

FINANSINIS TVARUMAS: RODIKLIAI IR VALSTYBĖS VALDOMŲ ĮMONIŲ REIKŠMĖ

Mindaugas ŠIMA, Vytauto Didžiojo universitetas, Žemės ūkio akademija, Bioekonomikos plėtros fakultetas, el. paštas: mindaugas.sima@vdu.lt

Santrauka

Finansinis tvarumas tampa vienu svarbiausių šiuolaikinių įmonių veiklos aspektų, siekiant užtikrinti ilgalaikį įmonių stabilumą, konkurencingumą ir gebėjimą prisitaikyti prie besikeičiančios ekonominės aplinkos. Globalizacijos procesai, didėjanti konkurencija ir ekonominiai svyravimai skatina organizacijas ieškoti efektyvių finansų valdymo sprendimų, leidžiančių užtikrinti stabilų finansinių išteklių naudojimą ir sumažinti finansinę riziką. Šio tyrimo tikslas – išanalizuoti, kaip įmonių finansinis tvarumas vertinamas ir kodėl jis ypač svarbus valstybės valdomoms įmonėms. Straipsnyje atlikta mokslinės literatūros analizė, kurios metu nagrinėti naujausi finansinio tvarumo tyrimai, susiję su finansinių rodiklių vertinimu, valdymo sprendimais ir tvarumo principais. Tyrimo rezultatai rodo, kad finansinis tvarumas glaudžiai susijęs su įmonių valdymo struktūra, socialine atsakomybe, finansinių rodiklių stabilumu ir strateginiu planavimu. Straipsnyje aptariami dažniausiai naudojami finansinio tvarumo vertinimo rodikliai, tokie kaip pelningumo, likvidumo, kapitalo struktūros ir apyvartinio kapitalo rodikliai. Taip pat analizuojama ESG veiksmų ir organizacijų valdymo praktikos įtaka finansiniam tvarumui. Papildomai aptariami valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo tyrimai ir išskiriamos galimos tolimesnių tyrimų kryptys, ypač Lietuvos kontekste. Tyrimo rezultatai gali būti naudingi tiek mokslininkams, tiek praktikos atstovams, siekiantiems didinti įmonių finansinį tvarumą ir ilgalaikį veiklos efektyvumą. Atliktas tyrimas padeda geriau suprasti finansinio tvarumo sritį ir sudaro prielaidas tolesniems šios srities tyrimams.

Reikšminiai žodžiai: tvarumas, finansinis tvarumas, įmonių finansai, ESG, valstybės valdomos įmonės, VVĮ.

Įvadas

Šiuolaikinėje verslo aplinkoje įmonės susiduria su sparčiais ekonominiais pokyčiais, technologine pažanga ir didėjančiu konkurencingumu. Tokiomis aplinkos sąlygomis įmonėms tampa ypač svarbu užtikrinti finansinį tvarumą ir ilgalaikį veiklos tęstinumą. Finansinis tvarumas apibūdinamas kaip organizacijos gebėjimas užtikrinti stabilų finansinių išteklių valdymą, išlaikyti mokumą ir generuoti pakankamas pajamas ilgalaikėje perspektyvoje. M. N. Alshareef (2024) teigimu, finansinis tvarumas tapo itin svarbiu klausimu įmonėms, siekiančioms užtikrinti ilgalaikį išlikimą ir stabilumą.

Globalizacijos procesai ir ekonominiai svyravimai dar labiau padidina finansinio tvarumo svarbą. Ekonominių krizių laikotarpiais įmonės susiduria su padidėjusia finansine rizika, todėl finansinio tvarumo užtikrinimas tampa vienu svarbiausių įmonių strateginių tikslų, leidžiančių joms išlikti konkurencingoms ir užtikrinti stabilų augimą ilguoju laikotarpiu.

Mokslinėje literatūroje finansinio tvarumo sąvoka interpretuojama įvairiai ir dažnai priklauso nuo tyrimo konteksto. W. Gleissner ir kt. (2022) pritaikė Brundland ataskaitoje (1987) suformuluotą tvaraus vystymosi apibrėžimą ir konstatavo, kad finansinis tvarumas – tai toks finansų valdymas, kuris užtikrina dabartinę finansinę sėkmę, nekeldamas pavojaus būsimai finansinei sėkmei, įskaitant ateities kartų sėkmę. Finansinis tvarumas apibrėžiamas ir kaip įmonės gebėjimas išlaikyti veiklą ir išlikti per numatomą laikotarpį, remiantis nuolatine, pelninga ir savarankiška verslo veikla (Kakati ir Roy, 2021). S. Zabolotnyy ir M. Wasilewski (2019) finansinį tvarumą apibūdina kaip organizacijos gebėjimą užtikrinti stabilų finansinių išteklių valdymą, išlaikyti mokumą ir generuoti pakankamas pajamas ilgalaikėje perspektyvoje.

