

**KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS  
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS**

**Dovilė Stacevičiūtė**

**AB „KLAIPĖDOS NAFTA“ PELNO PASKIRSTYMO ANALIZĖ**

**Bakalauro darbas**

**Darbo vadovė doc. dr. Alfreda Šapkauskienė**

**Kaunas, 2015**

**KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS  
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS**

**AB „KLAIPĖDOS NAFTA“ PELNO PASKIRSTYMO ANALIZĖ**

**Apskaita**

.....  
**(studijų programa)**

**Auditas**

.....  
**(specializacija)**

**Bakalauro darbas**

**Studentas, -ė**.....  
(parašas)

Dovilė Stacevičiūtė, VABA-1

.....  
(vardas, pavardė, grupė)

**2015 m. gegužės mėn 26 d.**

**Vadovas, -ė**.....  
(parašas)

Doc. dr. Alfreda Šapkauskienė

.....  
(pedagoginis vardas, mokslinis laipsnis, vardas, pavardė)

**2015 m. gegužės mėn 26 d.**

**Recenzenta,-ė** .....  
(parašas)

Prof. dr. Lina Dagilienė

.....  
(pedagoginis vardas, mokslinis laipsnis, vardas, pavardė)

**2015 m. gegužės mėn. 26 d.**

**Kaunas, 2015**



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo fakultetas

(Fakultetas)

Dovilė Stacevičiūtė

(Studento vardas, pavardė)

Apskaita (Auditas), 612N40002

(Studijų programos pavadinimas, kodas)

Baigiamojo bakalauro darbo „AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo analizė“

**AKADEMINIO SAŽINGUMO DEKLARACIJA**

20 \_\_\_\_\_ m. \_\_\_\_\_ d.  
Kaunas

Patvirtinu, kad mano, **Dovilės Stacevičiūtės**, baigiamasis bakalauro darbas tema „AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo analizė“ yra parašytas visiškai savarankiškai, o visi pateikti duomenys ar tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti sąžiningai. Šiame darbe nei viena dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar internetinių šaltinių, visos kitų šaltinių tiesioginės ir netiesioginės citatos nurodytos literatūros nuorodose. Įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį darbą niekam nesu mokėjęs.

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

\_\_\_\_\_  
(vardą ir pavardę įrašyti ranka)

\_\_\_\_\_  
(parašas)

Stacevičiūtė, D. The Analysis of Profit Distribution in AB Klaipėdos nafta. Bachelor's Final Degree Project in Accountant (Audit). Study Programme 612N40002. Supervisor doc. dr. Alfreda Šapkauskienė. School of Economics and Business, Kaunas University of Technology. Kaunas, 2015.

## **SUMMARY**

The potential for using the profit is very different. The shareholders can keep the profit not distributed and use it to finance investments of company or to pay out as dividends themselves or to pay the benefits for members of the board or employees. It is not obligatory to choose one of alternative profit-sharing. It is beneficial to find the optimal limit between all possible alternatives, which could help to reach the aims of the company.

The relevance of the topic – AB Klaipėdos nafta is a strategically and economically important company of the Lithuanian energy sector. Its activity is relevant at the national level therefore is important to choose the rational use of the Company's funds.

The object of thesis is the analyses of profit distribution.

The aim of thesis is to determine the influence of alternative profit-sharing for the structure of company's equity and comparative financial indicator.

After the analyses of AB Klaipėdos nafta 2011 – 2013 profit-sharing can be concluded that the choice of profit-sharing has big influence for the structure of company's equity, financial position, for profitability of company's investments. The decisions to create the reserves - obligatory, for acquisition of own shares, which are dedicated to investment or to move the profit to another reporting period account of non distributed profit, it raise the equity capital of company, what is determining the raise of financial stability and solvency, but it reduce the profitability of shareholder's investment to company and the possibility to attract additional capital. And profit distribution as dividends or bonus payout reduce the safety of company and financial stability, but makes better the market valuation indicators and profitability of a company.

After the analyses of AB Klaipėdos nafta strategic objectives and an investment plan, it can be said, that the profit sharing solutions suits the strategic objectives of company and the profit is distributed rationally, but it raise the problem, if the use of profit from the reporting period could be more useful, if the accumulated capital ensures the stability of company.

Analysis of the situation, if AB „Klaipėdos nafta“ shareholder during profit sharing would take the solution not to payout the dividends and this profit sharing part would be used for formation of reserve for investment. This alternative is good, because the company has a lot of investment plans, so we can do the assumption, that the republic of Lithuania, which is the main shareholder of the company and can do fateful decisions on the general meeting of shareholders, should refuse the

dividends of AB „Klaipėdos nafta“, so that the company could use bigger profit to finance the investment.

Analysis of the situation, if AB „Klaipėdos nafta“ shareholder would take a solution not to give the reserves of profit for investment, and all profit for the period would use just for the payment of dividends. The investment project of company would be financed with borrowed financing sources. This sharing alternative is to discuss because through reporting period earned profit is the ownership of shareholders, so it should give economic benefit for them, and the analysis of comparative indicators and rising price of non distributed profit shows, that for the shareholders is not useful to accumulate big funds and a part of profit to invest to the company, because is rising lost benefit of shareholders of company, which they could have if they will invest their funds elsewhere.

This thesis consists of 64 p., 23 pictures., 28 tables.

Keywords: profit, distributed profit, reserve, dividends, equity.

## TURINYS

ĮVADAS.....	10
1. AB „KLAIPĖDOS NAFTA“ SITUACIJOS ANALIZĖ .....	11
1.1. AB „Klaipėdos nafta“ pristatymas.....	11
1.2. AB „Klaipėdos nafta“ kapitalo struktūros ir pokyčių analizė.....	12
1.3. AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo analizė .....	18
1.4 AB „Klaipėdos nafta“ veiklos finansinių rodiklių analizė.....	19
2. PELNO PASKIRSTYMO TEORINĖ ANALIZĖ .....	24
2.1. Pelnas ir jo paskirstymas.....	24
2.2. Pelno paskirstymo alternatyvos .....	26
2.2.1. Privalomojo rezervo sudarymas .....	26
2.2.2. Rezervo savoms akcijoms įsigyti sudarymas .....	26
2.2.3. Kitų rezervų sudarymas .....	27
2.2.4. Dividendų, tantjemų mokėjimas ir apmokestinimas .....	28
2.2.5. Perkėlimas į kito laikotarpio nepaskirstytojo pelno sąskaitą.....	30
2.3. Pelno paskirstymo įtaka įmonės nuosavo kapitalo struktūrai.....	31
2.4. Pelno paskirstymo įtaka įmonės stabilumui ir mokumui.....	32
2.5. Pelno naudojimas įmonės veiklos finansavimui .....	34
2.6. Pelno paskirstymo poveikis investuotojų sprendimams .....	38
3. AB „KLAIPĖDOS NAFTA“ PELNO PASKIRSTYMO ANALIZĖ.....	41
3.1. AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo vertinimas.....	41
3.2. AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo alternatyvų analizė .....	45
3.2.1. Atvaizdavimas apskaitoje bei finansinėje atskaitomybėje .....	46
3.2.1.1. AB „Klaipėdos nafta“ pelną skiriant investicijoms .....	46
3.2.1.2. AB „Klaipėdos nafta“ pelną skiriant dividendų mokėjimui .....	49
3.2.2. Pelno paskirstymo alternatyvų įtaką veiklos finansiniams rodikliams .....	52
3.2.2.1. AB „Klaipėdos nafta“ pelną skiriant investicijoms .....	52
3.2.2.2. AB „Klaipėdos nafta“ pelną skiriant dividendų mokėjimui .....	56
IŠVADOS.....	60
LITERATŪRA.....	62
PRIEDAI.....	64

## LENTELIŲ SĄRAŠAS

- 1 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo struktūra 2011 – 2014 m., tūkst. Lt
- 2 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo horizontali analizė 2011 – 2014 m.
- 3 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo vertikali analizė 2011 – 2014 m., proc.
- 4 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų struktūra 2011 – 2014 m., tūkst. Lt
- 5 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų horizontali analizė 2011 – 2014 m.
- 6 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų vertikali analizė 2011 – 2014 m., proc.
- 7 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2013 – ujų m. pelno paskirstymas, tūkst. Lt.
- 8 lentelė. Nuosavo kapitalo sudėtis (sudaryta pagal 2 VAS „Balansas“)
- 9 lentelė. Finansinio stabilumo ir mokumo rodikliai (sudaryta pagal Lietuvos Statistikos departamento ir NASDAQ OMX Vilnius rodiklių skaičiavimo metodikas)
- 10 lentelė. Finansavimo šaltinių skirtumai (sudaryta pagal Mackevičius, Poškaitė, 1998: 539)
- 11 lentelė. Finansavimo struktūros rodikliai (sudaryta pagal Lietuvos Statistikos departamento ir NASDAQ OMX Vilnius rodiklių skaičiavimo metodikas)
- 12 lentelė. Rinkos vertės rodikliai (sudaryta pagal NASDAQ OMX Vilnius, 2010)
- 13 lentelė. Nuosavo kapitalo pelningumo ir apyvartumo rodikliai (sudaryta pagal Lietuvos Statistikos departamento ir NASDAQ OMX Vilnius rodiklių skaičiavimo metodikas)
- 14 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ 2013m. misija, vizija ir strateginiai tikslai
- 15 lentelė. Valstybinių įmonių pelno paskirstymo rezultatas, 2011 – 2014 m., tūkst. Lt
- 16 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ 2013 m. pelno paskirstymas, nemokant dividendų ir tą pelno dalį skiriant investicijoms, tūkst. Lt
- 17 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ akcininkų sudėtis 2013 m.
- 18 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo struktūra, nemokant dividendų ir pelną skiriant rezervui investicijoms 2014 m., tūkst. Lt
- 19 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ 2013 m. pelno paskirstymas, nesudarant rezervų investicijoms ir visą pelną skiriant dividendams, tūkst. Lt
- 20 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo struktūra, nesudarant rezervų, skirtų investicijoms, o tą paskirstytino pelno dalį išmokant dividendais 2014 m., tūkst. Lt
- 21 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo pelningumas ir apyvartumas, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.
- 22 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.
- 23 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ stabilumo ir mokumo rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.

24 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.

25 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo pelningumas ir apyvartumas, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.

26 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.

27 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ stabilumo ir mokumo rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.

28 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.

## PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

- 1 pav. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūra, proc., 2011 – 2014 m.
- 2 pav. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo apyvartumas ir pelningumas, 2011 – 2014 m.
- 3 pav. AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai, 2011 – 2014 m.
- 4 pav. AB „Klaipėdos nafta“ bendrojo mokumo koeficientas, 2011 – 2014 m.
- 5 pav. AB „Klaipėdos nafta“ stabilumo ir mokumo rodikliai, 2011 – 2014 m.
- 6 pav. AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai, 2011 – 2014 m.
- 7 pav. Ataskaitinio laikotarpio paskirstytino pelno sudedamosios dalys
- 8 pav. Pelno (nuostolių) paskirstymo schema
- 9 pav. Nuostolių dengimo schema
- 10 pav. Savų akcijų pirkimo ir privalomojo rezervo formavimo schema (sudaryta pagal Kanapickienė, Rudžionienė, Jefimovas, 2008: 166)
- 11 pav. Dividendų mokėjimo apribojimai
- 12 pav. 34 „Nepaskirstytasis pelnas“ sąskaita (ištrauka iš pavyzdinio sąskaitų plano)
- 13 pav. Nepaskirstytojo pelno (nuostolio) didinimo ir mažinimo atvejai
- 14 pav. Pelno paskirstymo rezultatai veikiantys nuosavo kapitalo struktūrą
- 15 pav. AB „Klaipėdos nafta“ investicijų kryptys, 2013 - 2014 m.
- 16 pav. AB „Klaipėdos nafta“ nepaskirstytojo pelno kaina, 2011 – 2014 m., proc.
- 17 pav. Į Lietuvos Respublikos biudžetą pervedami valstybinių įmonių dividendai, 2011 – 2014 m., tūkst. Lt
- 18 pav. Pelno paskirstymo operacijų atvaizdavimas apskaitoje
- 19 pav. Paskolos sumažėjimo atvaizdavimas apskaitoje
- 20 pav. Pelno paskirstymo operacijų atvaizdavimas apskaitoje
- 21 pav. Paskolos sumažėjimo atvaizdavimas apskaitoje
- 22 pav. Palūkanų sąnaudų atvaizdavimas apskaitoje
- 23 pav. AB „Klaipėdos nafta“ akcijų rinkos kainų dinamika 2011 – 2014 m., Lt (šaltinis NASDAQ OMX Vilnius)

## IVADAS

Pelnas yra vienas labiausiai įmonės veiklą apibendrinantis rodiklis. Buhalterinės apskaitos teorijoje pelnas yra įvardijamas kaip svarbiausias įmonės veiklos rezultato vertinimo rodiklis, kuriuo remiantis gali būti apskaičiuojami ir kiti aktualūs rodikliai. Tačiau gera įmonių finansinė būklė priklauso ne vien nuo uždirbamo pelno kiekio, bet ir nuo tikslingo jo panaudojimo. Pelno panaudojimas gali turėti lemiamą įtaką finansinės būklės pagerėjimui ar pablogėjimui (Rutkauskas, Sūdžius, Mackevičius, 2009: 322).

Pelno panaudojimo galimybės yra labai įvairios, o teisė tvarkyti įmonių uždirbtą pelną ir spręsti, kaip jis bus panaudotas priklauso jos savininkams – akcininkams. Akcininkai įmonės pelną gali išlaikyti nepaskirstytą, naudoti įmonės investicijoms finansuoti ir veiklai plėsti arba pelną, dividendų pavidalu, išmokėti sau ar skirti išmokas valdybos ir stebėtojų tarybos nariams, darbuotojams.

Nėra privaloma rinktis kažkurią vieną pelno paskirstymo alternatyvą, palankiau rasti optimalią ribą tarp visų galimų alternatyvų, kad išlaikyti pusiausvyrą tarp įmonės plėtros ir akcininkų interesų patenkinimo. Jei akcininkai ilgą laikotarpį santykinai didelę pelno dalį skirs dividendų, tantjėmu mokėjimui ir neinvestuos į veiklos plėtrą, atskleis, jog jie nėra suinteresuoti į įmonės vertės didinimą, tačiau, jei santykinai didelė pelno dalis ilgą laiką bus skiriama vien investicijoms, tai gali sukelti akcininkų nepasitenkinimą, kadangi mažus dividendus duodančios akcijos nėra vertingos.

Vienas pagrindinių aspektų, į kurį reiktų atsižvelgti atliekant pelno paskirstymo analizę yra pelno panaudojimas įmonės strateginių tikslų siekimui, nes tai rodo įmonės savininkų rūpinimąsi jos ateitimi ir vertės didinimu. Akcininkai, priimdami sprendimą dėl ataskaitinio laikotarpio pelno paskirstymo, turėtų atsižvelgti ne vien į savo interesus, bet ir į pelno paskirstymo poveikį veiklos efektyvumui, įmonės finansinei būklei, taip pat vykdomus investicinius planus, kadangi pasirinktos pelno paskirstymo alternatyvos gali turėti tiek neigiamą, tiek teigiamą įtaką tam tikriems įmonės vertinimo rodikliams.

Problema – kaip pelno paskirstymo rezultatas veikia įmonių nuosavo kapitalo struktūrą ir veiklos finansinius rodiklius?

Objektas – pelno paskirstymas.

Tikslas – nustatyti pelno paskirstymo alternatyvų pasirinkimo įtaką įmonės nuosavo kapitalo struktūrai ir veiklos finansiniams rodikliams.

Uždaviniai:

- 1) atlikti AB „Klaipėdos nafta“ analizę;
- 2) atlikti pelno paskirstymo teorinę analizę;
- 3) įvertinti AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymą ir analizuoti skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas.

Tyrimo metodai – mokslinės literatūros analizė, santykinų rodiklių skaičiavimas ir vertinimas.

# 1. AB „KLAIPĖDOS NAFTA“ SITUACIJOS ANALIZĖ

## 1.1. AB „Klaipėdos nafta“ pristatymas

AB „Klaipėdos nafta“ įsteigta 1994 m., tai strateginė Lietuvos energetikos sektoriaus bendrovė, kurios didžioji dalis akcijų priklauso Lietuvos Respublikai, atstovaujama Energetikos ministerijos. Bendrovė yra žinoma kaip vienas moderniausių naftos terminalų Europoje.

AB „Klaipėdos nafta“ terminalas naudojamas perpilti iš geležinkelio cisternų į laivus eksportuojamus naftos produktus, kurie yra tiekiami iš Lietuvos, Rusijos, Baltarusijos ir kitų šalių. Terminalas gali aprūpinti Lietuvą importuojamais naftos produktais, kurie į Klaipėdos uostą atgabenami laivais.

Pagrindinės AB „Klaipėdos nafta“ teikiamos paslaugos:

- žalios naftos ir naftos produktų perpylimas iš geležinkelio cisternų į tanklaivius;
- žalios naftos ir naftos produktų priėmimas iš tanklaivių į geležinkelio cisternas;
- žalios naftos ir naftos produktų laikinas saugojimas (kaupimas);
- naftos produktais užteršto vandens priėmimas iš laivų;
- laivų švartavimas, aprūpinimas kuru ir vandeniu;
- naftos produktų kokybės parametrų nustatymas;
- cheminių priedų įvedimas į naftos produktus.

AB „Klaipėdos nafta“ apkrovimas, pajamos bei pelningumas didžiąja dalimi priklauso nuo situacijos naftos produktų rinkoje. Esant žemoms naftos perdirbimo kainoms, naftos perdirbėjai gamina mažiau naftos produktų, kurie galėtų būti gabenami per AB „Klaipėdos nafta“ ar kitus terminalus.

Didelę įtaką turi ir politinė aplinka, kadangi Rusijos Federacijos Vyriausybė siekia, kad šalies naftos gamyklos savo pagamintus ir eksportuojamus naftos produktus gabentų per nacionalinius uostus, sudarydama jiems palankesnes sąlygas.

Pagrindiniai AB „Klaipėdos klientai“ yra AB „ORLEN Lietuva“, su kuria yra sudaryta ilgalaikė krovos sutartis iki 2024 m. ir Baltarusijos naftos perdirbimo gamyklos, todėl egzistuoja nemaža rizika, kad praradus pagrindinį klientą ar Baltarusijos naftos perdirbėjams dėl politinių ar ekonominių priežasčių nusprendus savo produkciją gabenti per kitų šalių uostus, bendrovė gali prarasti dideles krovos apimtis ir pajamas.

AB „Klaipėdos nafta“ šiuo metu taikoma veiklos strategija, kurios siekis yra išlaikyti Nacionalinės svarbos objekto statusą, įmonė siekia užtikrinti galimybę į Lietuvą importuoti naftą ir jos produktus bei saugoti privalomąjį naftos produktų rezervą, taip pat didinti bendrovės veiklos efektyvumą, užtikrinti terminalo operatyvumą ir lankstumą, konkurencingumą rinkoje ir patrauklumą tarp naftos perdirbimo gamyklų, gerinti bendrovės vidaus procesus ir užtikrinti aplinkosauginių

reikalavimų taikymą, vystyti projektus ir investuoti į veiklas, kurios didintų ekonominę grąžą investuotojams.

Nuo 2012 m. vasario Lietuvos Respublikos Vyriausybė buvo pavedusi AB „Klaipėdos nafta“ įvykdyti Suskystintų gamtinių dujų (SGD) terminalo projektą, kuris įgyvendintas 2014 m. pabaigoje. Šis projektas suteikė Lietuvai energetinę nepriklausomybę – atsirado galimybė plėtoti gamtinių dujų rinkai Lietuvoje, kadangi iki šiol dujos buvo tiekiamos tik iš Rusijos vieninteliu magistraliniu vamzdynu per Baltarusiją. Nafta, jos produktai ir gamtinės dujos vienodomis proporcijomis sudaro 70 procentų visos šalyje vartojamos pirminės energijos ir prognozuojama, jog tokios pozicijos išsilaikys dar 20 metų, todėl svarbu užtikrinti šio energijos šaltinio tiekimo užtikrinimą. Dujų kaina yra viena didžiausių Europoje (importuojamų rusiškų dujų kaina Lietuvoje yra 15 procentų didesnė nei Vokietijoje), todėl šalis ne tik nepriklausys nuo Rusijos kainų reguliavimo, bet ir bus pajėgi pati apsirūpinti gamtinėmis dujomis ir nebeprisiklausoma nuo vienintelio dujų tiekėjo (SGD terminalo verslo planas, 2012).

