrtų rodiklių dinamika .....	192
5.2.2. Kapitalo struktūros svėrtų ir įmonių vidinių veiksmų sąveika .....	196

5.2.3. Išorinės aplinkos veiksmų poveikio kapitalo struktūros dinamikai tyrimas .....	200
5.2.3.1. Makroekonominių veiksmų poveikis kapitalo struktūros formavimui .....	200
5.2.3.2. Finansų rinkos globalizacijos veiksmų reikšmingumas kapitalo struktūrai .....	203
5.2.4. Apibendrinamasis vidinės ir išorinės aplinkos veiksmų poveikio kapitalo struktūrai tyrimas .....	206
5.3. Sisteminio kapitalo svėrtų formavimo modelio taikymas .....	208
5.3.1. Kapitalo svėrtų rodiklių įvertinimas ir prognozavimas ....	211
5.3.2. Ekonominės pridėtinės vertės (EVA) ir kapitalo struktūros rodiklių sąveikos tyrimas .....	217
5.3.3. Kapitalo svėrtų, lemiančių EVA augimą, efektyvios zonos imitacinis modeliavimas .....	221

<b>Literatūra .....</b>	<b>227</b>
<b>Summary .....</b>	<b>241</b>

<b>Priedai .....</b>	<b>254</b>
1 priedas. Rodiklių žymėjimų lentelė .....	255
2 priedas. Apdirbamosios pramonės (D grupės) šakų pavadinimai ir jų žymėjimas .....	256
3 priedas. Apdirbamosios pramonės įmonių skaičiaus dinamika 1998–2003 m. (ketvirčiais) .....	257
4 priedas. Bendra tirtų apdirbamosios pramonės įmonių balansų duomenų lentelė .....	259
5 priedas. Apibendrinamoji empirinių duomenų statistika .....	260
6 priedas. Koreliacijos įvertinimas .....	261
7 priedas. Apdirbamosios pramonės šakų įmonių specifinių veiksmų reikšmingumo tyrimas .....	262
8 priedas. Ekonominės pridėtinės vertės ir vidutinių svėrtinių kapitalo kaštų reikšmių pasiskirstymo histogramos .....	269