Pastaraisiais metais vis daugiau tyrimų nagrinėja ryšį tarp tvarumo principų ir finansinių rezultatų. Tai apima ne tik finansinių rodiklių analizę, bet ir strateginį valdymą, bei tvarumo ir socialinės atsakomybės principų integravimą į organizacijos veiklą. M. I. Hossain ir kt. (2025) nustatė, kad ESG (angl. Environmental, Social, Governance) informacijos atskleidimas gali turėti teigiamą poveikį įmonių finansiniam tvarumui. Taip pat pabrėžiama, kad organizacijos, kurios integruoja socialinės atsakomybės strategijas, dažnai pasižymi didesniu finansiniu stabilumu (Tao et al., 2023).

Nepaisant didėjančio mokslinių tyrimų skaičiaus, finansinio tvarumo vertinimas vis dar išlieka sudėtingas dėl skirtingų vertinimo metodų ir rodiklių taikymo. Mokslinėje literatūroje pateikiami įvairūs požiūriai į finansinio tvarumo sampratą ir jo vertinimo būdus, todėl vieninga metodologija vis dar nėra susiformavusi. W. Gleissner ir kt. (2022) pažymi, kad finansinio tvarumo tyrimų srityje vis dar trūksta nuoseklios teorinės sistemos. Todėl galima teigti, kad finansinio tvarumo tyrimų lauke vis dar egzistuoja teorinis ir metodologinis fragmentiškumas, kuris skatina tolimesnius šios srities mokslinius tyrimus.

Tyrimo problema – kokie veiksniai lemia įmonių finansinį tvarumą ir kaip jis gali būti vertinamas moksliniuose tyrimuose.

Tyrimo tikslas – išanalizuoti, kaip įmonių finansinis tvarumas vertinamas ir kodėl jis ypač svarbus valstybės valdomoms įmonėms.

Iškeltam tikslui pasiekti sprendžiami šie **uždaviniai**:

1. Išanalizuoti įmonių finansinio tvarumo sampratą ir pagrindinius veiksniai, lemiančius įmonių finansinį tvarumą, mokslinėje literatūroje.

2. Nustatyti pagrindinius finansinio tvarumo vertinimo rodiklius.
3. Atskleisti finansinio tvarumo svarbą valstybės valdomų įmonių atveju ir numatyti tolimesnes tyrimų kryptis.

Tyrimo metodika

Šiame straipsnyje taikomas kokybinis tyrimo metodas – mokslinės literatūros analizė. Analizuoti moksliniai straipsniai, nagrinėjantys finansinio tvarumo sampratą, vertinimo rodiklius ir veiksmus, turinčius įtakos įmonių finansiniam tvarumui.

Literatūros analizė buvo atliekama remiantis naujausiais moksliniais tyrimais, publikuotais tarptautiniuose moksliniuose žurnaluose ir akademinuose leidiniuose. Atrenkant literatūros šaltinius daugiausia dėmesio buvo skiriama recenzuojamiems moksliniams straipsniams, kuriuose nagrinėjami finansinio tvarumo vertinimo metodai, finansiniai rodikliai ir organizacijų finansinį tvarumą lemiantys veiksniai. Taip pat buvo analizuojami tyrimai, kuriuose nagrinėjamas finansinio tvarumo ryšys su įmonių valdymo struktūra, socialine atsakomybe ir tvarumo strategijomis.

Atliekant literatūros analizę buvo naudojamas sisteminimo ir lyginamosios analizės metodas. Analizuojant mokslinius šaltinius buvo identifiukuoti pagrindiniai finansinio tvarumo vertinimo rodikliai, dažniausiai naudojami moksliniuose tyrimuose, taip pat nustatyti svarbiausi veiksniai, darantys įtaką organizacijų finansiniam stabilumui. Be to, buvo siekiama išskirti bendras tendencijas ir dėsningumus, kurie leidžia geriau suprasti finansinio tvarumo sampratą ir jos taikymą įmonių veiklos vertinime.

Taip pat buvo nagrinėjami tyrimai, susiję su valstybės valdomų įmonių finansiniu tvarumu, siekiant įvertinti šios srities tyrimų kryptis ir nustatyti galimas tolimesnių mokslinių tyrimų galimybes.

Įmonių finansinio tvarumo samprata ir veiksniai lemiantys įmonių finansinį tvarumą

Mokslinėje literatūroje finansinio tvarumo sąvoka interpretuojama įvairiai ir dažnai priklauso nuo tyrimo konteksto ir taikomų analizės metodų. S. Kakati ir A. Roy (2021) pažymi, kad finansinio tvarumo tyrimai apima skirtingas disciplinas – nuo įmonių finansų ir strateginio valdymo iki tvarumo ir socialinės atsakomybės tyrimų. Dėl šios priežasties finansinio tvarumo apibrėžimas nėra vienareikšmis, o jo vertinimas dažnai grindžiamas skirtingais finansiniais ir nefinansiniais rodikliais. Autoriai teigia, kad įmonė gali būti laikoma finansiškai tvaria tik tuomet, kai užtikrinamos trys pagrindinės dimensijos: gebėjimas generuoti pakankamus finansinius išteklius, gebėjimas vykdyti finansinius įsipareigojimus ir turto išlaikymas ir atnaujinimas.