Visų šių AB „Klaipėdos nafta“ strateginių tikslų ir projektų įgyvendinimui reikalingas nemažas finansinių išteklių šaltinis. Bendrovė savo veiklai finansuoti renkasi ne vien skolintus finansavimo šaltinius – ilgalaikes banko paskolas, bet ir investuoja į savo veiklą uždirbtą pelną, Lietuvos Respublikos suskystintų gamtinių dujų terminalo įstatyme taip pat numatoma, jog SGD terminalo infrastruktūros plėtra ir įrengimas finansuojami bendrovės nuosavomis ir skolintomis lėšomis, todėl norint analizuoti AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūrą – skolinto ir nuosavo kapitalo panaudojimą minėtųjų investicijų finansavimui, visų pirma atliekama bendrovės 2011 – 2014 m. nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūros ir pokyčių analizė.

## 1.2. AB „Klaipėdos nafta“ kapitalo struktūros ir pokyčių analizė

Siekiant nustatyti nuosavo kapitalo elementų struktūrą, dinamiką ir ryšį, pagal 1 lentelėje pateiktus AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2014 m. balanso ataskaitos nuosavo kapitalo dalies duomenis, atliekama horizontali ir vertikali įmonės nuosavo kapitalo struktūros analizė.

**1 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo struktūra 2011 – 2014 m., tūkst. Lt**

Nuosavo kapitalo straipsnis	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.
	Tūkst. Lt			
Įstatinis kapitalas	342000	380606	380606	380606
Akcijų priedai		13512	13512	13512
Privalomas rezervas	19000	22561	24611	26394
Rezervas savoms akcijoms įsigyti		55000	55000	55000
Kiti rezervai	68043	23727	62273	95782
Nepaskirstytas pelnas	70795	41006	35649	31963
<b>Nuosavo kapitalo iš viso:</b>	<b>499838</b>	<b>536412</b>	<b>571651</b>	<b>603257</b>

Horizontali analizė yra pasirinkta dėl to, jog šis analizės būdas padeda nustatyti rodiklių kitimą, lyginant su praeitu ataskaitiniu laikotarpiu, absoliučiais dydžiais ir procentais. AB „Klaipėdos nafta“ analizė pateikta žemiau esančioje 2 lentelėje.

**2 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo horizontali analizė 2011 – 2014 m.**

Metai	2011 - 2012 m.	2012 - 2013 m.	2013 -2014 m.	2011 - 2012 m.	2012 - 2013 m.	2012 - 2014 m.
<b>Nuosavo kapitalo straipsnis</b>	<b>Pokytis tūkst. Lt</b>			<b>Pokytis, proc.</b>		
Įstatinis kapitalas	38606	0	0	10,14	0,00	0,00
Akcijų priedai	13512	0	0	100,00	0,00	0,00
Privalomas rezervas	3561	2050	1783	15,78	8,33	6,76
Rezervas savoms akcijoms įsigyti	55000	0	0	100,00	0,00	0,00
Kiti rezervai	-44316	38546	33509	-186,77	61,90	34,98
Nepaskirstytas pelnas	-29789	-5357	-3638	-72,65	-15,03	-11,53
<b>Nuosavo kapitalo iš viso</b>	<b>36574</b>	<b>35239</b>	<b>31606</b>	<b>6,82</b>	<b>6,16</b>	<b>5,24</b>

2012 m. AB „Klaipėdos nafta“ 2012 m. įstatinis kapitalas padidėjo 10 proc. Ši akcijų emisija ir įstatinio kapitalo didinimas yra susijęs didžiausio bendrovės akcininko – Lietuvos Respublikos, atstovaujamos Energetikos ministerijos, nepiniginio įnašo – Subačiaus kuro bazės įnešimu į įmonės įstatinį kapitalą. Šio kuro bazės prijungimas turėjo teigiamą įtaką įmonės veiklai.

Atsirado akcijų priedų straipsnis, kadangi ne visa įmonės 2012 m. akcijų emisija buvo supirka Energetikos ministerijos ir padengta piniginiu įnašu, kita jos dalis buvo apmokėta grynaisiais pinigais. Dėl akcijų emisijos 2012 m. buvo sudarytas 55000 tūkst. Lt rezervas savoms akcijoms įsigyti, tačiau AB „Klaipėdos nafta“ savų akcijų nesupirko.

Didžiausias pelno paskirstymas į privalomojo rezervo straipsnį buvo 2012 m. (padidėjo 15,78 proc.), kuomet į jį buvo skirta 3561 tūkst. Lt, o 2013 ir 2014 m. į privalomąjį rezervą buvo skiriama kiek mažiau pelno – privalomojo rezervo straipsnis atitinkamai didėjo 8,33 ir 6,76 proc. Pelno paskirstymai į privalomojo rezervo sąskaitą kasmet mažėjo, nes nagrinėjamu laikotarpiu kasmet mažėjo AB „Klaipėdos nafta“ uždirbamas grynasis pelnas, o atskaitymai į privalomąjį rezervą turi sudaryti ne mažiau kaip 5 proc. grynojo pelno.

Kiti rezervai svyravo labiausiai. 2012 m. įmonė perskirstė sudarytus kitus rezervus (jie mažėjo net 186,77 proc.). 2013 m. kiti rezervai didėjo 38546 tūkst. Lt (61,90 proc.), o 2014 m. – 33509 tūkst. Lt (34,98 proc.).

Nepaskirstytojo pelno straipsnis kasmet mažėjo. Tokią nepaskirstytojo pelno mažėjimo tendenciją lėmė grynojo pelno mažėjimas, kuriam įtakos turėjo nepalanki situacija naftos produktų rinkoje – krito naftos perdirbimo efektyvumas ir dėl to mažėjo terminalo krova, taip pat pelno paskirstymas į privalomąjį rezervą, kitus rezervus bei dividendų mokėjimui.

Vertikali analizė padeda nustatyti, kokią dalį tam tikras rodiklis sudaro palyginus su visuma, taip pat šis rodiklis padeda įvertinti rodiklių struktūrą ir jos pokyčius.

**3 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo vertikali analizė 2011 – 2014 m., proc.**

Nuosavo kapitalo straipsnis	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.
	Dalis struktūroje, proc.			
Įstatinis kapitalas	68,42	70,95	66,58	63,14
Akcijų priedai	-	2,52	2,36	2,24
Privalomas rezervas	3,80	4,21	4,31	4,38
Rezervas savoms akcijoms įsigyti	-	10,25	9,62	9,12
Kiti rezervai	13,61	4,42	10,89	15,88
Nepaskirstytas pelnas	14,16	7,64	6,24	5,30
<b>Nuosavo kapitalo iš viso</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Kaip matyti iš 3 lentelės pateiktų duomenų, didžiausią dalį nuosavo kapitalo struktūroje sudaro įstatinis kapitalas. 2012 m. jis sudarė net 70,95 proc. viso nuosavo kapitalo, tačiau 2013 ir 2014 m. jo dalis mažėjo ir 2014 m. sudaro tik 63,14 proc. kapitalo, nes 2012 m. padidintas įstatinis kapitalas sekančiais metais nebuvo didinamas, taip pat reiktų paminėti, jog AB „Klaipėdos nafta“ visas nuosavas kapitalas nagrinėjamu laikotarpiu kasmet augo.

Kita didžiausia nuosavo kapitalo struktūros dalis yra kitų rezervų straipsnis, kuriame kaupiamos lėšos įmonės plėtrai ir investicijų finansavimui. Kitų rezervų straipsnis yra didžiausias 2014 m. (15,88 proc.), kurių pabaigoje buvo įgyvendintas SGD terminalo projektas, vykdomi kiti rekonstrukcijos darbai.

Privalomasis rezervas 2011 – 2014 m. kasmet augo, kadangi AB „Klaipėdos nafta“ kasmet skyrė dalį pelno šiam rezervui, kadangi jis nesiekia įstatymuose nustatyto reikalavimo. Privalomojo rezervo straipsnis 2014 m. sudaro 4,38 proc. nuosavo kapitalo (26394 tūkst. Lt). Šis rezervas yra skirtas nuostoliams padengti.

Rezervai savoms akcijoms įsigyti ir akcijų priedų straipsniai analizuojamu laikotarpiu nekito, jų dalis struktūroje kasmet mažėjo dėl viso nuosavo kapitalo augimo.

Nepaskirstytojo pelno straipsnis visoje nuosavo kapitalo struktūroje 2011 – 2014 m. kasmet mažėja. Šį mažėjimą lemia grynojo pelno mažėjimas ir pelno paskirstymas privalomojo ir kitų rezervų sąskaitoms, taip pat dividendų mokėjimui.

Siekiant nustatyti bendrovės įsipareigojimų struktūrą, kitimą analizuojamu laikotarpiu ir tarpusavio ryšį, pagal 4 lentelėje pateiktus AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2014 m. balanso ataskaitos įsipareigojimų dalies duomenis, atliekama horizontali ir vertikali įmonės įsipareigojimų struktūros analizė.

**4 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų struktūra 2011 – 2014 m., tūkst. Lt**

Įsipareigojimų straipsnis	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.
	Tūkst. Lt			
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas	7709	7194	6935	3880
Išmokų darbuotojams įsipareigojimas	785	816	837	1039
Paskolos	0	0	51212	103004
<b>Po vienerių metų mokėtinos sumos įsipareigojimai iš viso</b>	<b>8494</b>	<b>8010</b>	<b>58984</b>	<b>107923</b>
Paskolos palūkanos	0	0	134	191
Prekybos skolos	4671	7157	25189	43782
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	2559	3869	4782	4819
Atidėjiniai	493	164	0	0
Mokėtinas pelno mokestis	1761	2524	0	0
Gauti išankstiniai apmokėjimai	49	53	40	2
Mokėtini dividendai	39	39	39	39
Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	946	1782	15015	6227
<b>Per vienerius metus mokėtinos sumos ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>10518</b>	<b>15588</b>	<b>45199</b>	<b>55060</b>
<b>Įsipareigojimai iš viso</b>	<b>19012</b>	<b>23598</b>	<b>104183</b>	<b>162983</b>

Pirmiausia atliekama horizontali analizė, kuri padeda nustatyti rodiklių kitimą, absoliučiais dydžiais ir procentais, lyginant su ankstesniu ataskaitiniu laikotarpiu. AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų horizontali analizė pateikta 5 lentelėje.

**5 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų horizontali analizė 2011 – 2014 m.**

Metai	2011 - 2012 m.	2012 - 2013 m.	2013 - 2014 m.	2011 - 2012 m.	2012 - 2013 m.	2013 - 2014 m.
<b>Įsipareigojimų straipsnis</b>	<b>Pokytis tūkst. Lt</b>			<b>Pokytis, proc.</b>		
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas	-515	-259	-3055	-7,16	-3,73	-78,74
Išmokų darbuotojams įsipareigojimas	31	21	202	3,80	2,51	19,44
Paskolos	0	51212	51792	-	100,00	50,28
<b>Po vienerių metų mokėtinos sumos įsipareigojimai iš viso</b>	<b>-484</b>	<b>50974</b>	<b>48939</b>	<b>-6,04</b>	<b>86,42</b>	<b>45,35</b>
Paskolos palūkanos	0	134	57	-	100,00	29,84
Prekybos skolos	2486	18032	18593	34,74	71,59	42,47
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	1310	913	37	33,86	19,09	0,77
Atidėjiniai	-329	-164	0	-200,61	-	-
Mokėtinas pelno mokestis	763	-2524	0	30,23	-	-
Gauti išankstiniai apmokėjimai	4	-13	-38	7,55	-32,50	-1900,00
Mokėtini dividendai	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	836	13233	-8788	46,91	88,13	-141,13
<b>Per vienerius metus mokėtinos sumos ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>5070</b>	<b>29611</b>	<b>9861</b>	<b>32,53</b>	<b>65,51</b>	<b>17,91</b>
<b>Įsipareigojimai iš viso</b>	<b>4586</b>	<b>80585</b>	<b>58800</b>	<b>19,43</b>	<b>77,35</b>	<b>36,08</b>

Iš lentelės matyti, jog AB „Klaipėdos nafta“ visi įsipareigojimai 2011 – 2014 m. didėjo. Didžiausias augimas pastebimas 2012 – 2013 m., kurį lėmė ilgalaikių įsipareigojimų padidėjimas.

Ilgalaikių įsipareigojimų straipsnis labiausiai padidėjo 2013 m., kuomet bendrovė gavo 51212 tūkst. Lt paskolą, su valstybės garantija, iš Europos investicinio banko SGD terminalo finansavimui.

Ilgalaikiai išmokų darbuotojams įsipareigojimai taip pat augo analizuojamu laikotarpiu. Didžiausias augimas pastebimas 2013 – 2014 m. (19,44 procento), dėl pastovaus vienkartinį išmokų išeinantiems pensinio amžiaus darbuotojams bei išmokų jubiliejaus proga augimo.

Visu nagrinėjamu 2011 – 2014 m. laikotarpiu atidėtasis pelno mokestis mažėjo, kas rodo, jog įmonė uždirbo vis mažiau apmokestinamo pelno. 2014 m. atidėtasis pelno mokestis buvo mažiausias.

Trumpalaikiai įsipareigojimai kito panašia tendencija, kaip ir ilgalaikiai įsipareigojimai – labiausiai išaugo 2012 – 2013 m. (71,59 procento). Šį augimą daugiausiai lėmė prekybos skolų išaugimas 2013 m. (jos padidėjo 18038 tūkst. Lt) dėl padidėjusių įsipareigojimų rangovams, atliekantiems SGD terminalo statybos darbus.

Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai taip pat daugiausiai kito 2012 – 2013 m. (išaugo 88,13 procento). Šis trumpalaikių įsipareigojimų straipsnis išaugo dėl sukauptų sąnaudų dėl SGD terminalo statybų.

Toliau atliekama AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų vertikali analizė 2011 – 2014 m., kuria siekiama parodyti, kokią dalį kiekvienas ilgalaikio ar trumpalaikio straipsnis sudaro visų ilgalaikių ar trumpalaikių įsipareigojimų struktūroje bei, kokią dalį ilgalaikiai ir trumpalaikiai įsipareigojimas užima visoje įsipareigojimų struktūroje.

**6 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų vertikali analizė 2011 – 2014 m., proc.**

Įsipareigojimų straipsnis	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.
	Dalis struktūroje, proc.			
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas	90,76	89,81	11,76	3,60
Išmokų darbuotojams įsipareigojimas	9,24	10,19	1,42	0,96
Paskolos	0,00	0,00	86,82	95,44
<b>Po vienerių metų mokėtinos sumos įsipareigojimai iš viso</b>	<b>44,68</b>	<b>33,94</b>	<b>56,62</b>	<b>66,22</b>
Paskolos palūkanos	0,00	0,00	0,30	0,35
Prekybos skolos	44,41	45,91	55,73	79,52
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	24,33	24,82	10,58	8,75
Atidėjiniai	4,69	1,05	0,00	0,00
Mokėtinas pelno mokestis	16,74	16,19	0,00	0,00
Gauti išankstiniai apmokėjimai	0,47	0,34	0,09	0,00
Mokėtini dividendai	0,37	0,25	0,09	0,07
Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	8,99	11,43	33,22	11,31
<b>Per vienerius metus mokėtinos sumos ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>55,32</b>	<b>66,06</b>	<b>43,38</b>	<b>33,78</b>
<b>Įsipareigojimai iš viso</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

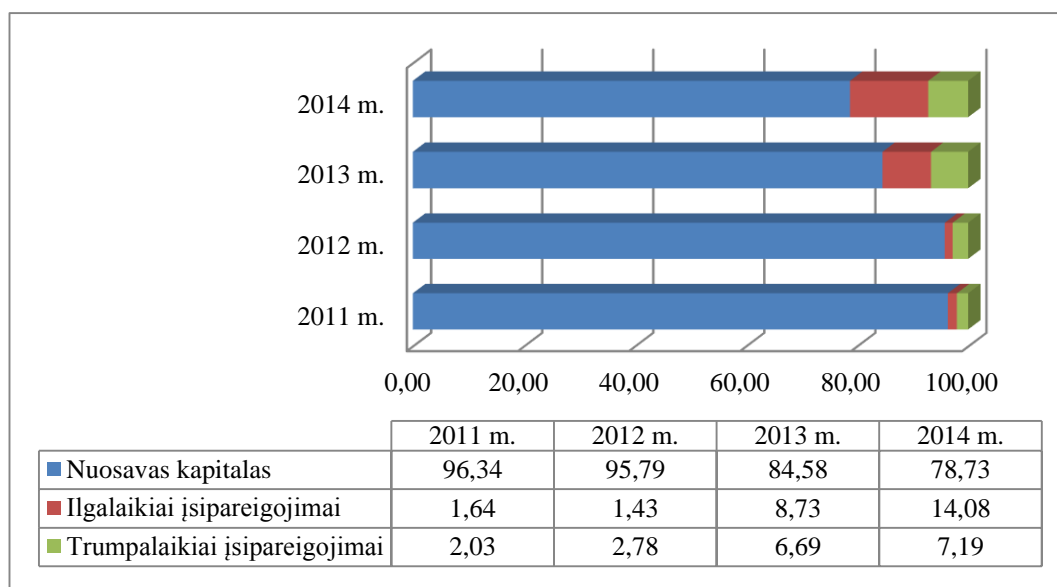
Iš pateiktos lentelės matyti, jog 2011 – 2012 m. trumpalaikiai įsipareigojimai visų įsipareigojimų struktūroje sudarė didesnę dalį – atitinkamai 55,32 ir 66,06 procentus, tačiau 2013 – 2014 m. priešingai, ilgalaikiai įsipareigojimai sudaro didžiąją dalį visų įsipareigojimų: 2013 m. 56,62

procentus, o 2014 m. net 66,22 procentus. Tokį kitimą lėmė jau minėtos paskolos gavimas iš 2013 m. Europos investicinio banko, o 2014 m. AB „Klaipėdos nafta“ sudarė kredito sutartį su Šiaurės investicijų banku dėl 103004 tūkst. Lt vertės kredito suteikimo SGD terminalo projektui finansuoti.

Prekybos skolos trumpalaikių įsipareigojimų struktūroje analizuojamu laikotarpiu sparčiai didėjo, o 2014 m. sudaro net 79,52 procentus trumpalaikių įsipareigojimų. Šį išaugimą 2014 m. lėmė ne tik augantys įsipareigojimai rangovams, bet ir mokėtinos sumos už SGD terminalo laivo – saugyklos nuomą (15105 tūkst. Lt).

Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai didžiausią dalį struktūroje sudarė 2013 m. (33,22 procento), dėl sukauptų sąnaudų SGD terminalo statyboms. 2014 m., kuomet bendrovė vykdė galutinius SGD terminalo projekto įgyvendinimo darbus, šio projekto sąnaudos itin sumažėjo (yra lygios 5434 tūkst. Lt).

Taip pat, siekiant nustatyti AB „Klaipėdos nafta“ veikloje naudojamo viso kapitalo (tiek nuosavo, tiek skolinto) struktūrą 2011 – 2014 m., itin aktualu nustatyti, kokią dalį viso kapitalo struktūroje sudaro nuosavas kapitalas bei trumpalaikiai ir ilgalaikiai įsipareigojimai.



### 1 pav. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūra, proc., 2011 – 2014 m.

Iš 1 paveiksle pateiktos diagramos matyti, jog nuosavas kapitalas sudaro didžiąją dalį viso kapitalo struktūros – 2011 – 2012 m. net virš 95 procentų viso kapitalo, tačiau 2013 ir 2014 m. nuosavo kapitalo dalis struktūroje kiek sumažėja (atitinkamai lygios 84,58 ir 78,73 procento) dėl išaugusių ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų, daugiausiai skirtų SGD terminalo finansavimui.

Kadangi AB „Klaipėdos nafta“ didžiąją dalį naudojamo kapitalo sudaro nuosavas kapitalas, siekiant analizuoti bendrovės nuosavų lėšų naudojimą veiklos finansavimui, tikslinga nagrinėti bendrovės pelno paskirstymą, kadangi nuosavo kapitalo horizontali ir vertikali analizė atskleidžia, jog

įmonė nemažą dalį ataskaitinio laikotarpio pelno skiria rezervams, naudojamiems investicijų finansavimui.

### 1.3. AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo analizė

Pažvelgus į bendrovės nuosavo kapitalo struktūrą, matyti, jog nuosavo kapitalo straipsnių kitimui ir struktūrai tiesioginės įtakos turėjo ne vien įstatinio kapitalo pokyčiai, bet ir vykdoma investicijų politika, dėl kurios akcininkai priimdavo tam tikrus pelno paskirstymo sprendimus. Siekiant plačiau išnagrinėti AB „Klaipėdos nafta“ pasirinktas pelno paskirstymo alternatyvas ir nustatyti jų pasirinkimo priežastis, analizuojami bendrovės nuosavo kapitalo pokyčių ataskaitos duomenys ir eilinio akcininkų susirinkimo protokolų sprendimai. Pelno paskirstymo duomenys pateikti 7 lentelėje.