W. Gleissner ir kt. (2022) taip pat nurodo, kad finansinio tvarumo sąvoka mokslinėje literatūroje dažnai interpretuojama skirtingai, todėl ir jos matavimas išlieka sudėtingas. Autoriai pažymi, kad finansinio tvarumo tyrimuose dažnai naudojami skirtingi rodikliai ir metodai, todėl vis dar nėra vieningo požiūrio į finansinio tvarumo vertinimą.

Vieni autoriai finansinį tvarumą sieja su organizacijos gebėjimu generuoti pakankamus finansinius išteklius, kad galėtų užtikrinti ilgalaikę veiklą (Albert, 2023). Tai apima efektyvų finansinių išteklių valdymą, stabilų pajamų generavimą ir atsparumą ekonominiams svyravimams. Kiti autoriai pabrėžia, kad finansinis tvarumas yra glaudžiai susijęs su organizacijos finansinių rodiklių stabilumu ir rizikos valdymu. N. Wu ir kt. (2023) finansinį tvarumą apibūdina, kaip įmonės gebėjimą kurti vertę savo akcininkams ir ilgalaikėje perspektyvoje palaikyti veiklą, naudojant geriausią įmanomą investicijų ir finansavimo šaltinių derinį.

S. Kakati ir A. Roy (2021) atlikta literatūros analizė rodo, kad finansinio tvarumo tyrimus galima suskirstyti į kelias pagrindines kryptis: finansinių rodiklių analizę, organizacijų valdymo praktikas ir tvarumo strategijų poveikį finansiniams rezultatams.

S. Zabolotny ir M. Wasilewski (2019) teigia, kad finansinis tvarumas gali būti vertinamas naudojant finansinių rodiklių sistemą, apimančią pelningumo, likvidumo ir kapitalo struktūros rodiklius. Šie rodikliai leidžia įvertinti organizacijos finansinę būklę ir jos gebėjimą išlaikyti stabilų finansinį augimą. W. Gleissner ir kt. (2022) nurodo, kad finansinis tvarumas gali būti vertinamas naudojant ne tik pelningumo, bet ir rizikos ir finansinio stabilumo rodiklius. J. O. Imhanzenobe (2020) analizavo Nigerijos gamybos įmones ir nustatė, kad tam tikri finansiniai rodikliai turi didesnę įtaką finansiniam tvarumui nei kiti. Tyrimo rezultatai parodė, kad pelningumo ir likvidumo rodikliai yra vieni svarbiausių vertinant organizacijos finansinį stabilumą. Be to, efektyvus apyvartinio kapitalo valdymas leidžia įmonėms išlaikyti stabilų finansinių išteklių balansą ir sumažinti finansinę riziką.

M. N. Alshareef (2024) atlikti tyrimai rodo, kad įmonių nuosavybės struktūra taip pat gali turėti reikšmingą įtaką įmonių finansiniams rezultatams ir finansiniam tvarumui. Autorius atkreipia dėmesį, kad institucinė nuosavybė dažnai siejama su efektyvesne įmonių priežiūra ir geresne valdymo kokybe, o efektyvūs valdymo mechanizmai gali padėti sustiprinti organizacijų finansinį tvarumą.

Nagrinėjant valstybės valdomų įmonių finansinį tvarumą autorių nuomonės išsiskiria. M. N. Alshareef (2024), tyrinėjęs Saudo Arabijos listinguojamų įmonių finansinį tvarumą, konstatavo, kad valstybės nuosavybė neturi reikšmingo poveikio įmonių finansiniam tvarumui. Tačiau kitų autorių atlikti tyrimai rodo, kad finansinis tvarumas yra svarbus valstybės valdomų įmonių efektyvumui ir konkurencingumui (Al Kharusi ir Murthy, 2019). C. L. Lee ir kt. (2022) pabrėžia, kad valstybės valdomos įmonės dažnai susiduria su papildomais finansiniais iššūkiais dėl tam tikrų politinių ir ekonominių veiksnių.

Tyrimai rodo, kad finansiniam tvarumui svarbi ne tik įmonių nuosavybė, bet ir valdymo struktūra. M. N. Alshareef ir H. G. H. Sulimany (2024) nustatė, kad valdybos finansinė kompetencija gali padėti priimti efektyvesnius finansinius sprendimus ir sumažinti finansinę riziką. J. O. Imhanzenobe (2020) taip pat pabrėžė vadovų finansinių sprendimų svarbą.