**7 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2013 – ujų m. pelno paskirstymas, tūkst. Lt.**

Rodikliai	2011 m.	2012 m.	2013 m.
	Tūkst. Lt		
Nepaskirstytas pelnas laikotarpio pradžioje	25943	0	0
Pervedimai iš rezervų	44316	-	-
Grynasis ataskaitinio laikotarpio pelnas	44852	41437	35649
Apskaitos politikos pasikeitimo rezultatas	431	-	-
Paskirstytinas laikotarpio pelnas	115542	41437	35649
Pelno paskyrimas privalomojo rezervo sudarymui	3561	2050	1783
Pelno paskyrimas rezervų savoms akcijoms įsigyti sudarymui	55000	0	0
Pelno paskyrimas kitiems rezervams	0	38546	33510
Pelno dalis, skirta dividendams	56981	410	356

2011 m. paskirstytiną pelną sudarė 25943 tūkst. Lt 2010 m. uždirbto ir dar nepaskirstyto pelno, perskirstytų rezervų rezultatas (iš sudarytų rezervų į nepaskirstytojo pelno sąskaitą perkelta 44316 tūkst. Lt) ir 44852 tūkst. Lt 2011 m. grynojo pelno. Taip pat dėl apskaitos politikos pasikeitimo rezultato, apskaitoje nepaskirstytojo pelno sąskaitą buvo tiesiogiai sumažinta 431 tūkst. Lt. Paskirstytinas 2011 m. pelnas, visuotinio akcininkų susirinkimo sprendimu pirmiausia buvo paskirtas į privalomąjį rezervą (3561 tūkst. Lt). Pelno dalis privalomajam rezervui skiriama dėl to, jog privalomasis rezervas nesudaro 10 proc. įstatinio kapitalo vertės. Taip pat buvo sudarytas 55000 tūkst. Lt rezervas savoms akcijoms įsigyti ir likusi 2011 m. paskirstytino pelno dalis buvo išmokėta dividendais akcininkams (56981 tūkst. Lt).

2012 m. paskirstytiną pelną sudarė tik to ataskaitinio laikotarpio grynasis pelnas, kurio didžiausia dalis buvo skirta įmonės veiklos investicijoms – buvo sudarytas 38546 tūkst. Lt rezervas. Taip pat 2050 tūkst. Lt buvo skiriama privalomojo rezervo sudarymui ir tik 410 tūkst. Lt pelno buvo skiriama dividendams.

2013 m. paskirstytiną pelną taip pat sudarė tik to laikotarpio grynas pelnas (35649 tūkst. Lt). Kaip ir praeitą laikotarpį, akcininkai priėmė sprendimą didžiausią pelno dalį skirti kitiems rezervams, skirtiems įmonės plėtros finansavimui (33510 tūkst. Lt). 1783 tūkst. Lt buvo skirti privalomojo rezervo formavimui, kuris 2013 m. taip pat nesiekia 10 proc. įstatinio kapitalo vertės. Akcininkams buvo skiriama dar mažesnė pelno dalis, nei iš 2012 m. pelno – 356 tūkst. Lt.

AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo alternatyvų pasirinkimas atskleidžia, jog 2011 – 2012 m. pelno paskirstymo sprendimą daugiausiai lėmė 2012 m. leista naujų akcijų emisija. Pirmumo teisę įsigyti naujai išleidžiamas akcijas priklausė jau esantiems akcininkams, tačiau jei šie nesupirktų naujai išleistų akcijų, įmonė sudarė rezervą, skirtą savų akcijų įsigijimui, norėdama apsidrausti nuo įtakos bendrovės valdyme praradimo. Taip pat dividendams buvo skiriama labai didelė dalis paskirstytino pelno (apie 50 procentų), siekiant pagerinti situaciją vertybinių popierių rinkoje ir pritraukti investuotojus įsigyti įmonės akcijas. Taip pat akivaizdu, jog 2012 – 2013 – 2014 m. AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymą lėmė bendrovės vykdomi investiciniai projektai ir terminalo rekonstrukcijos darbai, kuriems reikėjo nemažo lėšų šaltinio, todėl didžioji dalis pelno buvo skiriama rezervui investicijoms.

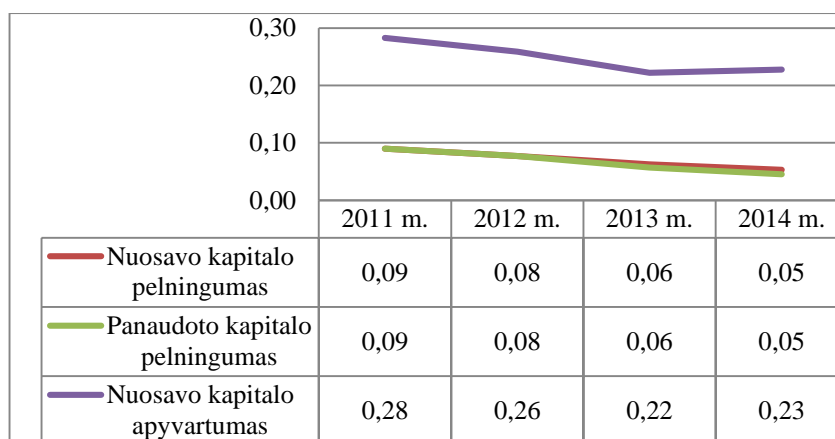
#### **1.4 AB „Klaipėdos nafta“ veiklos finansinių rodiklių analizė**

Santykinis rodiklis yra kelių absoliutinių rodiklių santykis. Absoliutiniai rodikliai dažniausiai yra pateikiami įmonių finansinėse ar statistinėse ataskaitose. Santykinių rodiklių analizė yra kur kas vertingesnė nei absoliutinių, kadangi santykiniai rodikliai leidžia objektyviai ir įvairiapusiškai įvertinti esamą situaciją.

Siekiant nustatyti AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo poveikį įmonės būklei atliekama santykinių rodiklių analizė pagal grupes. Išskiriamos šios pagrindinės rodiklių grupės – pelningumo ir apyvartumo, rinkos vertės, stabilumo ir mokumo bei finansavimo struktūros.

Visų pirma analizuojami nuosavo kapitalo pelningumo ir apyvartumo rodikliai, kurie yra aktualiausi įmonės akcininkams. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo pelningumas ir apyvartumas vaizduojamas 2 paveiksle. Šie rodikliai atskleidžia galimybę uždirbti iš investicijų į įmonę bei bendrovės vadovybės kapitalo valdymo efektyvumą.

AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo pelningumas 2011 – 2014 m. kasmet vis mažėja, todėl mažėja investicijų į bendrovę pelningumas ir nauda akcininkams. Tokį rodiklio pasikeitimą lėmė AB „Klaipėdos nafta“ uždirbamo grynojo pelno mažėjimas – 2011 m. buvo uždirbta 44852 tūkst. Lt, o 2014 m. tik 31963 tūkst. Lt grynojo pelno, ir nuosavo kapitalo augimas, kuris didėjo dėl įstatinio kapitalo padidinimo bei pelno paskirstymo rezultato – kasmet vis mažiau pelno buvo išmokoma dividendais, pelnas daugiausiai buvo skiriamas rezervų investicijoms sudarymui.

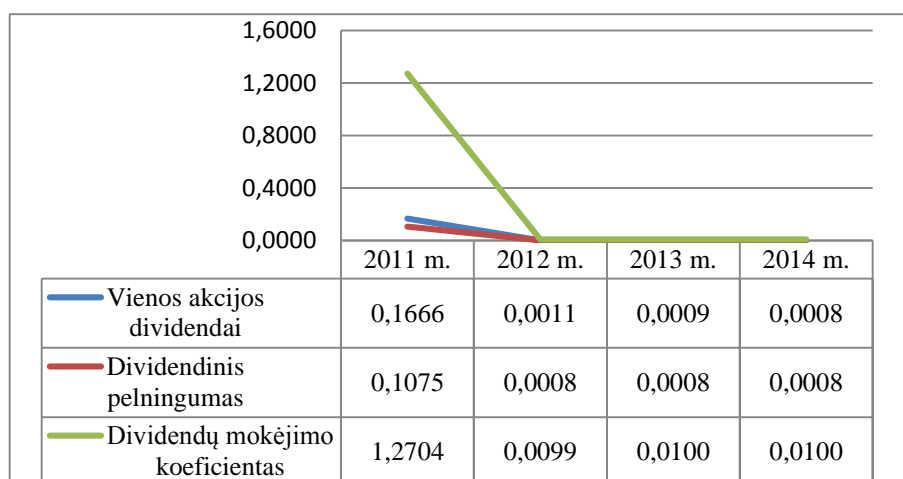


**2 pav. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo apyvartumas ir pelningumas, 2011 – 2014 m.**

Panaudoto kapitalo pelningumas, kuris nustato viso įmonės nuosavo ir skolinto kapitalo naudojimo efektyvumą, taip pat kasmet mažėjo. AB „Klaipėdos nafta“ panaudoto kapitalo pelningumo rodiklio mažėjimą lėmė ne tik grynojo pelno mažėjimas ir nuosavo kapitalo augimas, bet ir ilgalaikių įsipareigojimų padidėjimas dėl 2013 m. gautos paskolos iš Europos investicinio banko (51212 tūkst. Lt), ir 2014 m. sudarytas kredito sutartis su Šiaurės investiciniu banku, skolintos lėšos skirtos SGD terminalo įgyvendinimui. Prieš tai bendrovė paskolų neturėjo.

AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo apyvartumas rodo, jog vienas nuosavo kapitalo litas 2011 m. uždirbdavo daugiausiai pardavimo pajamų (0,28 Lt), 2012 – 2013 m. šis rodiklis mažėjo, o 2014 m., išaugus pardavimo pajamoms, vienas nuosavo kapitalo litas uždirba 0,01 Lt daugiau nei 2013 m. Rodiklio mažėjimas atskleidžia sumažėjusį kapitalo valdymo efektyvumo laipsnį.

Rinkos vertės rodikliai taip pat yra itin aktualūs esamiems ir potencialiems investuotojams, ypač kai bendrovė savo akcijomis prekiauja viešai NASDAX OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje. AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai vaizduojami 3 paveiksle. Šie rodikliai parodo, kiek galima uždirbti iš vienos paprastosios bendrovės akcijos.



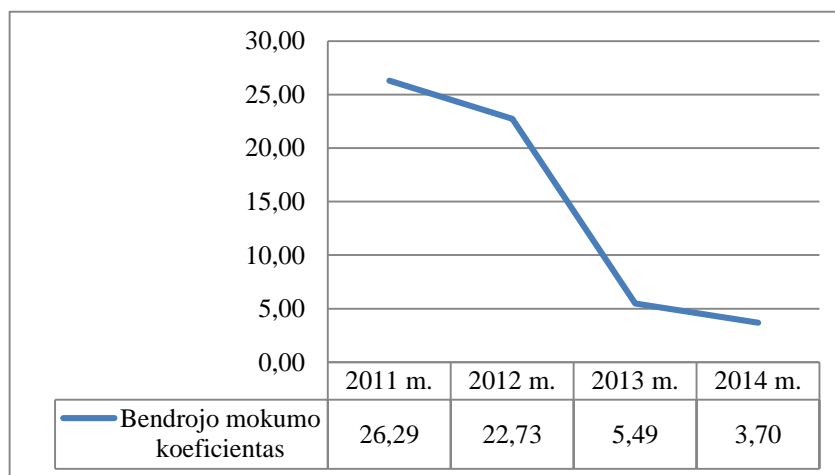
**3 pav. AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai, 2011 – 2014 m.**

Vienos akcijos dividendai rodo kiek paskirstytino pelno tenka vienai paprastajai akcijai. AB „Klaipėdos nafta“ vienos akcijos dividendai 2011 – 2014 m. sumažėjo, kadangi vis mažesnė pelno dalis buvo skiriama dividendams, taip pat išaugo paprastųjų akcijų skaičius.

Dividendinis atspindi akcininko investicijos į akcijas pelningumą dėl mokamų dividendų. AB „Klaipėdos nafta“ akcijų pelningumas taip pat smuko dėl sumažintų dividendų. Taip pat mažėjo ir akcijos rinkos kaina: 2011 m. ji lygi 1,55 Lt, 2012 m. – 1,33 Lt, 2013 m. – 1,19 Lt, 2014 - 1,12 Lt.

Dividendų mokėjimo koeficientas rodo, kokia grynojo pelno dalis skiriama mokėti dividendams. Šio rodiklio mažėjimą 2011 – 2014 m. lėmė grynojo pelno mažėjimas. Taip pat tokia rodiklio kitimo tendencija atskleidžia bendrovės vadovų vykdomą lėšų reinvestavimo politiką.

Bendrovės stabilumą ir mokumą atskleidžia sugebėjimas atsiskaityti su kreditoriais, taip pat galimybė įsiskolinimus padengti nuosavu kapitalu. Nemažas sukauptas nuosavas kapitalas garantuoja bendrovės saugumą, mažą finansinę riziką kreditoriams. 4 paveiksle pateiktas AB „Klaipėdos nafta“ bendrasis mokumas.



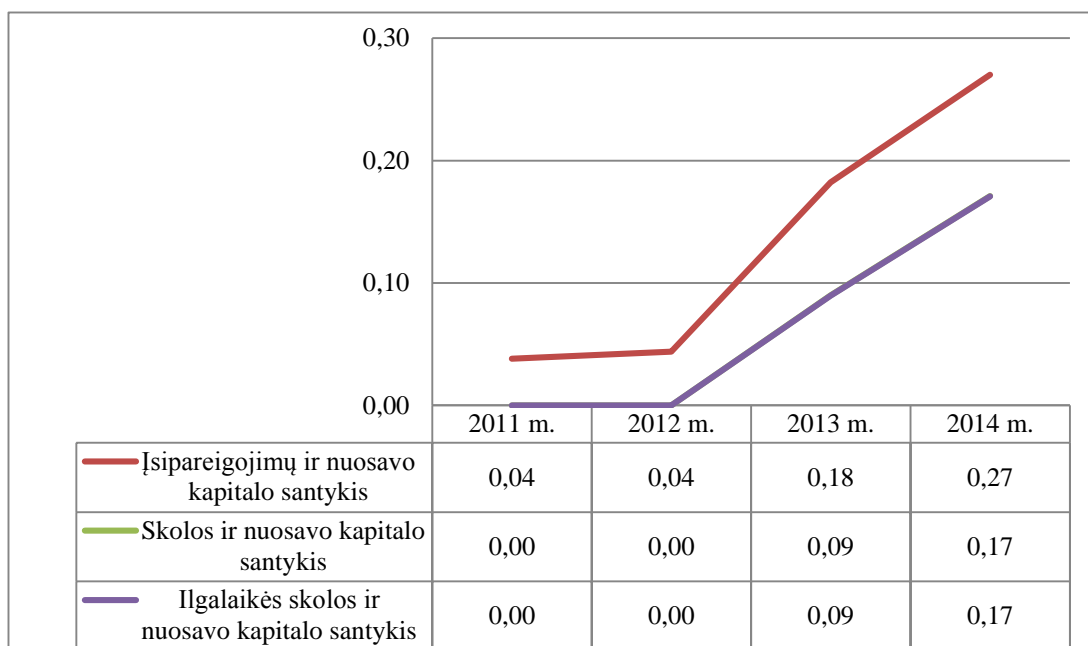
**4 pav. AB „Klaipėdos nafta“ bendrojo mokumo koeficientas, 2011 – 2014 m.**

Bendrojo mokumo koeficientas AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2014 m. vertinamas palankiai, kadangi nuosavybė viršija įsipareigojimus, todėl bendrovė yra finansiškai stabili ir neturėtų susidurti su bankroto rizika. Taip pat AB „Klaipėdos nafta“ kreditorių atžvilgiu yra saugi, nes įsiskolinimai dengiami įmonės nuosavybe. Tačiau bendrovės bendrojo mokumo koeficientas analizuojamu laikotarpiu sparčiai sumažėjo. Rodiklio reikšmė nuo 2013 m. staigiai krito dėl ilgalaikių įsipareigojimų atsiradimo, tačiau bendrojo mokumo koeficientas viršija 2 ribą, todėl AB „Klaipėdos nafta“ finansinė rizika palyginus yra žema.

Kiti AB „Klaipėdos nafta“ stabilumo ir mokumo rodikliai pateikiami 5 pav.

Įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis atskleidžia AB „Klaipėdos nafta“ mokumą. 2011 – 2014 m. rodiklis smarkiai išaugo, kas rodo, jog didesnė AB „Klaipėdos nafta“ visų įsipareigojimų dalis tenka vienam nuosavo kapitalo litui. 2013 ir 2014 m. išaugo ne tik ilgalaikiai finansiniai

įsipareigojimai, bet ir gerokai išaugo skolos tiekėjams, kurios 2011 m. buvo lygios tik 4671 tūkst. Lt, o 2013 ir 2014 m. atitinkamai lygios 25189 tūkst. ir 43782 tūkst. Lt, didžiąją dalį šių sumų sudaro mokėtinos sumos rangovams.



**5 pav. AB „Klaipėdos nafta“ stabilumo ir mokumo rodikliai, 2011 – 2014 m.**

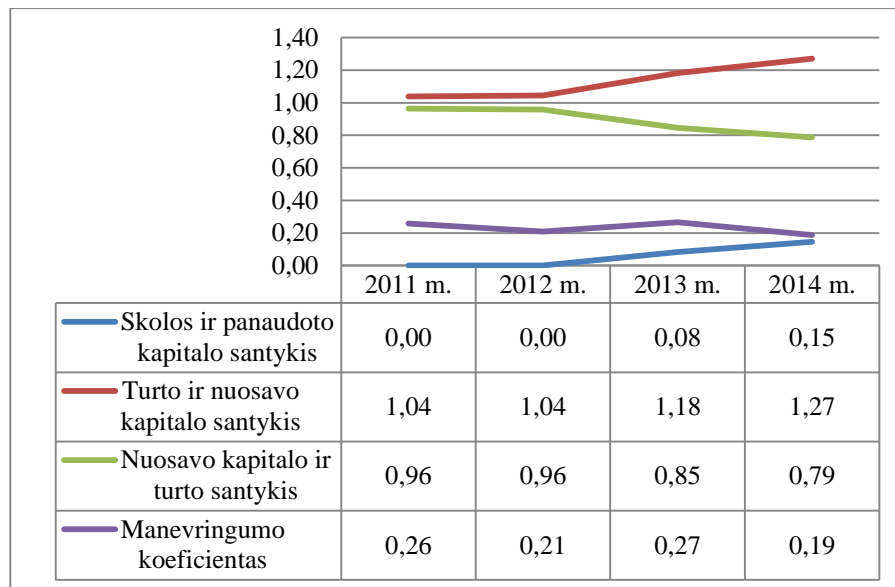
Skolos ir nuosavo kapitalo santykis 2011 ir 2012 m. buvo lygus 0, nes įmonė neturėjo finansinių įsipareigojimų. 2013 m. vienam nuosavo kapitalo litui teko 0,09 Lt, o 2014 m. – 0,17 Lt finansinių skolų. Rodiklio didėjimas rodo augančią įmonės finansinę riziką, nes visuomet išlieka rizika padengti paskolų grąžinimą ir palūkanų mokėjimus bei gauti pakankamai lėšų tolimesniam finansavimui.

Ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykis sutampa su skolos ir nuosavo kapitalo santykiu, kadangi trumpalaikės finansinės skolos, palyginus su ilgalaikėmis yra labai mažos ir neturi įtakos rodiklio kitimui. AB „Klaipėdos nafta“ ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykis nagrinėjamu laikotarpiu neviršija 1, todėl įmonė neturėtų susidurti su ilgalaikio mokumo rizika.

AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai pateikti 6 paveiksle. Šie rodikliai atskleidžia kokiais finansavimo šaltiniais – skolintais ar nuosavais finansuojama įmonės veikla.

Skolos ir panaudoto kapitalo santykis parodo AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūrą. 2011 ir 2012 m. rodiklis lygus 0, kadangi bendrovė buvo finansuojama vien nuosavais finansavimo šaltiniais. 2013 ir 2014 m. bendrovę pradėta finansuoti skolintais finansavimo šaltiniais, todėl skolos ir panaudoto kapitalo rodiklis išaugo, analizuojamu laikotarpiu šis rodiklis neviršija 0,5, kas rodo, jog panaudoto kapitalo sudėtyje palyginus mažai skolinto kapitalo.

AB „Klaipėdos nafta“ turtas 2011 ir 2012 m. viršija nuosavą kapitalą 1,4 karto, 2013 m. – 1,18, o 2014 m. – 1,27 karto. Didėjantis šis rodiklis atskleidžia augančią nuosavo kapitalo grąžą investicijų į įmonės turtą atžvilgiu.



**6 pav. AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai, 2011 – 2014 m.**

Nuosavo kapitalo ir turto santykis parodo, kokią dalį turto finansuoja įmonės nuosavas kapitalas. 2013 ir 2014 m. mažesnė dalis AB „Klaipėdos nafta“ turto buvo finansuojama nuosavu kapitalu. Mažėjantis rodiklis atskleidžia mažesnę akcininkų investicijų mastą ir mažesnę jų investicijų riziką.

Manevringumo koeficientas parodo trumpalaikio turto investicijų padengimą nuosavu kapitalu. AB „Klaipėdos nafta“ manevringumo koeficientas 2011 – 2014 m. negali būti vertinamas palankiai, kadangi reikšmės nepatenka į intervalą nuo 0,4 iki 0,6.

*Apibendrinant, AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2013 – ujų m. pelno paskirstymą ir 2011 – 2014 m. kapitalo struktūros bei veiklos finansinių rodiklių analizę, pastebima, jog:*

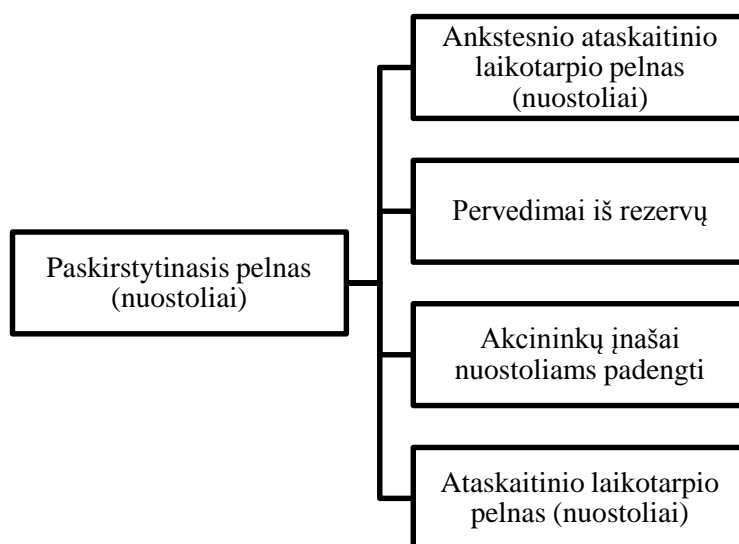
- 1) *nuosavas kapitalas sudaro didžiąją dalį viso kapitalo struktūroje, kas rodo, jog įmonė linkusi veiklą finansuoti nuosavomis lėšomis (vienas pagrindinių nuosavų lėšų šaltinių yra pelnas), tačiau 2013 – 2014 m. nuosavo kapitalo dalis mažėja dėl įsipareigojimų augimo;*
- 2) *įsipareigojimų augimą daugiausiai lemia SGD terminalo projekto įgyvendinimas;*
- 3) *pelno paskirstymą veikia tam tikri finansų valdymo sprendimai: 2011 – ujų m. pelnas skirstomas siekiant pritraukti investicijų, o 2012- 2013- ujų m. – finansuoti įmonės plėtrą;*
- 4) *AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymas turėjo poveikį bendrovės finansinei būklei ir investicijų pritraukimo galimybėms: investavimas į įmonės veiklą didino bendrovės stabilumą ir mokumą, tačiau mažino kapitalo valdymo efektyvumą, o santykinai didelės pelno skyrimas akcininkams, priešingai – didino finansinę riziką, tačiau gerino situaciją vertybinių popierių rinkoje ir investicijų į įmonę pelningumą, todėl iškyla problema, ar bendrovės akcininkai, priimdami pelno paskirstymo sprendimus pasirinko tinkamai, galbūt kitoks pelno paskirstymo ir finansavimo šaltinių pasirinkimas būtų naudingesnis.*

## 2. PELNO PASKIRSTYMO TEORINĖ ANALIZĖ

### 2.1. Pelnas ir jo paskirstymas

Pelnas (arba nuostolis) yra galutinis ataskaitinio laikotarpio veiklos rezultatas, apskaičiuojamas kaip pajamų ir sąnaudų skirtumas. Pajamomis yra laikomas ūkio subjekto ekonominės naudos padidėjimas per ataskaitinį laikotarpį, o sąnaudomis – ekonominės naudos sumažėjimas per tą patį ataskaitinį laikotarpį. Galutinis bendrovės ataskaitinio laikotarpio veiklos rezultatas yra atvaizduojamas pelno (nuostolių) ataskaitoje ir yra laikomas įmonės savininkų nuosavybe.

Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatyme nurodoma, jog sprendimą paskirstyti ataskaitinio laikotarpio pelną (nuostolius) turi priimti eilinis visuotinis akcininkų susirinkimas, patvirtinęs metines finansines ataskaitas. Bendrovės ataskaitinio laikotarpio paskirstytiną pelną (nuostolius) sudaro ne vien ataskaitinio laikotarpio pelnas, bet ir ankstesnio ataskaitinio laikotarpio pelnas (nuostoliai), pervedimai iš rezervų bei akcininkų įnašų nuostoliams padengti suma (7 pav).

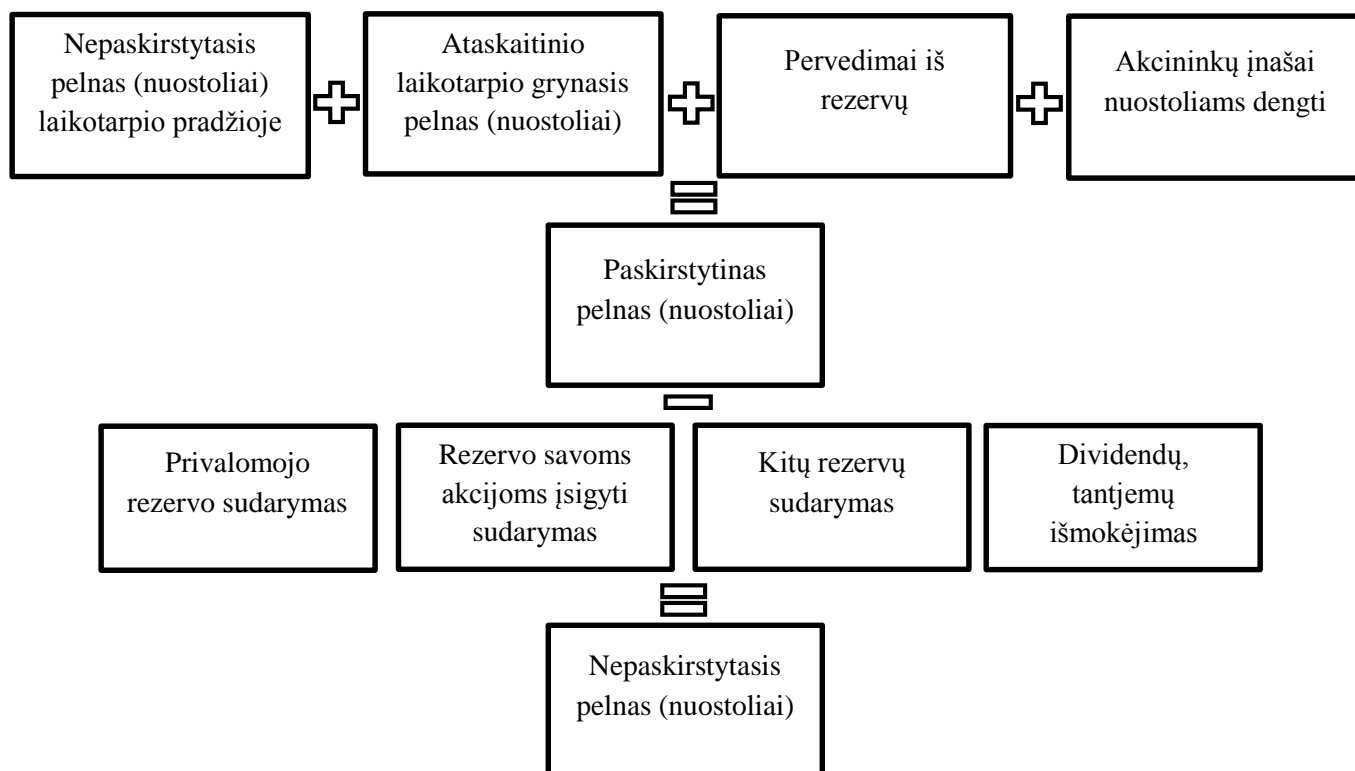


7 pav. Ataskaitinio laikotarpio paskirstytino pelno sudedamosios dalys

Sprendimas dėl pelno (nuostolio) paskirstymo eiliniame visuotiniame akcininkų susirinkime privalo būti priimtas kvalifikuota balsų dauguma, kuri negali būti mažesnė kaip 2/3 visų susirinkime dalyvaujančių akcininkų akcijų suteikiamų balsų. Sprendimas paskirstyti įmonės pelną (nuostolius) turi būti įformintas visuotinio akcininkų susirinkimo protokole.

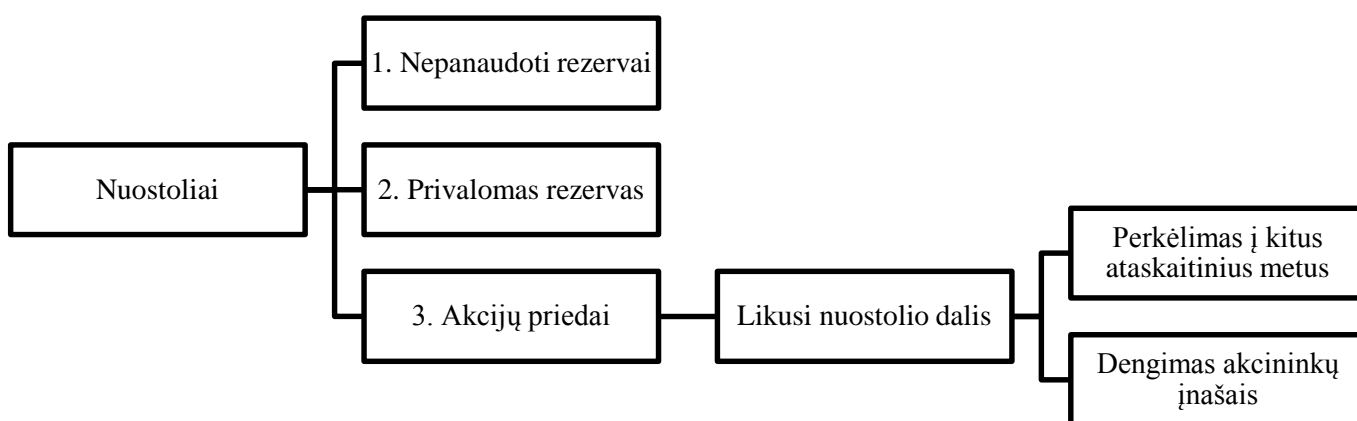
Akcinių bendrovių įstatyme apibrėžta tam tikra pelno (nuostolių) paskirstymo seka, kurios privalo laikytis akcininkai. Schema vaizduojama 8 pav. Visų pirma, reikia nustatyti, kiek paskirstytino pelno įmonė turi iš viso – susumuojamas ankstesnių laikotarpių nepaskirstytas pelnas (nuostoliai), ataskaitinio laikotarpio pelnas (nuostoliai), išformuojami nepanaudoti rezervai. Pirmiausia turi būti sudaromas privalomasis rezervas, jei jis neatitinka įstatyme nurodytų reikalavimų, visos likusios

paskirstytino pelno dalies panaudojimas, nors ir kiek ribojamas įstatymų, priklauso nuo akcininkų pasirinkimo.



**8 pav. Pelno (nuostolių) paskirstymo schema**

Jeigu įmonė patyrė nuostolius, visuotinis akcininkų susirinkimas turi priimti sprendimą padengti šiuos nuostolius. Nuostolių padengimo schema vaizduojama 9 pav.



**9 pav. Nuostolių dengimo schema**

Jei rezervų ir akcijų priedų sumų nuostoliams padengti neužtenka, likę nepaskirstytieji nuostoliai gali būti perkeliama į kitus ataskaitinius metus (tačiau tik tuo atveju, jei bendrovės nuosavas kapitalas sudaro ne mažiau kaip 1/2 įstatuose nurodyto įstatinio kapitalo dydžio). Taip pat nuostolius galima

padengti akcininkų įnašais – bendrovės nuosavas kapitalas turi būti atkurtas taip, kad jis nebūtų mažesnis kaip 1/2 įstatuose nurodyto įstatinio kapitalo dydžio. Akcininkams nepriėmus sprendimo padengti nuostolius akcininkų įnašais arba neatkūrus nuosavo kapitalo iki 1/2 įstatuose nurodyto įstatinio kapitalo dydžio, visuotinis akcininkų susirinkimas privalo sumažinti įstatinį kapitalą arba priimti sprendimą pertvarkyti įmonę ar ją likviduoti.

## **2.2. Pelno paskirstymo alternatyvos**

### **2.2.1. Privalomojo rezervo sudarymas**

Tarptautiniuose apskaitos standartuose („*The Conceptual Framework for Financial Reporting*“) nurodoma, jog privalomasis rezervas yra įstatymų ir kitų teisės aktų nustatyta tvarka sudaromas rezervas, skirtas nuostoliams padengti. Privalomojo rezervo sudarymas šiek tiek apriboja akcininkų galimybę paskirstyti uždirbto pelno dalį visuotinio akcininkų susirinkimo metu, kadangi į privalomąjį rezervą paskirta pelno dalis lieka įmonėje ir ne visas uždirbtas pelnas gali būti išdalijamas.

Privalomojo rezervo sudarymą reglamentuoja Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas, kuriame nurodoma, jog privalomasis rezervas negali būti mažesnis kaip 1/10 įstatinio kapitalo dydžio ir gali būti naudojamas tik bendrovės nuostoliams padengti. Jei privalomasis rezervas yra mažesnis kaip 1/10 įstatinio kapitalo, atskaitymai į šį rezervą yra privalomi ir negali būti mažesni kaip 1/20 grynojo ataskaitinių metų pelno, kol privalomasis rezervas tampa ne mažesnis kaip 1/10 įstatinio kapitalo dydžio.

Būtina paminėti, jog skirstant ataskaitinių metų pelną negalima perskirstyti viso sukaupto privalomojo rezervo, perskirstoma tik ta dalis, kuri viršija 1/10 įstatinio kapitalo, o panaudojus privalomąjį rezervą nuostoliams padengti, jo dydis turi būti atkuriamas iš būsimojo ataskaitinio laikotarpio paskirstytino pelno.

### **2.2.2. Rezervo savoms akcijoms įsigyti sudarymas**

Rezervas savoms akcijoms įsigyti – rezervas, sudaromas savų akcijų įsigijimui, kurio dydis turi būti ne mažesnis už numatytų įsigyti savų akcijų įsigijimo verčių sumą (8 VAS „Nuosavas kapitalas“). Rezervas savoms akcijoms įsigyti gali būti formuojamas tik po privalomojo rezervo sudarymo.

Savos akcijos – akcijos, kurios buvo išleistos įmonės ir kurias toji įmonė nusprendė supirkti.

Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas numato, jog įmonė savas akcijas gali įgyti tik tuomet, jei ji buvo sudariusi rezervą savoms akcijoms įsigyti. Šio rezervo dydis negali būti mažesnis už įsigyjamų savų akcijų įsigijimo savikainą, o įmonės įsigytų savų akcijų bendra nominali vertė negali būti didesnė kaip 1/10 įstatinio kapitalo.

Savų akcijų apskaitymo schema vaizduojama 10 pav.



**10 pav. Savų akcijų pirkimo ir privalomojo rezervo formavimo schema (sudaryta pagal Kanapickienė, Rudžionienė, Jefimovas, 2008: 166)**

Savų akcijų supirkimas gali būti vykdomas visuotinio akcininkų susirinkimo sprendimu. Pirmiausia, akcininkai privalo laikinai apriboti įmonės pelno panaudojimą – sudaryti rezervą savų akcijų įsigijimui. Supirktos savos akcijos registruojamos sąskaitoje, kuri yra kontrarinė įstatinio kapitalo sąskaitai, atitinkamai įregistruojant pinigų ar kito turto sumažėjimą ar išsipareigojimą. Savoms akcijoms dividendai neskiriami ir jos neturi balso teisės. Supirkus savas akcijas, įstatinio pasirašytojo kapitalo ir anksčiau užregistruotos akcijų priedų sumos nesikeičia (8 VAS „Nuosavas kapitalas“). Rezervas savoms akcijoms įsigyti negali būti paskirstytas tol, kol bendrovė turi savų akcijų (Bikienė, Pučkienė, 2012: 139). Šis rezervas gali būti išformuojamas akcininkų sprendimu, pardavus ar anuliuojus savas akcijas.

### 2.2.3. Kitų rezervų sudarymas

Kiti rezervai gali būti sudaromi, didinami ir mažinami pagal kiekvienos įmonės poreikį, įstatymų ir įmonės įstatų nustatyta tvarka. Šie rezervai yra laikinieji pelno panaudojimo apribojimai, skirti akcininkų numatytiems tikslams vykdyti, pavyzdžiui: rezervas pastatų statybai, įrenginių įsigijimui ir kitiems įmonės plėtros planams, taip pat gali būti sudaromi rezervai metinėms išmokoms (tantjėmoms) valdybos ir stebėtojų tarybos nariams, darbuotojams išmokėti ar kitiems tikslams. Skirdami dalį nepaskirstytojo pelno tikslų įgyvendinimui akcininkai apriboja tą pelno dalį nuo panaudojimo kitiems tikslams.

Pagal Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymą, kiti rezervai gali būti sudaromi tik po privalomojo rezervo sudarymo. Savininkams priėmus sprendimą sudaryti ar panaikinti rezervus, apskaitoje registruojamas rezervo padidėjimas (sumažėjimas), ta pačia suma mažinant (didinant) nepaskirstytąjį pelną.

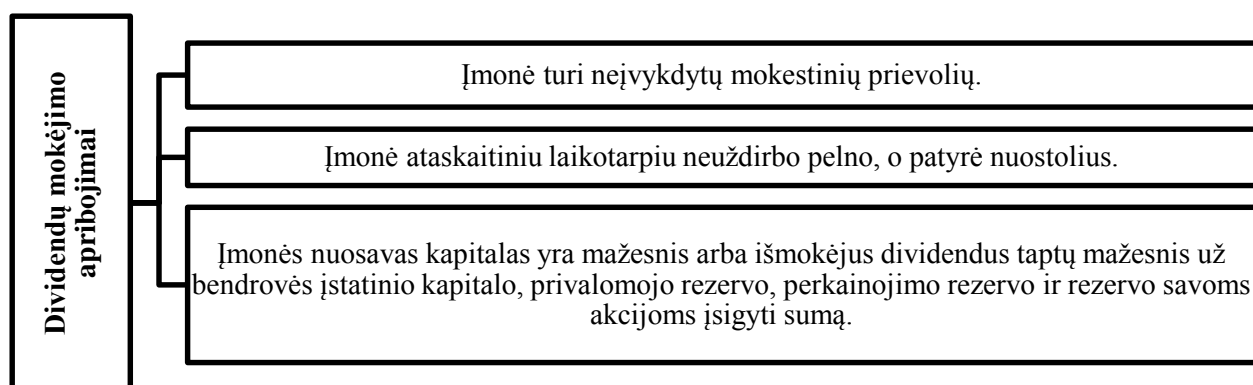
Kai sudarytasis rezervas yra panaudojamas, jis turi būti išformuojamas skirstant kito ataskaitinio laikotarpio pelną (nuostolį). Jei rezervas vis dėlto nepanaudojamas ir nenumatomas jo panaudojimas, jis gali būti perskirstytas. Rezervų panaikinimas apskaitoje registruojamas rezervo sumažinimu ir nepaskirstytojo pelno didinimu.

#### 2.2.4. Dividendų, tantjėmų mokėjimas ir apmokestinimas

Dividendai – akcininkui paskirta pelno dalis, proporcinga jam nuosavybės teise priklausančių akcijų nominaliai vertei. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatyme nurodoma, jog dividendai yra bendrovės įsipareigojimas akcininkams, o Lietuvos audito ir apskaitos tarnybos skelbiamame pavyzdiniame sąskaitų plane dividendų mokėjimų registravimui išskirta speciali 4481 „Mokėtini dividendai“ sąskaita.

Dividendai jiems priklausančioms asmenims yra išmokami pinigais, ne vėliau kaip per vieną mėnesį nuo sprendimo paskirstyti pelną arba sprendimo skirti dividendus (jei skiriami už trumpesnę negu finansiniai metai laikotarpį). Akcininkas turi teisę neišmokėtus dividendus iš įmonės išsireikalauti, o įmonė akcininkui neteisėtai paskirtus arba neteisėtai išmokėtus dividendus taip pat gali išsiieškoti iš akcininko. Taip pat Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas griežtai draudžia dividendus mokėti avansu.