Autorius taip pat pabrėžia vadovų finansinių kompetencijų svarbą, nes strateginiai finansų valdymo sprendimai gali turėti ilgalaikį poveikį įmonės finansiniam tvarumui. T. S. Msomi ir O. M. Olarewaju (2021) nurodo, kad finansinis raštingumas, biudžeto sudarymo ir apskaitos įgūdžiai, ir prieiga prie finansavimo turi reikšmingą poveikį įmonių finansiniam tvarumui.

Socialinės atsakomybės ir tvarumo principai taip pat tampa svarbiu finansinio tvarumo veiksniumi. J. Tao ir kt. (2023) nustatė, kad įmonės, kurios aktyviai įgyvendina socialinės atsakomybės strategijas, pasižymi didesniu finansiniu tvarumu. Su tuo sutinka ir T. Wong (2025), kurios tyrimai atskleidė, kad įmonės, kurios integruoja ESG strategijas, dažnai pasiekia stabilesnius ilgalaikius finansinius rezultatus. Tokiu būdu ESG praktikos atlieka svarbų vaidmenį skatinant organizacijų finansinį tvarumą. Be to, tyrimai rodo, kad ESG principų integravimas į organizacijos veiklą gali padidinti investuotojų pasitikėjimą ir pagerinti įmonės reputaciją (Hossain et al., 2025). A. Witek - Crabb (2019) teigia, kad tvarus verslo vystymasis reikalauja suderinti finansinius rezultatus su socialine ir aplinkos atsakomybe. Tuo pačiu autorės atlikti Lenkijos įmonių tyrimai atskleidė, kad įmonių socialinė atsakomybė gali prisidėti prie organizacijų ilgalaikio finansinio tvarumo.

Finansinio tvarumo vertinimo rodikliai

Finansinio tvarumo vertinimas dažniausiai grindžiamas tam tikrų finansinių rodiklių analize. Šie rodikliai leidžia geriau įvertinti įmonės finansinę būklę ir jos gebėjimą užtikrinti ilgalaikį stabilumą. 1 lentelėje pateikti dažniausiai naudojami rodikliai vertinant įmonių finansinį tvarumą moksliniuose tyrimuose.

1 lentelė. Dažniausiai naudojami finansinio tvarumo rodikliai

Table 1. Most commonly used financial sustainability indicators

Rodiklis <i>Indicator</i>	Rodiklio aprašymas <i>Indicator description</i>	Naudojimo paskirtis <i>Purpose of use</i>	Šaltinis <i>Source</i>
Bendrasis likvidumo koeficientas <i>Current ratio</i>	Trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykis <i>Ratio of current assets to current liabilities</i>	Įmonės gebėjimo vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus vertinimas <i>Assessment of a company's ability to meet short-term obligations</i>	Zabolotnyy & Wasilewski (2019)
Apyvartinio kapitalo santykis <i>Working capital ratio</i>	Trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų skirtumas <i>Difference between current assets and current liabilities</i>	Įmonės trumpalaikio finansinio stabilumo vertinimas <i>Assessment of a company's short-term financial stability</i>	Imhanzenobe (2020)
Skolos ir nuosavo kapitalo santykis <i>Debt-to-equity ratio</i>	Skolos ir nuosavo kapitalo santykis <i>Debt-to-equity ratio</i>	Kapitalo struktūros analizė <i>Capital structure analysis</i>	Al Kharusi ir Murthy (2019)
Turto grąža (ROA) <i>Return on assets</i>	Grynojo pelno ir viso turto santykis <i>Ratio of net income to total assets</i>	Turto naudojimo efektyvumo vertinimas <i>Assessment of asset utilization efficiency</i>	Lee ir kt. (2022)
Nuosavo kapitalo grąža (ROE) <i>Return on equity</i>	Grynojo pelno ir nuosavo kapitalo santykis <i>Ratio of net income to equity</i>	Investuotojų grąžos vertinimas <i>Assessment of investors' returns</i>	Tao ir kt. (2023)
Veiklos pelningumo rodiklis <i>Operating profitability ratio</i>	Veiklos pelno ir pajamų santykis <i>Ratio of operating profit to revenue</i>	Veiklos efektyvumo vertinimas <i>Assessment of operational efficiency</i>	Albert (2023)
ESG rodikliai <i>ESG indicators</i>	Aplinkos, socialinės atsakomybės ir valdymo kriterijų vertinimas <i>Assessment of environmental, social, and governance (ESG) criteria</i>	Tvarumo strategijų analizė <i>Analysis of sustainability strategies</i>	Hossain ir kt. (2025)