Dividendai gali būti išmokėti už trumpesnę negu finansiniai metai laikotarpį, akcininkų sprendimu, kuriems priklausančios akcijos suteikia ne mažiau negu 1/3 visų balsų (jei bendrovės įstatatai nenustato kitaip). Priėmus sprendimą išmokėti dividendus, įmonė privalo patvirtinti trumpesnio negu finansiniai metai laikotarpio tarpinių finansinių ataskaitų rinkinį. Dividendai gali būti išmokami tuo atveju, jei įmonė einamuju laikotarpiu nepatyrė nuostolių ir jei dividendams išmokėti skiriama suma neviršija trumpesnio negu finansiniai metai laikotarpio pelno (nuostolių), ankstesnių finansinių metų nepaskirstytojo pelno (nuostolių), perkelta į einamuosius finansinius metus, sumos, atskaičius per trumpesnę negu finansiniai metai laikotarpį gauto pelno dalį, kuri turi būti paskirta į rezervus.



11 pav. Dividendų mokėjimo apribojimai

Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas numato, jog akcininkai negali priimti sprendimo skirti ir išmokėti dividendus, jei egzistuoja bent viena iš sąlygų, nurodytų 11 pav.

Tantjემoms Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas taiko šiuos apribojimus:

1) tantjემų išmokėjimui gali būti skiriama ne daugiau kaip 1/5 grynojo ataskaitinių laikotarpio pelno;

2) tantjemos, skiriamos valdybos ir stebėtojų tarybos nariams, turi neviršyti 1/3 pelno dalies, skirtos dividendams išmokėti (vadinasi, tantjemos gali būti išmokamos tik tuo atveju, jei įmonė moka dividendus);

3) įmonė negali mokėti metinių išmokų (tantjემų) valdybos ir stebėtojų tarybos nariams ir premijų darbuotojams, jei nėra sumokėjusi jai pagal įstatymus privalomų mokėti mokesčių;

4) draudžiama mokėti šias išmokas avansu.

Akcininkams, norintiems išsimokėti dividendus ar tantjemas tenka susidurti ir su mokesčių našta, kuri kiek apriboja siekimą išsimokėti pelno dalį, kadangi nemaža dalis jo privalo būti sumokėta į valstybės biudžetą.

Pagal Lietuvos Respublikos pelno mokesčio įstatymą, jei akcininkas yra Lietuvos ar užsienio šalies juridinis asmuo, jo gauti dividendai yra apmokestinami taikant 15 procentų pelno mokesčio tarifą. Mokestį apskaičiuoja, išskaito ir sumoka į biudžetą dividendus išmokantis juridinis asmuo, ne vėliau kaip iki mėnesio, einančio po mėnesio, kurį dividendai buvo išmokėti, dešimtos dienos ir pateikia FR0640 deklaraciją.

Kai dividendai išmokami kitam juridiniam asmeniui, gali būti taikoma lengvata: jeigu dividendus gaunanti įmonė ne trumpiau kaip 12 mėnesių valdo ne mažiau kaip 10 procentų balsus suteikiančių akcijų ir nepriklauso laisvajai ekonominei zonai, jos gauti dividendai neapmokestinami. Jei įmonė neatitinka šių kriterijų, jai taikomas 15 procentų pelno mokesčio tarifas.

Išmokant dividendus akcininkams - Lietuvos Respublikos nuolatiniais ar nenuolatiniais gyventojams reikia atsižvelgti į Lietuvos Respublikos gyventojų pajamų mokesčio nuostatas, kurios nurodo, jog fiziniams asmenims nuo 2014 m. išmokėti dividendai yra apmokestinami 15 procentų gyventojų pajamų mokesčio tarifu (iki 2014 m. buvo taikomas 20 procentų tarifas). Šios pajamos priskiriamos A klasės pajamoms, todėl mokestį apskaičiuoja, išskaičiuoja ir į Lietuvos biudžetą sumoka tokias išmokas išmokanti įmonė.

Tantjemos, negana to, kad gali būti mokamos tik išmokėjus dividendus, yra apmokestinamos 15 procentų gyventojų pajamų mokesčio tarifu. Taip pat jei tantjemas gaunantis asmuo toje bendrovėje dirba pagal darbo sutartį, jam privalo būti skaičiuojamos socialinio draudimo ir sveikatos draudimo įmokos.

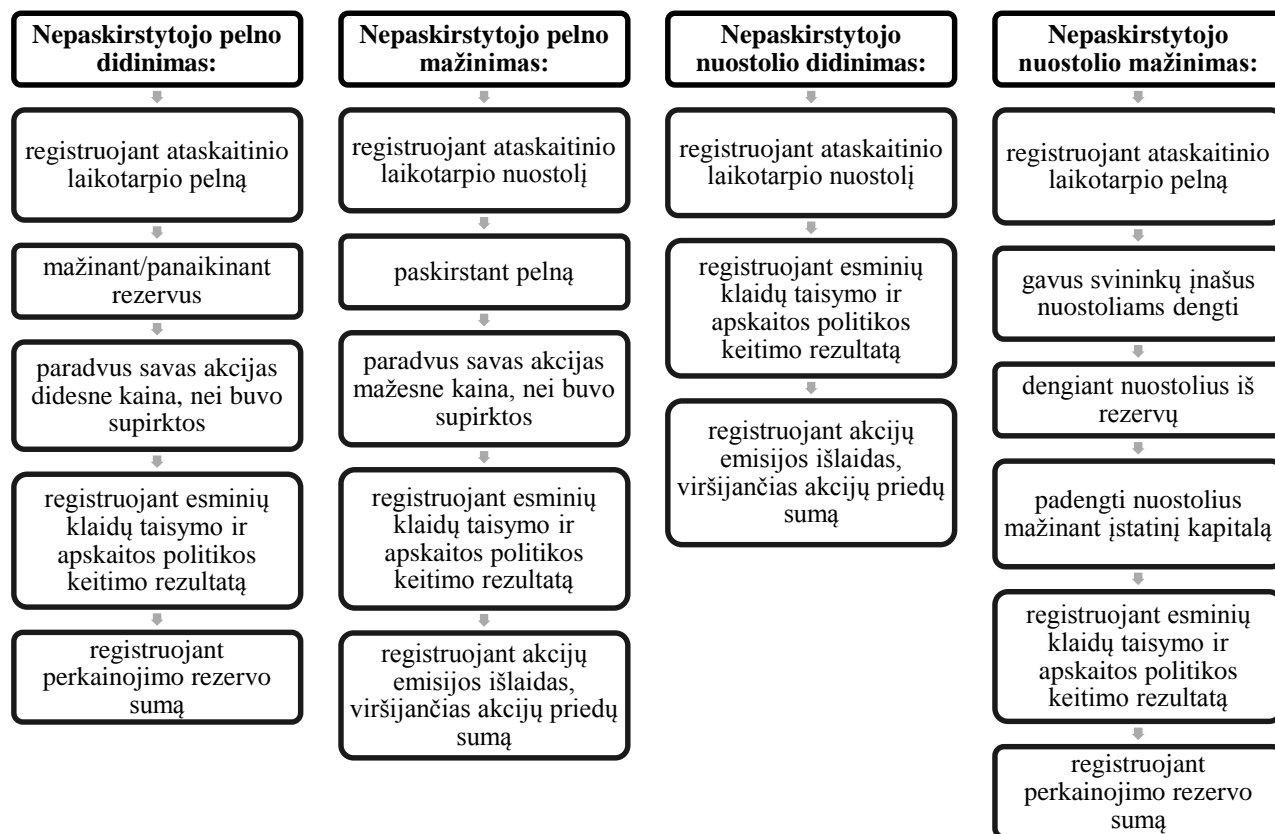
## 2.2.5. Perkėlimas į kito laikotarpio nepaskirstytojo pelno sąskaitą

Perkeliant ataskaitinio laikotarpio rezultatą į kitus metus, buhalterinėje apskaitoje jį reikėtų apskaityti atskiroje sąskaitoje, Audito ir apskaitos tarnybos skelbiamame pavyzdiniame sąskaitų plane nurodoma atskirai subsąskaitomis detalizuoti nepaskirstytojo pelno (nuostolių) rezultatą (12 pav.).

34 Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	341 Ataskaitinių metų nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)
	3411 Pelno (nuostolių) ataskaitoje pripažintas ataskaitinių metų grynis pelnas (nuostoliai)
	3412 Pelno (nuostolių) ataskaitoje nepripažintas ataskaitinių metų grynis pelnas (nuostoliai)
	342 Ankstesnių metų nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)
	3421 Pelno (nuostolių) ataskaitoje pripažintas ankstesnių metų grynis pelnas (nuostoliai)
	3422 Pelno (nuostolių) ataskaitoje nepripažintas ankstesnių metų grynis pelnas (nuostoliai)
	3423 Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai) dėl apskaitos politikos keitimo
	3424 Ankstesnių metų esminių klaidų taisymo pelnas (nuostoliai)

### 12 pav. 34 „Nepaskirstytasis pelnas“ sąskaita (ištrauka iš pavyzdinio sąskaitų plano)

Taip išskirstyti nepaskirstytojo pelno (nuostolių) sąskaitą yra tikslinga, kad būtų matoma, kiek įmonė uždirbo pelno ar patyrė nuostolį šiuo ir ankstesniais ataskaitiniais laikotarpiais, kiek to pelno buvo panaudota ir kiek jo dar liko.



13 pav. Nepaskirstytojo pelno (nuostolio) didinimo ir mažinimo atvejai

Taip pat išskirtose subsąskaitose patogiu registruoti tam tikras operacijas, parodytas 13 paveiksle, kurias galima tiesiogiai priskirti pelnui (nuostoliams).

Nors pavyzdiniame sąskaitų plane nėra išskirta atskiros subsąskaitos, kuriose ataskaitinio laikotarpio pelnas būtų išskiriamas pagal konkrečius metus (išskiriamas tik ataskaitinio ir praeitų ataskaitinių laikotarpių pelnas), būtų tikslinga jį išskaidyti ir apskaityti pagal susidarymo metus, dėl to, jog akcininkų sprendimo protokole yra reikšminga įvardyti metus, per kuriuos uždirbtas pelnas yra skirstomas dėl mokesčių įstatymų taikymo apmokestinimui, taikomoms lengvatoms (Karčiauskienė, 2013).

### 2.3. Pelno paskirstymo įtaka įmonės nuosavo kapitalo struktūrai

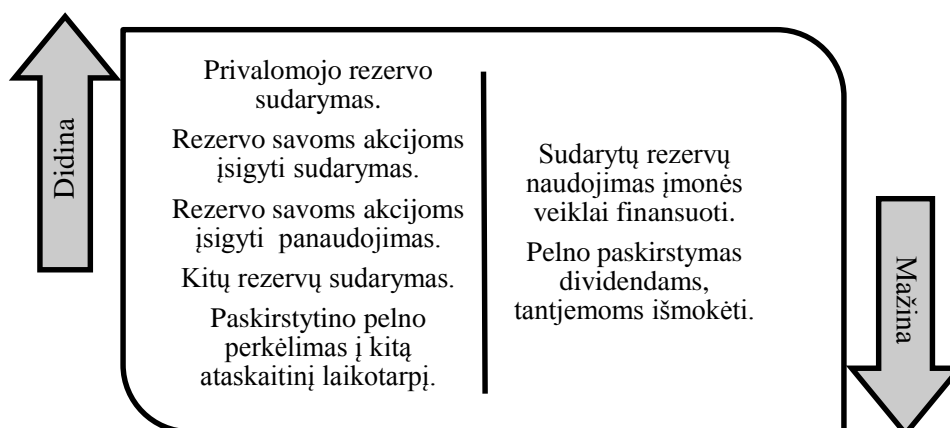
Tiek Verslo apskaitos standartai, tiek Tarptautiniai apskaitos standartai nuosavą kapitalą apibrėžia kaip įmonės turto dalį, likusią iš viso turto atėmus įsipareigojimus. Nuosavas kapitalas yra vienas svarbiausių įmonių finansinę būklę apibūdinančių rodiklių. Nuo jo tinkamo suformavimo, naudojimo ir pokyčių priklauso įmonės veiklos rezultatai, jos konkurencingumas ir plėtros galimybės (Mackevičius, Molienė, Poškaitė, 2007). Įmonės nuosavo kapitalo sudėtis apskaitoje yra pateikiama balanse (8 lentelėje vaizduojama balanso ištrauka), o nuosavo kapitalo pasikeitimai per ataskaitinį laikotarpį atvaizduojami nuosavo kapitalo pokyčių ataskaitoje.

8 lentelė. Nuosavo kapitalo sudėtis (sudaryta pagal 2 VAS „Balansas“)

C	NUOSAVAS KAPITALAS	Pastabos Nr.	Finansiniai metai	Praėję finansiniai metai
I.	KAPITALAS			
I.1	Įstatinis (pasirašytasis)			
I.2	Pasirašytasis neapmokėtas kapitalas (-)			
I.3	Akcijų priedai			
I.4	Savos akcijos (-)			
II.	PERKAINOJIMO REZERVAS (REZULTATAI)			
III.	REZERVAI			
III.1	Privalomasis			
III.2	Savoms akcijoms įsigyti			
III.3	Kiti rezervai			
IV.	NEPASKIRSTYTASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)			
IV.1	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)			
IV.2	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)			

Literatūroje daugiausia dėmesio skiriama įstatinio kapitalo formavimui ir įtakai finansinei rizikai, stabilumui, nuosavo ir skolinto kapitalo struktūrai ir t. t., nes įstatinis kapitalas paprastai yra viena didžiausių nuosavo kapitalo dalių, tačiau kiekviena nuosavo kapitalo sudedamoji dalis turi įtakos įmonės veiklos efektyvumui (Mackevičius, 2009: 321). Pažvelgus į nuosavo kapitalo sudėtines dalis,

matyti, jog didelė dalis jų priklauso būtent nuo pelno paskirstymo rezultatų (jų įtaka nuosavo kapitalo struktūrai vaizduojama 14 pav.).



**14 pav. Pelno paskirstymo rezultatai veikiančys nuosavo kapitalo struktūrą**

Taigi, akcininkų sprendimas paskirstyti pelną turėtų būti tinkamai apgalvotas, kadangi nuo jo gali priklausyti įmonės saugumo ir finansinio stabilumo užtikrinimas tolimesnė plėtra bei investicijų pritraukimas.

## 2.4. Pelno paskirstymo įtaka įmonės stabilumui ir mokumui

Finansinis stabilumas yra įmonės sugebėjimas vykdyti įsipareigojimus, kompensuoti ūkinę, gamybinę veiklą, verslo finansavimo išlaidas. Įmonės finansinę būklę geriausiai atspindi sugebėjimas laiku ir tvarkingai atsiskaityti su esamais kreditoriais (Rutkauskas, Sūdžius, Mackevičius, 2009: 311).

Analizuojant finansinę būklę ir gebėjimą vykdyti įsipareigojimus dažniausiai yra lyginamas turimo nuosavo kapitalo ir visų įsipareigojimų dydis, pagal jų proporcingumą gali būti vertinamas bendrovės stabilumas ir bankroto tikimybė.

**9 lentelė. Finansinio stabilumo ir mokumo rodikliai (sudaryta pagal Lietuvos Statistikos departamento ir NASDAQ OMX Vilnius rodiklių skaičiavimo metodikas)**

Rodiklio pavadinimas	Rodiklio apskaičiavimas
Bendrojo mokumo koeficientas	$\frac{\text{Nuosavas kapitalas}}{\text{Įsipareigojimai}}$
Įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis	$\frac{\text{Įsipareigojimai}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$
Skolos ir nuosavo kapitalo santykis	$\frac{\text{Finansinės skolos}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$
Ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykis	$\frac{\text{Ilgalaikiai finansiniai įsipareigojimai}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$

9 – oje lentelėje įvardytais finansiniais santykiniais rodikliais - bendrojo mokumo koeficientu, įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo, skolos ir nuosavo kapitalo, ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykiu gali būti nustatomas įmonės stabilumas, finansinė rizika ir bankroto tikimybė.

Bendrojo mokumo koeficientas skaičiuojamas norint nustatyti, kiek kartų nuosavybė viršija įsipareigojimus. Įsipareigojimų padengimas įmonės nuosavu kapitalu rodo įmonės finansinį stabilumą ir kreditorių saugumą. Kuo šis rodiklis aukštesnis, tuo įmonės finansinė rizika ir bankroto tikimybė žemesnė. Literatūroje šis rodiklis dar gali būti vadinamas pastovaus mokumo koeficientu. Koeficiento reikšmė 2,0 yra vertinama kaip normali (Buckiūnienė, 2005: 58).

Įmonės finansinės rizikos laipsnį atskleidžia įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis, kuris literatūroje dar vadinamas finansiniu svertu (Mackevičius, 2005: 164). Šis rodiklis parodo, kokia įmonės ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų dalis, susijusi tiek su įmonės veiklos ciklu, tiek su jos skolinimusi, tenka vienam nuosavo kapitalo litui. Įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis yra labai svarbus vertinant įmonės mokumą ir prognozuojant bankroto tikimybę. Aukšta šio rodiklio reikšmė yra vertinama neigiamai, nes bankroto atveju įmonei reikia atsiskaityti su savo kreditoriais nei su savininkais (Mackevičius, 2009: 325).

Skolos ir nuosavo kapitalo santykis rodo, kiek ilgalaikių ir trumpalaikių finansinių skolų tenka vienam nuosavo kapitalo litui. NASDAQ OMX Vilnius metodologijoje šis rodiklis įvardijamas kaip vienas pagrindinių finansinio svertu rodiklių. Kuo aukštesnė rodiklio reikšmė, tuo didesnė įmonės finansinė rizika, nes įmonei gali būti sunku padengti paskolų grąžinimą ir palūkanų mokėjimus, gauti pakankamai lėšų tolimesniam finansavimui.

Ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykis atskleidžia įmonės ilgalaikę finansinę riziką ir ilgalaikio įsiskolinimo laipsnį. Jei rodiklio reikšmė yra didesnė nei 1,0, tai rodo, jog įmonė yra pasiskolinusi ilgam laikotarpiui daugiau, nei į ją investavę akcininkai, todėl įmonė turi riziką susidurti su ilgalaikio mokumo problemomis.

Jei įmonės įsipareigojimai yra kur kas didesni už nuosavą kapitalą, įmonė yra finansiškai nestabili, todėl privalo užtikrinti pakankamą nuosavo kapitalo dydį. Taigi, nuosavas kapitalas, kurio didėjimą ar mažėjimą lemia pelno paskirstymo rezultatas, yra svarbus įmonės stabilumo rodiklis, neužtikrinant pakankamo nuosavo kapitalo dydžio įmonė gali susidurti su finansiniu nestabilumu. Taip pat būtina paminėti, jog įmonei priėmus sprendimą išmokėti dividendus mažėja ne tik nuosavo kapitalo dydis, bet ir trumpalaikis turtas, kadangi dividendai išmokami gryniaisiais pinigais, kas taip pat mažina gebėjimą atsiskaityti su kreditoriais.

Jei įmonės nuosavas kapitalas yra gana mažas, akcininkai, skirstydami pelną, gali pagerinti nuosavo kapitalo būklę, priimti sprendimus, kurie didintų nuosavą kapitalą – sudaryti rezervas ar perkelti pelną į kitą laikotarpį, jo neskirstant.

Įmonės nuostoliai pagal Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymą taip pat turi būti dengiami iš nuosavo kapitalo straipsnių – nepanaudotų rezervų, privalomojo rezervo, akcijų priedų, taigi pelno paskirstymo rezultatas užtikrina įmonės saugumą, gali išgelbėti nuo bankroto, jei akcininkai negali įmonės nuostolių padengti savais įnašais. Įstatyme reikalaujamas sudaryti privalomais rezervus, lygus 10 procentų įstatinio kapitalo vertės, taip pat užtikriną bendrovės saugumą bankroto atveju, kadangi šis rezervas yra skirtas nuostolių dengimui.

## 2.5. Pelno naudojimas įmonės veiklos finansavimui

Bet kokiai veiklai vykdyti reikia lėšų, kurios gali būti pritraukiamos įvairiais būdais: finansavimo šaltiniai pagal susidarymo vietą išskiriami į vidinius, kurie susidaro tik veikiančioje įmonėje ir išorinius, kuriuos galima gauti iš kreditorių, pagal nuosavybės pobūdį jie taip pat gali būti skirstomi į nuosavus ir skolintus. Pagrindinis skirtumas tarp jų yra tas, jog skolinti finansavimo šaltiniai privalo būti gražinami praėjus tam tikram laikotarpiui, o nuosavi – neprivalo (10 lentelėje pateikti esminiai skirtumai).

**10 lentelė. Finansavimo šaltinių skirtumai (sudaryta pagal Mackevičius, Poškaitė, 1998: 539)**

Požymis	Kapitalas	
	Nuosavas	Skolintas
Įmonės valdymo teisė	suteikia	nesuteikia
Teisė į turto ir pelno dalį	likutinio principo teisė	pirmaeilė teisė
Prievolė gražinti	nenustatyti	nustatoma pagal sutartį

Įmonės nepaskirstytasis pelnas pagal susidarymo vietą yra priskiriamas vidiniams, o pagal nuosavybės formą – nuosaviems finansavimo šaltiniams. Taigi, viena iš finansavimo alternatyvų yra nepaskirstytojo pelno naudojimas tolimesnei verslo plėtrai – reinvestavimas. Įmonės akcininkai, siekdami panaudoti pelną įmonės veiklos plėtrai, dalį paskirstytino ataskaitinio laikotarpio pelno turi skirti į tam tikslui sudarytus rezervus. Nėra apibrėžta, kokiems tikslams galėtų būti sudaromi rezervai, įmonės akcininkai patys gali nuspręsti, kam konkrečiai bus sudarytas rezervas.

Finansavimas nepaskirstytuoju pelnu užtikrina įmonės pastovumą, savarankiškumą, kadangi skolintų finansavimo šaltinių dominavimas ilgą laikotarpį gali lemti įmonės finansinį nestabilumą. Taip pat šis finansavimo šaltinis yra palankus dėl to, jog pritraukimas nereikalauja papildomų išlaidų, kaip vertybinių popierių emisijos, nereikia mokėti palūkanų ir yra lengvai pasiekiamas, nes kiekviena įmonė ir taip suinteresuota uždirbti pelną.

Įmonės, kurios nepaskirsto akcininkams didžiosios dalies savo uždirbtų pajamų, turi didelį potencialą vystyti ir plėtoti veiklą. Kuo daugiau pelno skiriama dividendams, tuo mažiau jo lieka įmonės veiklai finansuoti. Įmonės sprendimai dėl dividendų mokėjimo yra neatsiejami nuo įmonės pasirinkimų dėl veiklos finansavimo šaltinių ir kapitalo struktūros (Juozaitienė, 2007: 254). Norint

apskaičiuoti, kiek įmonė sukaupia pelno, vietoj jo paskirstymo akcininkams, yra skaičiuojamas nepaskirstytojo pelno koeficientas.

(1)

$$\text{Nepaskirstytojo pelno koeficientas} = \frac{(\text{Grynasis pelnas} - \text{dividendai})}{\text{Grynasis pelnas}}$$

Dažniausiai įmonių vadovybė yra suinteresuota nepaskirstytojo pelno kaupimu, jo naudojimu įmonės veikloje ir aukštesniu nepaskirstytojo pelno koeficiento palaikymu, o įmonių akcininkai mano priešingai – kuo aukštesnis šis koeficientas, tuo mažesnė nauda jiems, kadangi negali tiesiogiai kontroliuoti jiems priklausančios pelno dalies, proporcingos jam nuosavybės teise priklausančių akcijų nominaliai vertei (Thuganira, 2014). Tačiau ir investuotojai ne visuomet yra linkę gauti kuo daugiau pelno ir kuo greičiau. Naujų ir besivystančių įmonių nepaskirstytojo pelno koeficientas yra kur kas aukštesnis, nei ilgai veiklą vykdančių ir ją jau išplėtojusių įmonių, todėl, kad investuotojai tokiu atveju dažnai atsisako greito pelno, tikėdamiesi jo didesnio ateityje (Mackevičius, Poškaitė, 1998: 443).

Didžiausias šio šaltinio trūkumas yra jo ribotumas, kadangi pelnui uždirbti yra patiriamos pardavimų, veiklos, bendrosios ir administracinės sąnaudos, kurios mažina ataskaitinio laikotarpio pelną.

Skolinto kapitalo tiekėjams už jų lėšų naudojimą yra atlyginama palūkanomis, skolinto kapitalo kaina nustatoma atsižvelgiant į pelno apmokestinimą, kadangi palūkanos yra įskaitomos į finansinės veiklos sąnaudas ir yra neapmokestinamos pelno mokesčiu, skolintas kapitalas tampa pranašesnis už nuosavą (Aleksnevičienė, 2011:219), skolinto kapitalo kaina apskaičiuojama pagal 2 formulę.

(2)

$$r_d = \frac{INT}{D} (1 - T),$$

čia  $r_d$  – skolinto kapitalo kaina;

INT – mokėtina palūkanų suma;

D – pasiskolinta suma;

T – pelno mokesčio tarifas.

Įmonės akcininkams atlyginama dividendais, kurie yra kompensacija už įmonėje naudojamą jų investuotą turtą, todėl įmonės grynasis pelnas yra laikomas akcininkų nuosavybe. Taigi, jei akcininkai nusprendžia uždirbtą pelną investuoti į įmonės veiklą, o ne išsimokėti dividendais, įmonė iš reinvestuoto pelno turi uždirbti tiek, kad akcininkams atsipirktų jų galimybė investuoti savo kapitalą kitur. Taigi, nors iš pirmo žvilgsnio nepaskirstytasis pelnas gali atrodyti nieko nekainuojantis finansavimo šaltinis, jis vis dėlto turi savo kainą, kuri yra lygi prarastoms pajamoms, kurios būtų uždirbtos akcininkams investavus lėšas į kitą veiklą.

Analizuojant nepaskirstytojo pelno kainos nustatymo metodus, jų panaudojimo galimybes ir problemas, kaina yra nustatoma remiantis alternatyviųjų kaštų (išlaidų) principu (Aleksnevičienė, 2000). Alternatyvieji kaštai – išteklių naudojimo siekiant tam tikro tikslo kaštai, matuojami nauda arba pajamomis, kurios būtų gautos naudojant tuos pačius išteklius siekiant kito tikslo. Šie kaštai yra prarasta nauda, palyginus pasirinktą resursų naudojimo alternatyvą su atmesta (Ekonomikos terminai ir sąvokos, 1999).

Išskiriami šie nepaskirstytojo pelno kainos apskaičiavimo modeliai (Aleksnevičienė, 2011:220):

- 1) ilgalaikio finansinio turto įkainojimo modelis;
- 2) diskontuotų pinigų srautų (dividendų augimo) modelis;
- 3) apskaičiavimo pagal obligacijų kainą modelis;
- 4) grynojo pelningumo modelis.

Ilgalaikio finansinio turto įkainojimo metodas apskaičiuojamas pagal 3 formulę.

(3)

$$r_j = r_f + \beta_j(r_m - r_f),$$

čia  $r_j$  – nepaskirstytojo pelno kaina;

$r_f$  – nerizikinga palūkanų norma (vyriausybės vertybinių popierių);

$\beta_j$  – įmonės akcijų vertė;

$r_m$  – rinkos vertybinių popierių pelningumas.

Šio metodo taikymas gali būti netikslus dėl mažo emitentų skaičiaus, statistinių duomenų stokos ir dėl vyriausybės vertybinių popierių palūkanų normos priklausymo nuo rinkos. Taip pat Lietuvos vertybinių popierių apyvartumas yra lėtas, vienos įmonės finansiniai rezultatai gali stipriai veikti rinkos vertybinių popierių pelningumą, todėl šis metodas nėra tinkamas.

Diskontuotų pinigų srautų (dividendų augimo) metodas gali būti naudojamas, kai dividendai mokami kasmet ir jų augimo tempai yra pastovūs ir apskaičiuojamas 4 formulę.

(4)

$$r_{re} = \frac{DPS_1}{P} + g,$$

čia  $r_{re}$  – nepaskirstytojo pelno kaina;

$DPS_1$  – laukiami dividendai akcijai pirmaisiais metais;

$P$  – akcijos rinkos kaina;

$g$  – dividendų augimo tempas.

Apskaičiavimo pagal obligacijų kainą metodas tinka tik įmonėms, kurios yra išleidusios obligacijų emisiją. Pagal šį metodą, prie ilgalaikių obligacijų palūkanų normos pridedama tam tikra

rizikos kompensacija. Pavyzdžiui, jei obligacijų palūkanų norma yra 12 procentų, nepaskirstytojo pelno kaina bus 3 – 5 procentais aukštesnė.

Grynojo pelningumo metodas grindžiamas pageidaujamo pelningumo nustatymu, lyginant su esamuoju grynuoju pelningumu. Grynasis pelningumas apskaičiuojamas pagal 5 formulę.

(5)

$$r_{re} = \frac{EPS}{P},$$

čia  $r_{re}$  – nepaskirstytojo pelno kaina;

EPS – grynasis pelnas vienai akcijai;

P – vienos akcijos rinkos kaina.

Šis metodas tinka, kai dividendų augimo tempai yra nepastovūs ir kai juos numatoma akcininkams mokėti tik po kelerių metų, taip pat šis metodas yra vertinamas kaip tinkamiausias Lietuvos įmonėms.

Taip pat, norint analizuoti įmonės finansavimo struktūrą, yra tikslinga analizuoti finansinius santykinius rodiklius: skolos ir panaudoto kapitalo, turto ir nuosavo kapitalo, nuosavo kapitalo ir turto santykiu bei manevringumo koeficientu nustatoma įmonės nuosavo ir skolinto kapitalo dalys, akcininkų investicijų mastas ir įmonės finansinis nepriklausomumas.

**11 lentelė. Finansavimo struktūros rodikliai (sudaryta pagal Lietuvos Statistikos departamento ir NASDAQ OMX Vilnius rodiklių skaičiavimo metodikas)**

<b>Rodiklio pavadinimas</b>	<b>Rodiklio apskaičiavimas</b>
Skolos ir panaudoto kapitalo santykis	$\frac{\text{Finansiniai įsipareigojimai}}{\text{Nuosavas kapitalas} + \text{finansiniai įsipareigojimai}}$
Turto ir nuosavo kapitalo santykis	$\frac{\text{Turtas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$
Nuosavo kapitalo ir turto santykis	$\frac{\text{Nuosavas kapitalas}}{\text{Turtas}}$
Manevringumo koeficientas	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$

Skolos ir panaudoto kapitalo santykis atskleidžia įmonės finansinio sverto lygį ir finansavimo struktūrą. Kuo aukštesnės įmonės finansinės skolos, tuo rodiklis aukštesnis. Jei skolos ir panaudoto kapitalo santykis viršija 0,5, tai rodo, jog įmonės panaudoto kapitalo sudėtyje daugiau skolinto kapitalo, jei šis rodiklis žemas – įmonė mažai naudojami skolintu kapitalu. Taip pat tai gali atskleisti konservatyvią skolinimosi politiką ir nepakankamai išnaudojamus skolinimosi teikiamus privalumus.

Turto ir nuosavo kapitalo santykis rodo, kiek kartų turtas viršija įmonės nuosavą kapitalą. Kuo aukštesnis šis rodiklis, tuo didesnė nuosavo kapitalo grąža. Literatūroje šis rodiklis dar vadinamas

finansinės priklausomybės koeficientu (Mackevičius, 2006: 165).

Nuosavo kapitalo ir turto santykis parodo, kokią dalį turto finansuoja įmonės nuosavas kapitalas. Kuo rodiklis aukštesnis, tuo didesnis akcininkų investicijų mastas ir dėl to atsirandanti didesnė jų investicijų rizika. Šis rodiklis dar vadinamas nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientu, finansinės autonomijos, nepriklausomybės koeficientu, nes atskleidžia, kokia dalis turto yra suformuota iš nuosavų lėšų, todėl aukšta šio rodiklio reikšmė negali būti vertinama neigiamai.

Manevringumo koeficientas parodo trumpalaikio turto investicijų padengimą nuosavu kapitalu ir padeda nustatyti įmonių finansinę nepriklausomybę, atskleidžia skirtinguose sektoriuose veikiančių įmonių balanso struktūros bei trumpalaikio turto finansavimo skirtumus. Manevringumo koeficientas yra vertinamas palankiai, kai jo reikšmė yra nuo 0,4 iki 0,6 (Buckiūnienė, 2005: 58).

## **2.6. Pelno paskirstymo poveikis investuotojų sprendimams**

Nustatymas, kokia suma turėtų būti skiriama (ir ar apskritai skiriama) dividendų mokėjimui yra labai svarbus finansų valdymo sprendimas, kuris yra vadinamas dividendų politika.

Bendrovės dividendų politika yra skirtingai vertinama įmonės suinteresuotųjų šalių – vadovų, kreditorių ir investuotojų (Kapoor, 2009). Vadovams jų valdomos įmonės išmokami dividendai išreiškia darbo efektyvumą ir kapitalo panaudojimo įmonės veikloje kokybę, o kreditoriai pelno išmokėjimą dividendams suvokia kaip įmonės mažesnę mokumą ir vartojimo lygį. Investuotojai dividendus vertina kaip jiems priklausančias reguliariai gaunamas pajamas iš investicijų, nuo kurių priklauso investicijos į įmonę vertė.

Įmonėms, kurios savo akcijomis prekiauja vertybinių popierių biržoje didesnę dėmesį skiria dividendų politikos reguliavimui. Tos bendrovės, kurios reguliariai moka dividendus, yra nelinkusios jų mažinti ar visai eliminuoti, nes mano, kad vertybinių popierių biržoje tokie sprendimai gali būti vertinami neigiamai (Kieso, Weygandt, Warfield, 2011: 783).

H. Servaes ir P. Tufano (2006) atliktas tyrimas taip pat rodo, jog dividendų mokėjimas teigiamai veikia įmonės įvaizdį tarp investuotojų, dėl to jos nelinkusios mažinti ar visai nutraukti išmokas investuotojams. Stengiamasi palaikyti pastovų dividendų mokėjimo lygį, todėl jie didinami tik su sąlyga, jog toks dividendų mokėjimo lygis bus išlaikomas ir ateityje. Tačiau jau geriau išmokėti mažesnius dividendus, nei jų nemokėti visai, kadangi net ir mažų dividendų mokėjimas daro teigiamą įtaką įmonės akcijų kursui, o dividendų nemokėjimas gali lemti staigų bendrovės akcijų kurso kritimą (Vaškelaitis, Martišiūtė, 2010).

Dividendų mokėjimo politiką lemia ir įmonės akcininkų sudėtis ir jų santykiai su įmone. Dažniausiai pinigų akcininkams neišmoka arba dividendams skiria mažesnes sumas smulkesnės įmonės, kurių akcininkai paprastai glaudžiau susiję su pačia įmone nei didelėse bendrovėse (Čiulada,

2014), nes smulkiose įmonėse akcininkai dažnai patys valdo įmonę, todėl jie labiau linkę uždirbtą pelną reinvestuoti.

Siekiant įvertinti galimybę uždirbti iš įmonės vertybinių popierių yra palanku skaičiuoti ir analizuoti santykinius rodiklius. 12 lentelėje pateikiami Vertybinių popierių biržos NASDAQ OMX Vilnius rekomenduojami rinkos vertės rodikliai, kurie padėtų įvertinti investicijų pelningumą ir grąžą.

**12 lentelė. Rinkos vertės rodikliai (sudaryta pagal NASDAQ OMX Vilnius, 2010)**

<b>Rodiklis</b>	<b>Rodiklio apskaičiavimas</b>
Vienos akcijos dividendai	$\frac{\text{Dividendai} - \text{privilegijuotųjų akcijų dividendai}}{\text{Paprastųjų akcijų skaičius}}$
Dividendinis pelningumas	$\frac{\text{Vienos akcijos dividendai}}{\text{Akcijos rinkos kaina}}$
Dividendų mokėjimo koeficientas	$\frac{\text{Vienos akcijos dividendai}}{\text{Vienos akcijos pelnas}}$

Vienos akcijos dividendai rodo, kiek paskirstytino pelno tenka vienai paprastajai akcijai.

Dividendinis pelningumas atskleidžia akcininkų investicijų į įmonės kapitalą pelningumą dėl dividendų mokėjimo ir bendrą investicijos grąžą.

Dividendų mokėjimo koeficientas parodo, kokia įmonės grynojo pelno dalis yra skiriama dividendų mokėjimui.

Be rinkos vertės rodiklių gali būti analizuojami nuosavo kapitalo pelningumo ir apyvartumo rodikliai, kadangi šiais rodikliais gali būti nustatoma nuosavo kapitalo grąžą ir įmonės vadovybės kapitalo valdymo efektyvumas, kuris taip pat atskleidžia investicijų į įmonę naudingumą. Rodikliai pateikiami 13 lentelėje.

**13 lentelė. Nuosavo kapitalo pelningumo ir apyvartumo rodikliai (sudaryta pagal Lietuvos Statistikos departamento ir NASDAQ OMX Vilnius rodiklių skaičiavimo metodikas)**

<b>Rodiklio pavadinimas</b>	<b>Rodiklio apskaičiavimas</b>
Nuosavo kapitalo grynas pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$
Panaudoto kapitalo pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas} + \text{finansiniai įsipareigojimai}}$
Nuosavo kapitalo apyvartumas	$\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$

Nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis rodo akcininkų praeito laikotarpio investicijų į įmonę grąžą – kiek grynojo pelno tenka vienam nuosavo kapitalo litui. Nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis

dažniausiai analizuojamas investuotojų, kurie siekia sužinoti investicijų pelningumą ir galimybę uždirbti dividendus.

Šis rodiklis taip pat atskleidžia nuosavo kapitalo sukurtą pelną tam tikru laipsniu – įmonės vadovybės darbo efektyvumą naudojant investuotą kapitalą (Mackevičius, Poškaitė, Vills, 2011). Kuo daugiau įmonė uždirba pelno, tuo šis rodiklis aukštesnis. Nuosavo kapitalo pelningumas priklauso ir nuo įmonės kapitalo struktūros, kurią gali didinti ar mažinti ir pelno paskirstymo rezultatas. Kuo didesnis įmonės nuosavas kapitalas, tuo pelningumas mažesnis.

Panaudoto kapitalo pelningumas parodo, kiek grynojo pelno tenka vienam panaudoto kapitalo litui ir nustato viso įmonės nuosavo ir skolinto kapitalo naudojimo efektyvumą. Panaudoto kapitalo pelningumas gali būti lyginamas su nuosavo kapitalo pelningumu. Skirtumus tarp šių rodiklių lemia įmonės finansavimo struktūra.

Nuosavo kapitalo apyvartumas rodo, kiek pardavimo pajamų uždirba kiekvienas nuosavo kapitalo litas. Didelė šio rodiklio reikšmė rodo aukštą kapitalo valdymo efektyvumo laipsnį.

*Apibendrinant pelno paskirstymo teorinę analizę, galima įvardyti šiuos pastebėjimus:*

- 1) pagrindinis šaltinis, kuriuo vadovaujantis atliekamas įmonių ataskaitinio laikotarpio pelno paskirstymas yra Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas;*
- 2) nepaisant to, jog pelnas yra laikomas savininkų nuosavybe, įstatymas šiek tiek apriboja bendrovės akcininkų galimybes paskirstyti pelną – reikalavimas sudaryti privalomąjį rezervą, reikalavimai nuosavo kapitalo dydžiui, dividendų ir tantjemų mokėjimo apribojimais, mokestinės prievolės;*
- 3) pelno paskirstymo sprendimus daugiausiai lemia akcininkų sudėtis ir santykis su įmone, įmonės vykdomi investiciniai projektai, nuosavo kapitalo straipsnių atitikimas įstatymuose keliamiems reikalavimams, ar įmonė prekiauja akcijomis viešai;*
- 4) pelno panaudojimas rezervų sudarymui ar jo perkėlimas į kitą ataskaitinį laikotarpį didina nuosavo kapitalo struktūrą, o pelno skyrimas dividendų ir tantjemų mokėjimui – mažina;*
- 5) nuo sukaupto nuosavo kapitalo dydžio, kurį veikia ir pelno paskirstymo rezultatas, priklauso bendrovės finansinė padėtis, investicijų pritraukimo galimybės, didelis įsikaupęs kapitalas teigiamai veikia įmonės finansinę būklę, tačiau akcininkų atžvilgiu nėra naudinga sukaupti didelį nuosavą kapitalą;*
- 6) finansavimas sukauptu pelnu užtikrina įmonės nepriklausomumą ir finansinį stabilumą. Šis finansavimo šaltinis yra lengvai pasiekiamas ir nereikalaujantis papildomų pritraukimo išlaidų, tačiau šis šaltinis yra gana ribotas;*
- 7) finansuojant investicijas sukauptu pelnu didėja akcininkų investicijų mastas ir rizikingumas, akcininkai už šį šaltinį sumoka prarasta nauda, kurią būtų gavę investavę lėšas kitur.*

### 3. AB „KLAIPĖDOS NAFTA“ PELNO PASKIRSTYMO ANALIZĖ

#### 3.1. AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo vertinimas

Atliekant pelno paskirstymo analizę labai svarbu remtis į bendrovės keliamus tikslus ir nustatyti, ar pelno paskirstymas yra suinteresuotas šių tikslų siekimui ir įgyvendinimui. Jei įmonė visą pelną išmoka akcininkams ar darbuotojams, gali atrodyti, jog nesiekiami jokių tikslų, kas neigiamai veiktų įmonės finansinį stabilumą, mokumą, kreditoriai į tai atsižvelgtų neigiamai. Tačiau kitą vertus, dideli dividendai didina akcijų vertę ir gali pritraukti papildomo kapitalo (Rutkauskas, Sūdžius, Mackevičius, 2009: 323), todėl nei vienos pelno paskirstymo alternatyvos pasirinkimas negali būti vertinamas teigiamai ar neigiamai, nežinant įmonės pagrindinių siekiamų tikslų. Norint įvertinti AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymą, visų pirma apibrėžiama bendrovės misija, vizija bei pagrindiniai 2013 m. tikslai, kurie pateikiami 16 lentelėje.