Kaip matyti iš 1 lentelėje pateiktų duomenų, finansinio tvarumo vertinimas dažniausiai grindžiamas finansinių rodiklių analize, kuri apima kelias pagrindines dimensijas: likvidumą, pelningumą, kapitalo struktūrą, veiklos efektyvumą ir tvarumo aspektus. Likvidumo rodikliai leidžia įvertinti įmonės gebėjimą vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus, tuo tarpu pelningumo rodikliai atspindi įmonės gebėjimą generuoti pelną iš turimų išteklių. Kapitalo struktūros rodikliai padeda įvertinti finansinę riziką ir finansavimo šaltinių pusiausvyrą, o veiklos efektyvumo rodikliai parodo, kaip efektyviai įmonė naudoja savo išteklius. Pastaraisiais metais vis didesnis dėmesys skiriamas ir ESG rodikliams, kurie leidžia vertinti įmonės tvarumo aspektus ir ilgalaikį poveikį finansiniam stabilumui.

N. Wu ir kt. (2023) atliktas tyrimas parodė, kad likvidumo rodiklis yra vienas svarbiausių veiksnių, lemiančių įmonių finansinį tvarumą. Kitas svarbus veiksnys, darantis įtaką organizacijų ilgalaikiam finansiniam tvarumui yra kapitalo struktūra. Tuo pačiu autoriai konstatuoja, kad kapitalo struktūros ir likvidumo rodiklių sąveika dar labiau skatina įmonių finansinį tvarumą.

Valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo tyrimai

Valstybės valdomos įmonės yra svarbi ekonomikos dalis daugelyje šalių, nes jos dažnai veikia strategiškai svarbiuose sektoriuose, tokiuose kaip energetika, transportas, infrastruktūra ir gynybos pramonė. Tačiau šių įmonių finansinio tvarumo užtikrinimas gali būti sudėtingesnis nei privačiame sektoriuje.

S. Al Kharusi ir S. R. Murthy (2019) tyrimas parodė, kad valstybės valdomos įmonės dažnai susiduria su didesne finansine rizika dėl politinių sprendimų, reguliavimo ir skirtingų suinteresuotųjų šalių interesų. Šie veiksniai gali turėti įtakos įmonių veiklos efektyvumui, finansinių sprendimų priėmimui ir ilgalaikiam finansiniam stabilumui.

C. L. Lee ir kt. (2022) analizavo valstybės valdomų įmonių finansinį tvarumą besivystančiose ekonomikose ir nustatė, kad šių organizacijų finansinis tvarumas priklauso nuo efektyvaus valdymo ir skaidrumo.

R. Masekoameng ir Z. Mpehle (2018) tyrime buvo nagrinėjamas Pietų Afrikos valstybinių įmonių finansinis tvarumas. Tyrimo rezultatai parodė, kad strateginis finansų planavimas, efektyvus finansinių išteklių valdymas ir efektyvi kontrolė yra svarbiausi veiksniai, užtikrinantys įmonių finansinį tvarumą.

Atnaujintose EBPO (2024) valstybės valdomų įmonių gerosios valdysenos gairėse pabrėžiama, kad siekiant užtikrinti šių įmonių finansinį tvarumą, valstybė turi veikti kaip aktyvus ir profesionalus savininkas, aiškiai apibrėžiantis įmonių tikslus ir lūkesčius. Efektyvi valstybės valdomų įmonių valdysena laikoma esmine sąlyga jų finansiniam stabilumui, veiklos efektyvumui ir konkurencingumui užtikrinti. Be to, finansinis tvarumas turėtų būti vertinamas remiantis aiškiai apibrėžtais finansiniais rodikliais ir nuolatine veiklos stebėseną. 2 lentelėje nurodytos pagrindinės EBPO rekomendacijos siekiant valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo.

2 lentelė. EBPO rekomendacijos dėl valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo

Table 2. OECD recommendations for financial sustainability of state-owned enterprises