14 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ 2013m. misija, vizija ir strateginiai tikslai

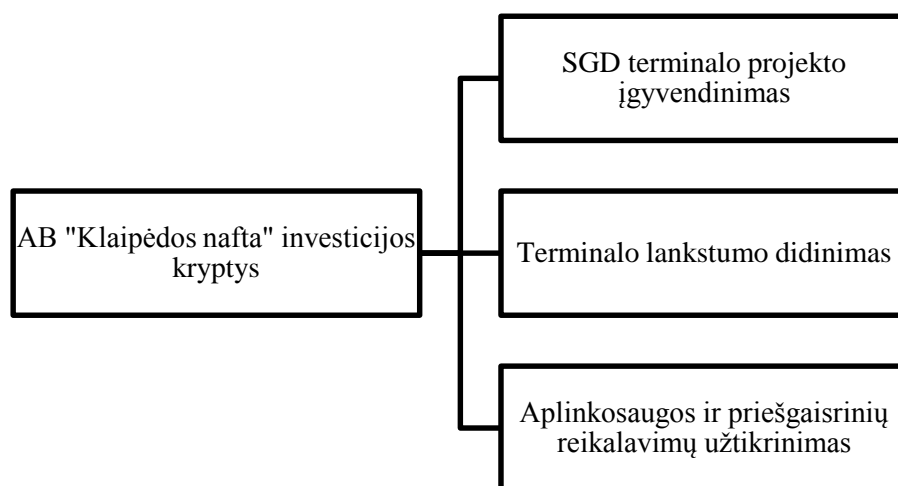
<b>Misija</b>	Būti patikimu Lietuvos ir aplinkinių šalių naftos produktų importo ir eksporto terminalu ir sudaryti galimybę regiono naftos perdirbimo gamykloms nenutrūkstamai eksportuoti savo produkciją tanklaiviais į Vakarų Europą bei tolimesnes rinkas per bendrovės terminalą
<b>Vizija</b>	Būti finansiškai tvariu naftos krovos terminalu ir laiku investuoti į iniciatyvas, didinsiančias ekonominę grąžą investuotojams.
<b>Strateginiai tikslai</b>	1. Nacionalinės svarbos objekto statuso išlaikymas. 2. Bendrovės efektyvumo didinimas. 2. Terminalo operatyvumo ir lankstumo didinimas. 3. Aplinkosauginių reikalavimų išlaikymas. 4. Naftos terminalo patrauklumo naftos perdirbimo gamykloms didinimas. 5. Vidaus procesų gerinimas 6. Aplinkosaugos reikalavimų užtikrinimas.

Kaip matyti iš lentelės, AB „Klaipėdos nafta“, vykdydama savo veikla visų pirma, siekia išlaikyti patikimos, saugios, finansiškai stabilios bendrovės statusą. 2007 – 2013 m. bendrovė neturėjo finansinių įsipareigojimų, veiklą finansuodavo nuosavais finansavimo šaltiniais. 2013 – 2014 m. gautos paskolos yra skirtos SGD terminalo projekto finansavimui. Finansavimo struktūros rodikliai taip pat atskleidžia, jog bendrovė didele dalimi finansuojama nuosavais finansavimo šaltiniais.

Bendrovėje stengiamasi išlaikyti aukštą nuosavo kapitalo dydį, 2012 m. buvo padidintas įstatinis kapitalas, taip pat bendrovė turi sudariusi nemažą rezervą, skirtą savų akcijų supirkimui – įmonė gali

vykdyti savo akcijų supirkimą, nenorėdama prarasti esamų akcininkų įtakos bendrovės valdyje. AB „Klaipėdos nafta“ dalį pelno kasmet perveda į privalomąjį rezervą, skirtą nuostolių dengimui. AB „Klaipėdos nafta“ veika yra gana rizikinga ir įmone stipriai gali paveikti vieno ar kelių klientų praradimas, nepalanki ekonominė ar politinė padėtis, todėl sudaryti rezervai užtikrina bendrovės saugumą, kadangi jais galėtų būti dengiami nuostoliai. Prieš tai skaičiuoti ir aptarti AB „Klaipėdos nafta“ santykiniai stabilumo ir mokumo rodikliai vertinami palankiai, bendrovės sukauptas nuosavas kapitalas gerokai viršija visus įsipareigojimus, todėl įmonė neturėtų susidurti su mokumo problemomis, yra finansiškai stabili.

AB „Klaipėdos nafta“ yra pripažinta strateginę reikšmę nacionaliniam saugumui turinčia įmone, kuri garantuoja galimybę importuoti į Lietuvą naftos produktus, saugo privalomąjį šalies naftos produktų rezervą, todėl AB „Klaipėdos nafta“ suinteresuota atstovauti visuomenės interesus ir savo uždirbtą pelną daugiausiai investuoja į įmonės veiklos plėtrą ir modernizavimą (pagrindinės investicijų kryptys vaizduojamos 15 paveiksle).



**15 pav. AB „Klaipėdos nafta“ investicijų kryptys, 2013 - 2014 m.**

Vienas pagrindinių AB „Klaipėdos nafta“ pastarojo laikotarpio tikslų buvo SGD terminalo įgyvendinimas iki 2014 m. gruodžio. Taip pat buvo siekiama įgyvendinti aplinkosauginius reikalavimus, atnaujinti priešgaisrinės saugos techniką ir priemones.

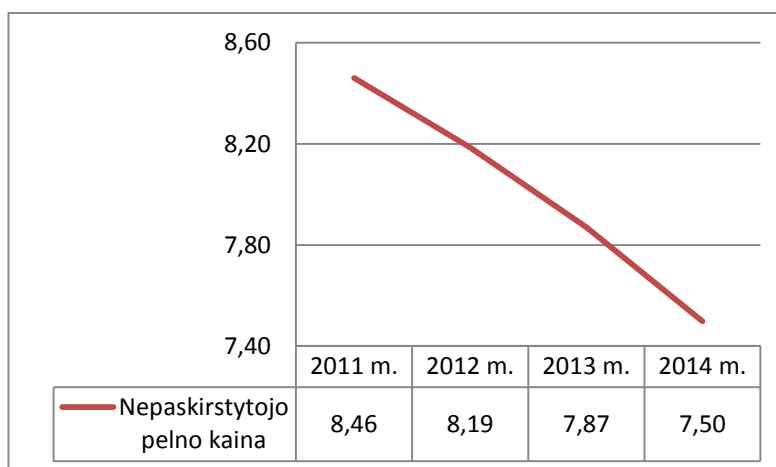
2014 m. buvo numatoma investicijoms į bendrovę skirti apie 261,7 mln. Lt, iš kurių: 242,9 mln. Lt – SGD terminalo finansavimui, 16,3 mln. Lt - naftos terminalo investicijoms, o 2,5 mln. Lt – Subačiaus kuro bazės priešgaisrinės saugos priemonių atnaujinimui ir valymo įrenginių atnaujinimui. 2013 – 2014 m. AB „Klaipėdos nafta“ yra gavusi 154 mln. Lt ilgalaikes paskolas, kurios skirtos SGD terminalo finansavimui, likusios investicijos finansuojamos nuosavomis lėšomis, 2013 – 2014 m. bendrovė investicijoms skyrė 72 mln. Lt pelno, taigi, nuosavomis lėšomis finansuojama dalis SGD

terminalo projekto ir visos likusios AB „Klaipėdos nafta“ investicijų kryptys – terminalo lankstumo, efektyvumo didinimas, priešgaisrinių ir aplinkosauginių reikalavimų užtikrinimas.

2014 m. bendrovei puikiai pavyko įgyvendinti 2013 m. užsibrėžtus investicinius tikslus. Vienas svarbiausių – SGD terminalo projekto įgyvendinimas laiku (terminalas pradėjo veikti 2014 m. lapkričio 27 d), kuris ne tik suteikė Lietuvai energetinę nepriklausomybę, bet ir spėjo uždirbti AB „Klaipėdos nafta“ net 20 mln. Lt pajamų. Taip pat 2014 m. buvo įvykdyti terminalo efektyvumo, lankstumo ir aplinkosauginių bei saugumo reikalavimų užtikrinimo darbai. Nemažai investicijų buvo skirta naftos terminalo atnaujinimui (iš viso 4086 tūkst. Lt): į naftos terminalo talpyklų rekonstrukciją investuota 1110 tūkst. Lt, priešgaisrinės sistemos modernizavimui skirta 1188 tūkst. Lt, 452 tūkst. Lt buvo skiriama degalų tiekimo autotransportu projektui, taip pat 1336 tūkst. Lt skirta gamybinės ir kitos įmonės veikloje naudojamos technikos atnaujinimui ir išsigijimui. Investicijos į Subačiaus kuro bazę sudarė 1294 tūkst. Lt, buvo atnaujinti nuotekų valymo įrengimai (444 tūkst. Lt), priešgaisrinės sistemos įrengimai (478 tūkst. Lt) ir rezervuarai – talpyklos (372 tūkst. Lt). Taigi, AB „Klaipėdos nafta“ pelnas, skirtas investicijoms užtikrina bendrovės strateginių tikslų įgyvendinimą ir buvo išnaudojamas efektyviai.

Tačiau susiduriama su problema, ar nebūtų naudingiau AB „Klaipėdos nafta“ vykdomus investicinius projektus finansuoti vien skolintais finansavimo šaltiniais, kadangi literatūroje dažnai minima, jog finansavimas skolintais finansavimo šaltiniais gali turėti ir plusų. Taip pat reikėtų įvertinti, ar investuotojams naudinga skirti lėšas įmonės investicijoms.

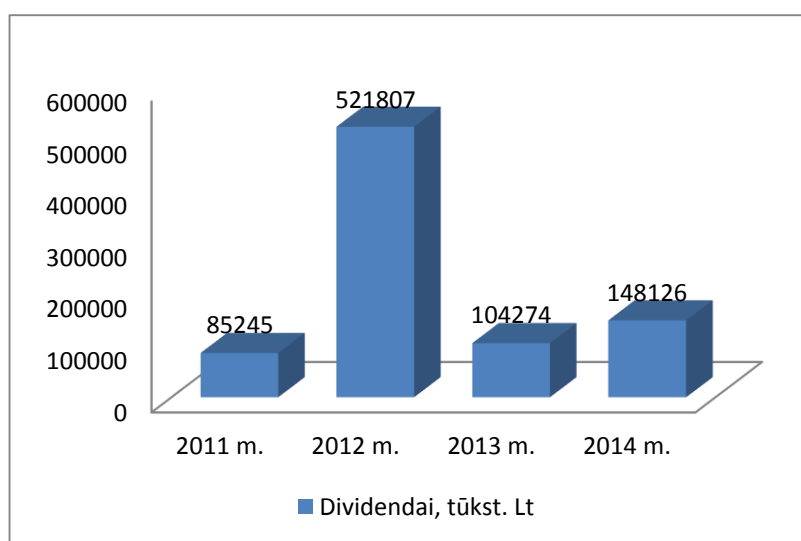
16 pav. pateikiama AB „Klaipėdos nafta“ nepaskirstytojo kaina, kuri yra lygi prarastoms pajamoms, kurios būtų uždirbtos akcininkams investavus lėšas į kitą veiklą. Kaip matyti iš 16 pav. AB „Klaipėdos nafta“ nepaskirstytojo pelno kaina analizuojamu laikotarpiu šiek tiek sumažėjo (0,96 procento), taigi bendrovės akcininkų prarasta nauda, kurią jie būtų gavę savo lėšas investavę kitur, mažėjo nedidele procentine dalimi, tačiau nepaskirstytojo pelno kaina išlieka gana nemaža.



**16 pav. AB „Klaipėdos nafta“ nepaskirstytojo pelno kaina, 2011 – 2014 m., proc.**

AB „Klaipėdos nafta“ vykdydama savo veiklą rūpinasi ne vien įmonės vertės didinimu, tačiau taip pat siekia patenkinti ir savininkų interesus ir išlaikyti ekonominę grąžą investuotojams. Šiam tikslui pasiekti AB „Klaipėdos nafta“ siekia padidinti bendrovės pelningumą modernizuodama ir tobulindama veiklą ir taip siekdama uždirbti didesnę pelną ateityje.

Nepaisant to, jog bendrovė vykdė SGD terminalo projektą, kuriam reikėjo nemažo lėšų šaltinio (nuo projekto įgyvendinimo pradžios iki 2014 pabaigos investicija į SGD terminalą siekia 230 mln. Lt) ir naftos terminalo bei Subačiaus kuro bazės rekonstrukciją, 2012 – 2013 m. akcininkams nebuvo visiškai nutrauktas dividendų mokėjimas. Lietuvos Respublika, kuriai priklauso daugiausiai bendrovės akcijų, taip pat yra suinteresuota gauti dividendus, kurie papildytų valstybės biudžetą. 17 pav. pateikiama informacija, kokia suma valstybinių įmonių dividendai papildė valstybės biudžetą.



**17 pav. Į Lietuvos Respublikos biudžetą pervedami valstybinių įmonių dividendai, 2011 – 2014 m., tūkst. Lt**

Lietuvos Respublikos Vyriausybė 1997 m. yra priėmusi nutarimą dėl dividendų už valstybei nuosavybės teise priklausančias akcijas. Šiame nutarime nurodoma, jog bendrovės, kurių daugiau kaip pusė akcijų, suteikiančių balsų, priklauso valstybei, privalo dividendams skirti pelno dalį, kuri būtų ne mažesnė kaip 7 procentai viso bendrovės nuosavo kapitalo (jei tai neviršija 80 procentų viso paskirstyto pelno). 15 lentelėje pateikiami duomenys kaip savo pelną skirsto kitos įmonės, prekiaujančios savo akcijomis viešai bei kurių akcijos nuosavybės teise priklauso valstybei.

Kaip matyti iš lentelės, valstybinės įmonės yra linkusios mokėti dividendus, o ne vien investuoti į savo veiklą. Kai kurios jų analizuojamu laikotarpiu visai neskyrė lėšų investicijoms ir priimant pelno paskirstymo sprendimą pelnas buvo skiriamas tik dividendams (AB „Lesto“, AB „Lietuvos energijos gamyba“). AB „Lietuvos dujos“ didžiąją dalį įmonės pelno skirdavo dividendams, mažesnę – investicijoms ir nedidelę dalį tantjemoms. AB „Kauno energija“ priešingai – didžiąją dalį pelno skyrė investicijoms, likusią – tantjemoms ir mažiausią – dividendams.

**15 lentelė. Valstybinių įmonių pelno paskirstymo rezultatas, 2011 – 2014 m., tūkst. Lt**

Valstybinė įmonė	Pelno paskirstymo alternatyva	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.
		Tūkst. Lt			
AB „Lesto“	Dividendai	170313	102670	114750	108140
AB „Lietuvos dujos“	Rezervai investicijoms	18902	15749	-	-
	Dividendai	72000	217000	53280	48198
	Tantjemos	524	540	540	-
AB „Lietuvos energijos gamyba“	Dividendai	-	26	150000	21720
AB „Kauno energija“	Rezervai investicijoms	2584	250	1866	2462
	Tantjemos	117	-	293	86
	Dividendai	-	-	300	296

Kadangi AB „Klaipėdos nafta“ daugiau kaip 70 procentų akcijų priklauso Lietuvos Respublikai, bendrovė yra įpareigota mokėti dividendus. Tačiau valstybinės įmonės gali būti atleidžiamos nuo dividendų mokėjimo ar pritaikytas jų sumažinimas. Viena iš priežasčių – investicinių projektų finansavimas (Malinauskas, 2013 m.). 2013 ir 2014 m. Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimais dėl AB „Klaipėdos nafta“ dividendų nurodoma, jog atsižvelgus į tai, jog SGD terminalo projektas pripažintas valstybei svarbiu ekonominiu projektu, siekiant užtikrinti projekto įgyvendinimo bendrovės galimybes finansuoti jį iš nuosavų ir skolintų lėšų, nutariama mažinti dividendams skiriamą bendrovės 2012 ir 2013 m. paskirstytino pelno dalį iki 1 procento. Iš minėtų ataskaitinių laikotarpių paskirstytino pelno dividendams atitinkamai buvo skiriama 410 tūkst. ir 356 tūkst. Lt, palyginus su 2011 m. išmokėta dividendų suma (56981 tūkst. Lt), jiems skiriama itin maža dalis pelno, tačiau iškyla klausimas, ar nebūtų palankiau visas lėšas skirti investicijų finansavimui, kad bendrovei kuo mažiau reiktų skolintis.

### **3.2. AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo alternatyvų analizė**

Pirmojoje darbo dalyje buvo analizuojamas AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2013 m. pelno skirstymas bei paskirstymo rezultato įtaka nuosavo kapitalo struktūrai ir veiklos santykiniams rodikliams. Įvertinus AB „Klaipėdos nafta“ pelno paskirstymo poveikį įmonės finansinei būklei, kapitalo valdymo efektyvumui, rinkos vertės rodiklių dinamikai bei pelno panaudojimą bendrovės tikslų įgyvendinimui pasiekti, galima daryti išvadą, jog pelnas panaudojamas tinkamai. Tačiau visuomet iškyla klausimas, ar akcininkai, tenkindami ne vien savo, bet ir įmonės vadovybės poreikius, vykdydami įstatymų reikalavimus ir rinkdamiesi tam tikras pelno paskirstymo alternatyvas pasirenka geriausią galimą variantą. Galbūt kitoks uždirbto pelno panaudojimas būtų kur kas efektyvesnis. Siekiant įvertinti pelno paskirstymo alternatyvas, perskaičiuojamas pelno paskirstymo rezultatas, nuosavo kapitalo struktūra ir atliekama santykinų rodiklių analizė, kai pelnas skiriamas tik vienai paskirstymo alternatyvai – dividendams arba investicijoms.

### 3.2.1. Atvaizdavimas apskaitoje bei finansinėje atskaitomybėje

#### 3.2.1.1. AB „Klaipėdos nafta“ pelną skiriant investicijoms

Analizuojamas atvejis, jei AB „Klaipėdos nafta“ akcininkai, skirstydami 2013 m. pelną, priimtų sprendimą visiškai nemokėti dividendų, o tą paskirstytino pelno dalį skirtų rezervų investicijoms sudarymui. Ši alternatyva svarstoma dėl to, jog bendrovė turi nemažai investicinių planų. Vienas pagrindinių – SGD terminalo projekto įgyvendinimas, kuris yra strategiškai, ekonomiškai bei politiškai svarbus Lietuvos Respublikai, todėl daroma prielaida, jog Lietuvos Respublika, kuri yra pagrindinė bendrovės akcininkė ir gali priimti lemiamą sprendimą visuotiniame akcininkų susirinkime, turėtų atsisakyti AB „Klaipėdos nafta“ dividendų, kad bendrovė kuo didesnę pelno dalį skirtų investicijų finansavimui. Pelno paskirstymo duomenys vaizduojami 16 lentelėje. Dividendams buvo skiriama 356 tūkst. Lt 2013 m. pelno, todėl norint suteikti galimybę bendrovei kuo didesnę nuosavų lėšų dalį investuoti į vykdomus projektus, šia suma didės AB „Klaipėdos nafta“ paskirstytino pelno dalis, kuri skiriama rezervams investicijoms.

2013 m. paskirstytinas pelnas, kurį sudaro tik to ataskaitinio laikotarpio grynas pelnas (35649 tūkst. Lt) skiriamas privalomajam rezervui (1783 tūkst. Lt), kadangi jis neatitinka įstatymų nustatyto dydžio (10 procentų įstatinio kapitalo vertės) ir šios pelno paskirstymo alternatyvos atsisakyti negalima. Likusi pelno dalis skiriama kitiems rezervams, kurie skirti investicijoms (33866 tūkst. Lt).