Valstybės valdomų įmonių ypatumai <i>SOE characteristic</i>	EBPO gairėse rekomenduojama priemonė <i>OECD recommendation for implementation</i>
Finansinis tvarumas ir stabilumas <i>Financial sustainability and stability</i>	Įmonių veikla turi būti vertinama remiantis aiškiai apibrėžtais finansiniais rodikliais ir reguliaria veiklos stebėseną. <i>The performance of enterprises should be monitored and assessed against clearly defined financial performance indicators.</i>
Aiškiai apibrėžti veiklos tikslai <i>Clearly defined objectives</i>	Valstybė turi veikti kaip aktyvus ir profesionalus savininkas, nustatantis aiškius finansinius ir nefinansinius tikslus ir lūkesčius. <i>The state should act as an active and informed owner, setting clear financial and non-financial objectives and expectations.</i>
Efektyvi įmonių valdysena <i>Effective corporate governance</i>	Turi būti užtikrinta profesionali ir nepriklausoma valdyba, aiški atsakomybės paskirstymas ir gerosios valdysenos principų taikymas. <i>SOEs should ensure a professional and independent board, a clear allocation of responsibilities, and the application of good governance principles.</i>
Skaidrumas ir atskaitomybė <i>Transparency and accountability</i>	Įmonės turi reguliariai viešinti finansinę ir nefinansinę informaciją ir užtikrinti aukštą atskaitomybės lygį visuomenei. <i>SOEs should ensure regular disclosure of financial and non-financial information and maintain a high level of accountability to the public.</i>
Rizikos valdymas <i>Risk management</i>	Turi būti įdiegtos efektyvios rizikos valdymo ir vidaus kontrolės sistemos, leidžiančios identifikuoti ir valdyti finansines rizikas. <i>SOEs should implement effective risk management and internal control systems to identify, assess and manage financial risks.</i>
Tvarumo ir ESG principų integravimas <i>Integration of sustainability and ESG principles</i>	Įmonės turi integruoti aplinkosaugos, socialinius ir valdymo principus į strategiją ir veiklą, siekiant ilgalaikio tvarumo. <i>SOEs should integrate environmental, social and governance (ESG) considerations into their strategies and operations to support long-term sustainability.</i>
Konkurencingumas rinkoje <i>Competitiveness in the market</i>	Valstybės valdomos įmonės turi veikti konkurencinėje aplinkoje, užtikrinant vienodas sąlygas su privačiomis įmonėmis. <i>SOEs should operate under competitive conditions, ensuring a level playing field with private sector companies.</i>
Ilgalaikės vertės kūrimas <i>Long-term value creation</i>	Strateginis planavimas turi būti orientuotas į ilgalaikę vertę, o ne tik trumpalaikius finansinius rezultatus. <i>Strategic planning should be oriented towards long-term value creation rather than short-term financial performance.</i>

2 lentelėje pateikti duomenys rodo, kad finansinis tvarumas valstybės valdomose įmonėse yra ne tik finansinių rodiklių klausimas, bet ir kompleksinis valdymo, skaidrumo ir strateginio planavimo rezultatas.

Atlikta mokslinės literatūros analizė atskleidė, kad dauguma įmonių finansinio tvarumo tyrimų atliekama besivystančiose šalyse. Europos regiono valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo analizė vis dar yra ribota. Ypač mažai tyrimų nagrinėja Baltijos šalių ir Lietuvos kontekstą. Atsižvelgiant į tai, valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo tyrimai Lietuvoje galėtų tapti svarbia ir perspektyvia tolimesnių mokslinių tyrimų kryptimi, siekiant geriau suprasti šių organizacijų finansinio tvarumo veiksnius ir jų poveikį nacionalinei ekonomikai

Atsižvelgiant į atliktą mokslinės literatūros analizę galima teigti, kad finansinio tvarumo tyrimai turi didelį potencialą tolimesniems moksliniams tyrimams. Pastaraisiais metais vis daugiau dėmesio skiriama organizacijų finansinio tvarumo vertinimui, tačiau daugelis tyrimų orientuojasi į bendrą įmonių finansinį tvarumą, o specifinių sektorių ar organizacijų tipų analizė vis dar yra gana ribota.

Viena iš perspektyviausių tyrimų krypčių galėtų būti valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo analizė Lietuvoje. Šalyje veikia nemažai valstybės valdomų įmonių, kurios atlieka svarbų vaidmenį nacionalinėje ekonomikoje ir veikia strategiškai svarbiuose sektoriuose, tokiuose kaip energetika, transportas, infrastruktūra ir gynybos pramonė. Nepaisant jų svarbos, valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo tyrimai Lietuvos kontekste mokslinėje literatūroje yra gana riboti.

Tolimesni tyrimai galėtų būti orientuoti į kelias pagrindines kryptis:

1. Pirma, būtų tikslinga analizuoti Lietuvos valstybės valdomų įmonių finansinius rodiklius finansinio tvarumo kontekste, siekiant įvertinti šių organizacijų finansinę būklę ir nustatyti veiksnius, turinčius didžiausią įtaką jų finansiniam

tvarumui. Tokia analizė galėtų būti grindžiama pelningumo, likvidumo, kapitalo struktūros ir pinigų srautų rodiklių vertinimu.

2. Antra, tolimesni tyrimai galėtų vertinti ESG principų taikymą valstybės valdomose įmonėse ir jų įtaką organizacijų finansiniam tvarumui. Atsižvelgiant į augantį tvarumo ir socialinės atsakomybės vaidmenį organizacijų veikloje, svarbu įvertinti, kaip aplinkosaugos, socialiniai ir valdymo principai gali prisidėti prie ilgalaikio valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo.

3. Trečia, būtų naudinga palyginti valstybės ir privačių įmonių finansinį tvarumą, siekiant nustatyti pagrindinius skirtumus tarp šių organizacijų veiklos modelių ir jų finansinio stabilumo veiksnių. Tokie tyrimai galėtų padėti geriau suprasti, kokie valdymo, finansavimo ar strateginio planavimo aspektai turi didžiausią įtaką skirtingų organizacijų tipų finansiniam tvarumui.

Be to, tolimesniuose tyrimuose būtų tikslinga analizuoti valstybės valdomų įmonių valdymo struktūrą, finansinių sprendimų priėmimo procesus ir jų poveikį finansiniam stabilumui. Tokie tyrimai galėtų suteikti vertingų įžvalgų apie efektyvesnius šių organizacijų valdymo modelius.

Apibendrinant galima teigti, kad valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo tyrimai Lietuvoje galėtų tapti svarbia ir perspektyvia mokslinių tyrimų kryptimi. Tokie tyrimai galėtų prisidėti prie efektyvesnio valstybės valdomų įmonių valdymo, padėti identifikuoti finansinio tvarumo veiksnius ir suteikti vertingų įžvalgų formuojant ekonominę politiką ir tobulinant valstybės įmonių valdymo praktiką.

Išvados

Atlikta mokslinės literatūros analizė padėjo išanalizuoti įmonių finansinio tvarumo sampratą ir pagrindinius veiksnius, darančius įtaką įmonių finansiniam tvarumui. Tyrimo metu nustatyta, kad finansinis tvarumas mokslinėje literatūroje dažniausiai siejamas su organizacijos gebėjimu užtikrinti stabilų finansinių išteklių valdymą, išlaikyti mokumą ir generuoti pakankamas pajamas ilgalaikėje perspektyvoje.

Tyrimo rezultatai parodė, kad finansinio tvarumo vertinimas dažniausiai grindžiamas finansinių rodiklių analize. Pelningumo, likvidumo ir kapitalo struktūros rodikliai laikomi svarbiausiais instrumentais, leidžiančiais įvertinti organizacijos finansinę būklę ir jos gebėjimą užtikrinti stabilų veiklos modelį.

Literatūros analizė atskleidė, kad organizacijų finansinis tvarumas priklauso ne tik nuo finansinių rodiklių, bet ir nuo valdymo kokybės, finansų valdymo praktikų ir strateginio planavimo. Efektyvi įmonių valdymo struktūra ir kompetentingas finansų valdymas gali prisidėti prie stabilesnių finansinių rezultatų ir mažesnės finansinės rizikos.

Tyrimo rezultatai taip pat parodė, kad vis svarbesnį vaidmenį finansinio tvarumo užtikrinime atlieka tvarumo principų ir ESG strategijų integravimas į organizacijos veiklą. Tvarumo iniciatyvos gali prisidėti prie ilgalaikio finansinio stabilumo, didinti investuotojų pasitikėjimą ir stiprinti organizacijų konkurencingumą.

Nustatyta, kad valstybės valdomų įmonių finansinis tvarumas yra svarbus jų veiklos efektyvumui ir ilgalaikiam stabilumui, tačiau šios srities tyrimų vis dar yra palyginti nedaug. Atsižvelgiant į tai, valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo analizė galėtų tapti perspektyvia tolimesnių mokslinių tyrimų kryptimi, ypač Lietuvos kontekste, siekiant įvertinti šių organizacijų finansinį tvarumą ir jų indėlį į nacionalinės ekonomikos vystymąsi.

Šis tyrimas prisideda prie finansinio tvarumo tyrimų plėtos, išryškindamas valstybės valdomų įmonių finansinio tvarumo svarbą ir identifikuodamas šios srities tyrimų spragą Lietuvos kontekste.

Literatūra

1. Al Kharusi S. ir Murthy S. R. (2019). The financial sustainability of publicly-traded state-owned enterprises in an emerging market. *Opción: Revista de Ciencias Humanas y Sociales*, (23), p. 944-960.
2. Albert D. (2023). Financial Sustainability Strategies Used by Small Retail Business Owners. Prieiga per internetą: <https://www.proquest.com/openview/26dddf170cb4b64b1f78bef7355ae0a/1?pq-origsite=gscholar&cbl=18750&diss=y> (žiūrėta 2026-03-15).
3. Alshareef M. N. (2024). Ownership Structure and Financial Sustainability of Saudi Listed Firms. *Sustainability* 2024. *Sustainability*, 16(9), 3773. <https://doi.org/10.3390/su16093773>
4. Alshareef M. N. ir Sulimany H. G. H. (2024). Board financial expertise and financial sustainability: Evidence from Saudi-listed firms. *Sustainability*, 16(16), 7100. <https://doi.org/10.3390/su16167100>
5. Gleissner W., Gunther T. ir Walkshausl C. (2022). Financial sustainability: measurement and empirical evidence. *Journal of Business Economics* (2022) p. 467–516 <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01081-0>
6. Hossain M. I., Qi B., Marie M., Omran M. ir Chen Y. (2025). Financial sustainability in the context of ESG disclosure: A comprehensive analysis of Chinese-listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(2), p. 2438-2457. <https://doi.org/10.1002/csr.3072>
7. Imhanzenobe J. O. (2020) Managers' financial practices and financial sustainability of Nigerian manufacturing companies: Which ratios matter most? *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1724241. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1724241>
8. Kakati S. ir Roy A. (2021). Financial sustainability: An annotated bibliography. *Economics and Business Review*, Vol. 7 (21), No. 3, 2021: 35-60. <https://doi.org/10.18559/ebv.2021.3.4>
9. Lee C. L., Ahmad R., Lee W. S., Khalid N. ir Karim Z. A. (2022). The Financial Sustainability of State-Owned Enterprises in an Emerging Economy. *Economies*, 10(10), 233. <https://doi.org/10.3390/economies10100233>

10. Masekoameng R. ir Mpehle Z. (2018). Financial sustainability of South African stateowned enterprises: A case of Limpopo economic development agency. *London Journal of Research in Humanities and Social Sciences*, 18(3), 21-32.
11. Msomi T. S. ir Olarewaju O. M. (2021). Factors Affecting Small and Medium Enterprises' Financial Sustainability in South Africa. *African Journal of Inter/Multidisciplinary Studies* Volume 3 (2021), p. 103-117. DOI: <https://doi.org/10.51415/ajims.v3i1.893>
12. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises (2024). Prieiga per internetą: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-on-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-2024_18a24f43-en.html (žiūrėta 2026.03.15)
13. Staicu D. (2018). Financial sustainability of social enterprise in Central and Eastern Europe. In *Proceedings of the International Conference on Business Excellence* (Vol. 12, No. 1, pp. 907-917). Sciendo <https://doi.org/10.2478/picbe-2018-0081>
14. Tao J., Shan P., Liang J. ir Zhang L. (2023). Influence Mechanism between Corporate Social Responsibility and Financial Sustainability: Empirical Evidence from China. *Sustainability*, 16(6). <https://doi.org/10.3390/su16062406>
15. Witek-Crabb A. (2019). CSR Versus Business Financial Sustainability of Polish Enterprises. *Corporate Social Responsibility in Poland. Strategies, Opportunities and Challenges*, p. 43-58. https://doi.org/10.1007/978-3-030-00440-8_4
16. Wong S. M. H., Chan R. Y. K., Wong P. ir Wong T. (2025). Promoting corporate financial sustainability through ESG practices: An employee-centric perspective and the moderating role of Asian values. *Research in International Business and Finance*, 2025, 75: 102733. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102733>
17. Wu N., Zhao J., Musah M., Ma Z., Zhang L., Zhou Y., Su Y., Agyemang J.K., Asiamah J.A., Cao S. ir kt. (2023). Do Liquidity and Capital Structure Predict Firms' Financial Sustainability? A Panel Data Analysis on Quoted Non-Financial Establishments in Ghana. *Sustainability*, 15(3), 2240. <https://doi.org/10.3390/su15032240>
18. Zabolotnyy S. ir Wasilewski M. (2019). The Concept of Financial Sustainability Measurement. A Case of Food Companies from Northern Europe. *Sustainability*, 11(18), 5139. <https://doi.org/10.3390/su11185139>

FINANCIAL SUSTAINABILITY: INDICATORS AND THE ROLE OF STATE-OWNED ENTERPRISES

Abstract

Financial sustainability is becoming one of the most important aspects of modern business activities, aiming to ensure long-term stability, competitiveness, and the ability of companies to adapt to a changing economic environment. Processes of globalization, increasing competition and economic fluctuations encourage organizations to seek effective financial management solutions that ensure the stable use of financial resources and reduce financial risk. The aim of this study is to examine the assessment of corporate financial sustainability and to determine why it is particularly significant for state-owned enterprises. The article presents a review of scientific literature, analysing recent studies on financial sustainability related to financial indicators, management decisions, and sustainability principles. The results of the analysis show that financial sustainability is closely related to corporate governance structures, social responsibility, the stability of financial indicators, and strategic planning. The study discusses the most commonly used indicators for evaluating financial sustainability, such as profitability, liquidity, capital structure, and working capital indicators. In addition, the influence of ESG factors and corporate governance practices on financial sustainability is examined. The paper also discusses research on the financial sustainability of state-owned enterprises and identifies possible directions for future research, particularly in the context of Lithuania. The results of the study may be useful for both researchers and practitioners seeking to enhance corporate financial sustainability and long-term business performance. The conducted research contributes to a better understanding of the financial sustainability domain and provides a basis for further studies in this field.

Keywords: sustainability, financial sustainability, corporate finance, ESG, state-owned enterprises, SOE.