**16 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ 2013 m. pelno paskirstymas, nemokant dividendų ir tą pelno dalį skiriant investicijoms, tūkst. Lt**

Rodikliai	2013 m.
	Tūkst. Lt
Nepaskirstytas pelnas laikotarpio pradžioje	0
Pervedimai iš rezervų	-
Grynas ataskaitinio laikotarpio pelnas	35649
Apskaitos politikos pasikeitimo rezultatas	-
Paskirstytinas laikotarpio pelnas	35649
Pelno paskyrimas privalomojo rezervo sudarymui	1783
Pelno paskyrimas rezervų savoms akcijoms įsigyti sudarymui	0
Pelno paskyrimas kitiems rezervams	33866
Pelno dalis, skirta dividendams	0

AB „Klaipėdos nafta“, skirdama pelną dividendų mokėjimui, privalėjo apskaičiuoti ir deklaruoti nuo jų priklausančius mokesčius. AB „Klaipėdos nafta“ buvo skyrusi dividendams 356 tūkst. Lt 2013 m. pelno. 82,56 procentai dividendų (294 tūkst. Lt), kurie priklausė Lietuvos Respublikai ir UAB „Achema“, nebuvo apmokestinami, nes dividendų gavėjas yra juridinis asmuo, valdantis ne mažiau 10 procentų balsus suteikiančių akcijų (17 lentelėje pateikiami duomenys apie akcininkus).

**17 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ akcininkų sudėtis 2013 m.**

Akcininkas	Turima įstatinio kapitalo dalis, proc.
	2013 m.
Lietuvos Respublika, atstovaujama energetikos ministerijos	72,32
UAB koncernas „Achemos grupė“	10,24
Kiti smulkieji akcininkai (turintys mažiau nei 5 proc. akcijų)	17,44

Likusiųjų akcininkų dividendai buvo apmokestinami: fiziniai asmenys 2013 m. sudarė 9 procentus visų investuotojų, jiems priklausė 32 tūkst. Lt dividendų, kuriems buvo taikomas 20 procentų gyventojų pajamų mokesčio tarifas, iš viso buvo priskaičiuota 6 tūkst. Lt gyventojų pajamų mokesčio. 8,44 procentai investuotojų yra juridiniai asmenys, kuriems buvo taikomas 15 procentų pajamų mokesčio tarifas, 30 tūkst. Lt jiems priklausančių dividendų buvo apmokestinti 5 tūkst. Lt pajamų mokesčių.

Pelno paskirstymo operacijų atvaizdavimas apskaitoje pateikiamas 18 pav.

<b>D 3411 Ataskaitinio laikotarpio K nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)</b>		<b>D 4481 Mokėtini dividendai K</b>		<b>D 271 Pinigai banke K</b>	
	L. 35649		L. 39	L. 37998	
1) 1783			3) 356		6) 6
2) 33510		4) 6			5
3) 356		5) 5			345
	L. 0		L. 345	L. 37642	
	9) 356	6) 345		7) 345	
10) 356			L. 39	7) 6	
	L. 0		7) 345	7) 5	
			8) 6	L. 37998	
			8) 5		
<b>D 331 Privalomasis rezervas K</b>		9) 356			
	L. 24611		L. 39	<b>D 4462 Mokėtinas GPM K</b>	
	1) 1783				4) 6
	L. 26394	<b>D 4485 Kiti mokesčiai K</b>		6) 6	
			5) 5		L. 0
<b>D 333 Kiti rezervai K</b>		6) 5			7) 6
	L. 62272		L. 0	8) 6	
	2) 33510		7) 5		L. 0
	L. 95782	8) 5			
	10) 356		L. 0		
	L. 96138				

**18 pav. Pelno paskirstymo operacijų atvaizdavimas apskaitoje**

18 pav. atliekamos šios ūkinės operacijos:

- 1) privalomojo rezervo apskaitymas;
- 2) rezervų, skirtų investicijoms registravimas apskaitoje;

- 3) mokėtinų dividendų registravimas;
- 4) registruojama nuo mokėtinų dividendų apskaičiuota gyventojų pajamų mokesčio suma;
- 5) apskaitoma nuo mokėtinų dividendų priskaičiuota pelno mokesčio suma;
- 6) registruojamas mokėtinų mokesčių ir dividendų išmokėjimas, kadangi dividendai ir nuo jų apskaičiuoti mokesčiai 2014 m. gruodžio 31 d. buvo ne tik apskaičiuoti, bet ir išmokėti.

Norint perskaičiuoti buhalterinių sąskaitų likučius, jei akcininkai nebūtų priėmę sprendimo mokėti dividendus, toliau atliekamos šios operacijos:

- 7) didinama bendrovės pinigų sąskaitą ir registruojamai prieš tai apmokėti įsipareigojimai;
- 8) sumažinami mokėtini mokesčiai ir didinami mokėtini dividendai;
- 9) sumažinami mokėtini dividendai;
- 10) galiausiai apskaitomas kitų rezervų, sudaromų investicijoms padidėjimas.

Kadangi AB „Klaipėdos nafta“ 356 tūkst. Lt neišmokėjo dividendams, o skyrė investicijoms, šia suma mažinama bendrovės ilgalaikė paskola bankui. Buhalterinėje apskaitoje registruojamas paskolos sumažėjimas atvaizduojamas 19 paveiksle.

<u>D 4012 Finansinės skolos kredito įstaigoms K</u>		<u>D 271 Pinigai banke K</u>	
	L. 103004	L. 37998	
11) 356			11) 356
	L. 102648	L. 37642	

**19 pav. Paskolos sumažėjimo atvaizdavimas apskaitoje**

Dėl sumažėjusios AB „Klaipėdos nafta“ ilgalaikės paskolos mažės bendrovės patiriamos palūkanų sąnaudos. Už 2014 m. bendrovė patyrė 82 tūkst. palūkanų sąnaudų (paskola lygi 103004 tūkst. Lt), taigi, paskolos palūkanų norma yra lygi 0,08 procento. Jei įmonė būtų pasiėmusi 356 tūkst. Lt mažesnę paskolą, palūkanų sąnaudos sumažėtų 285 Lt. Dėl padidėjusių palūkanų sąnaudų keistųsi AB „Klaipėdos nafta“ 2014 m. veiklos rezultatas – grynasis pelnas padidėtų 285 Lt, tačiau dėl santykinai mažos palūkanų sąnaudų sumos ir apvalinimo šis padidėjimas neturės itin svarios įtakos galutiniam ataskaitinio laikotarpio grynojo pelno rezultatui.

2013 m. pelno paskirstymo rezultatas nuosavo kapitalo struktūros atžvilgiu, jei akcininkai nemokėtų dividendų, o tą pelno dalį skirtų rezervams investicijoms, vaizduojamas 18 – oje lentelėje.

Bendrovės nuosavo kapitalo struktūra išaugo dėl privalomojo rezervo (1783 tūkst. Lt) ir kitų rezervų sąskaitos (33866 tūkst. Lt) didinimo skirstant 2013 m. pelną.

Naujai perskaičiuotas AB „Klaipėdos nafta“ nuosavas kapitalas, kai bendrovė didžiąją dalį pelno skiria investicijoms yra lygus 603613 tūkst. Lt. Palyginus su nuosavu kapitalu, kai buvo mokami dividendai (603257 tūkst. Lt), šis išaugo neišmokėtų dividendų suma (356 tūkst. Lt).

**18 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo struktūra, nemokant dividendų ir pelną skiriant rezervui investicijoms 2014 m., tūkst. Lt**

Nuosavas kapitalas	2014 m.
	Tūkst. Lt
Įstatinis kapitalas	380606
Akcijų priedai	13512
Privalomas rezervas	26394
Rezervas savoms akcijoms įsigyti	55000
Kiti rezervai	96138
Nepaskirstytas pelnas	31963
<b>Nuosavo kapitalo iš viso</b>	<b>603613</b>

AB „Klaipėdos nafta“ finansinės būklės ataskaita už 2014 m., priėmus sprendimą nemokėti dividendų, o tą paskirstytino pelno dalį skirti investicijoms, pateikiama 3 priede.

**3.2.1.2. AB „Klaipėdos nafta“ pelną skiriant dividendų mokėjimui**

Analizuojama situacija, jei akcininkai priimtų sprendimą visai neskirti pelno rezervams investicijoms, o visą pelną skirtų tik dividendams išmokėti. Bendrovė savo veiklą finansuotų skolintais finansavimo šaltiniais. Tokia pelno paskirstymo alternatyva aptariama dėl to, jog įmonės uždirbtas ataskaitinio laikotarpio pelnas visų pirma yra akcininkų nuosavybė, todėl turėtų teikti ekonominę naudą jiems, o pirmojoje darbo dalyje atlikta santykinų rodiklių analizė ir nemaža nepaskirstytojo pelno kaina atskleidžia, jog akcininkams nėra naudingas didelis sukauptas kapitalas, kurį didina pelno skyrimas rezervams, skirtiems investicijoms, ir didelės dalies pelno investavimas į bendrovę, kadangi didėja bendrovės akcininkų prarasta nauda, kurią jie būtų patyrę savo lėšas investavę kitur, todėl analizuojama situacija, kaip keistųsi AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo struktūra ir finansinė būklė investicijas finansuojant skolintu kapitalu.

**19 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ 2013 m. pelno paskirstymas, nesudarant rezervų investicijoms ir visą pelną skiriant dividendams, tūkst. Lt**

Rodikliai	2013 m.
	Tūkst. Lt
Nepaskirstytas pelnas laikotarpio pradžioje	0
Pervedimai iš rezervų	-
Grynasis ataskaitinio laikotarpio pelnas	35649
Apskaitos politikos pasikeitimo rezultatas	-
Paskirstytinas laikotarpio pelnas	35649
Pelno paskyrimas privalomojo rezervo sudarymui	1783
Pelno paskyrimas rezervų savoms akcijoms įsigyti sudarymui	0
Pelno paskyrimas kitiems rezervams	0
Pelno dalis, skirta dividendams	33866

Pelno paskirstymo duomenys vaizduojami 19 lentelėje. Rezervams, skirtiems investicijoms bendrovė buvo skyrusi 33510 tūkst. Lt paskirstytino ataskaitinio laikotarpio pelno, todėl šia suma padidės skiriamų dividendų suma. Dalis paskirstytino pelno skiriama privalomajam rezervui (1783 tūkst. Lt), kadangi jis neatitinka įstatymų keliamų reikalavimų.

AB „Klaipėdos nafta“ dividendams skyrė 356 tūkst. Lt pelno ir dar papildomai bus skiriama 33510 tūkst. Lt. Nuo 356 tūkst. Lt priklausantys mokesčiai 2014 m. gruodžio 31 d. yra apskaičiuoti ir sumokėti, todėl reikia apskaičiuoti, kiek mokesčių bus mokoma nuo 33510 tūkst. Lt dividendų.

82,56 procentai dividendų (27666 tūkst. Lt), kurie priklauso Lietuvos Respublikai ir UAB „Achema“, nebus apmokestinami, nes dividendų gavėjas yra juridinis asmuo, valdantis ne mažiau 10 procentų balsus suteikiančių akcijų. Fiziniai asmenys 2013 m. sudarė 9 procentus visų investuotojų, jiems priklauso 3016 tūkst. Lt dividendų, kuriems taikomas 20 procentų gyventojų pajamų mokesčio tarifas, iš viso bus priskaičiuota 603 tūkst. Lt gyventojų pajamų mokesčio. 8,44 procentai investuotojų yra juridiniai asmenys, kuriems buvo taikomas 15 procentų pajamų mokesčio tarifas, 2828 tūkst. Lt jiems priklausančių dividendų bus apmokestinti 424 tūkst. Lt pajamų mokesčių. Dividendai iš viso bus apmokestinti 1027 tūkst. Lt. Nuo dividendų apskaičiuoti mokesčiai mažina akcininkams išmokėtus dividendus.

Pelno paskirstymo operacijų atvaizdavimas apskaitoje pateikiamos 20 pav.

<b>D 3411 Ataskaitinio laikotarpio K nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)</b>		<b>D 4481 Mokėtini dividendai K</b>		<b>D 4485 Kiti mokesčiai K</b>	
	L. 35649		L. 39		
1) 1783			3) 356		
2) 33510		4) 6		6) 5	5) 5
3) 356		5) 5			
	L. 0		L. 345		L. 0
	7) 33510	6) 345		10) 424	9) 424
8) 33510			L. 39		
	L. 0		8) 33510		L. 0
		9) 603			
		9) 424			
<b>D 331 Privalomasis rezervas K</b>		10) 32483	L. 32483		<b>D 4462 Mokėtinas GPM K</b>
	L. 24611			6) 6	4) 6
	1)1783		L. 0		L. 0
	L. 26394			10) 603	9) 603
		<b>D 271 Pinigai banke K</b>			L. 0
		L. 37642			10) 603
<b>D 333 Kiti rezervai K</b>			10) 424		L. 0
	L. 62272		10) 603		
	2) 33510		10) 32483		
	L. 95782				
7) 33510		L. 4132			
	L. 62272				

20 pav. Pelno paskirstymo operacijų atvaizdavimas apskaitoje

Norint perskaičiuoti buhalterinių sąskaitų likučius, jei akcininkai būtų priėmę sprendimą neskirti pelno rezervui investicijoms, o mokėti dividendus, toliau atliekamos 20 pav. pavaizduotos ūkinės operacijos (1 – 6 aptartos ankstesniame skyriuje):

- 7) pirmiausia mažinami rezervai, skirti investicijoms;
- 8) tuomet registruojami mokėtini dividendai;
- 9) apskaitomi nuo mokėtinų dividendų apskaičiuoti mokesčiai;
- 10) registruojamas mokėtinų mokesčių ir mokėtinų dividendų išmokėjimas.

AB „Klaipėdos nafta“ 33510 tūkst. Lt neskyrė investicijoms, todėl bendrovei savo veiklą reiks finansuoti kitais finansavimo šaltiniais, šiuo atveju pasirenkama ilgalaikė paskola iš banko. Buhalterinėje apskaitoje didinamas pinigų sąskaitos likutis ir ilgalaikiai įsipareigojimai (21 pav.).

<b>D 271 Pinigai banke K</b>		<b>D 4012 Finansinės skolos kredito įstaigoms K</b>	
L. 4132			L. 103004
11) 33510			11) 33510
<hr/> L. 37642			<hr/> L. 136514

#### **21 pav. Paskolos sumažėjimo atvaizdavimas apskaitoje**

Jei įmonė būtų pasiėmusi 33510 tūkst. Lt didesnę paskolą, palūkanų sąnaudos padidėtų 27 tūkst. Lt. Palūkanų sąnaudų padidėjimo apskaitoje registravimas pateiktas 22 pav.

<b>D 630 Palūkanų sąnaudos K</b>		<b>D 271 Pinigai banke K</b>	
L. 82		L. 37642	
12) 27			12) 27
<hr/> L. 109		<hr/> L. 37615	

#### **22 pav. Palūkanų sąnaudų atvaizdavimas apskaitoje**

Dėl padidėjusių palūkanų sąnaudų keistūsi AB „Klaipėdos nafta“ 2014 m. veiklos rezultatas – grynasis pelnas sumažėtų 27 tūkst. Lt ir būtų lygus 31936 tūkst. Lt. Pasikeitęs veiklos rezultatas pateikiamas 5 priede.

2013 m. pelno paskirstymo rezultatas nuosavo kapitalo struktūros atžvilgiu, jei akcininkai pelną skirtų dividendams ir nesudarytų rezervų investicijoms, vaizduojamas 20 lentelėje. Bendrovės nuosavo kapitalo struktūra keitėsi dėl privalomojo rezervo (1783 tūkst. Lt) sudarymo. Kitų rezervų straipsnis išlieka nepakitęs. Taip pat AB „Klaipėdos nafta“ 2014 m. grynasis pelnas (31936 tūkst. Lt) yra mažesnis nei 2013 m. (35649 tūkst. Lt), kurį dar labiau mažins palūkanų sąnaudos. Tačiau viso AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo sumos mažėjimą daugiausiai lėmė rezervų investicijoms nesudarymas ir pelno paskyrimas akcininkams.

**20 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo struktūra, nesudarant rezervų, skirtų investicijoms, o tą paskirstytino pelno dalį išmokant dividendais 2014 m., tūkst. Lt**

Nuosavas kapitalas	2014 m.
	Tūkst. Lt
Įstatinis kapitalas	380606
Akcijų priedai	13512
Privalomas rezervas	26394
Rezervas savoms akcijoms įsigyti	55000
Kiti rezervai	62272
Nepaskirstytas pelnas	31936
<b>Nuosavo kapitalo iš viso</b>	<b>569720</b>

Naujai perskaičiuotas AB „Klaipėdos nafta“ nuosavas kapitalas, kai bendrovė didžiąją dalį pelno skiria dividendų mokėjimui yra lygus 569720 tūkst. Lt. Palyginus su nuosavu kapitalu, kai buvo mokami minimalūs dividendai (603257 tūkst. Lt), šis gerokai sumažėjo.

2014 m. investicijoms finansuoti panaudoto skolinto kapitalo kaina apskaičiuojama:

$$r_d = \frac{109}{136514} \times (1 - 0,15) = 0,0006787 \text{ (0,07 proc.)}$$

Palyginus 2014 m. skolinto kapitalo kainą su 2014 m. nepaskirstytojo pelno kaina, kuri yra lygi 7,5 procento (16 pav.), skolinto kapitalo kaina yra kur kas mažesnė (7,43 procento). Skolinto kapitalo pranašumas atsiranda dėl palūkanų sąnaudų, kurios mažina ataskaitinio laikotarpio pelną ir yra neapmokestinamos pelno mokesčiu.

### **3.2.2. Pelno paskirstymo alternatyvų įtaką veiklos finansiniams rodikliams**

#### **3.2.2.1. AB „Klaipėdos nafta“ pelną skiriant investicijoms**

Toliau atliekama santykinų rodiklių analizė pagal grupes, siekiant nustatyti, kaip paskirstytino pelno skyrimas tik investicijoms, nemokant dividendų paveiktų kapitalo pelningumą, apyvartumą, rinkos vertės rodiklius, finansinį stabilumą, mokumą bei finansavimo struktūrą nustatančius rodiklius.

Pirmiausia analizuojamas pelningumas ir apyvartumas. Pelningumo ir apyvartumo rodikliai yra aktualiausi investuotojams, norintiems nustatyti investicijų naudingumą. AB „Klaipėdos nafta“ 2014 m. nuosavo kapitalo pelningumo ir apyvartumo rodikliai, kai bendrovė dalį pelno skiria dividendams ir jei jiems visai nebūtų skiriama pelno, o ta pelno dalis būtų skiriama investicijoms, vaizduojama 21 lentelėje.

Kaip matyti iš lentelės, bendrovės nuosavo kapitalo pelningumas analizuojamais metais, jei visas pelnas būtų skiriamas investicijoms, sumažėtų. Nuosavo kapitalo pelningumo sumažėjimas reiškia, jog mažėtų akcininkų investicijų į įmonę grąža ir vienai akcijai tenkanti pelno dalis.

**21 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo pelningumas ir apyvartumas, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.**

Rodiklis	Nemokant dividendų	Mokant dividendus
Nuosavo kapitalo pelningumas	0,05295	0,05298
Panaudoto kapitalo pelningumas	0,04522	0,04524
Nuosavo kapitalo apyvartumas	0,22752	0,22765

Panaudoto kapitalo pelningumas taip pat mažėtų, jei pelnas visai nebūtų skiriamas dividendų mokėjimui. Tai reiškia, jog mažėtų bendrovės nuosavo ir skolinto kapitalo naudojimo efektyvumas.

Nuosavo kapitalo apyvartumas kinta tokia pačia tendencija, kaip prieš tai aprašyti rodikliai. Pelną skiriant investicijoms, mažėtų pardavimo pajamos, tenkančios vienam nuosavo kapitalo litui, taip pat mažėtų ir kapitalo valdymo efektyvumo laipsnis. Žinoma, nuosavo kapitalo pelningumo ir apyvartumo rodiklių mažėjimas yra santykinai nedidelis, kadangi dividendams buvo skiriama palyginus nedidelė ataskaitinio laikotarpio pelno dalis, tačiau rodiklių pokytis, kurį lemia nuosavo kapitalo didėjimas dėl rezervų sudarymo, yra akivaizdus. Akcininkų ir potencialių investuotojų atžvilgiu yra nepalanku didinti nuosavo kapitalo struktūrą, ją didinant sudaromais rezervais, neskirti pelno dividendams, o jį investuoti į įmonę.

Rinkos vertės rodikliai (22 lentelė) taip pat yra aktualūs investuotojams, siekiantiems uždirbti iš įmonės vertybinių popierių. Šie rodikliai padeda įvertinti akcininkų investicijų į bendrovę pelningumą. AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai, jei bendrovė visai neskirtų pelno dividendų mokėjimui analizuojamais metais būtų lygūs 0. Toks rodiklių pokytis nėra teigiamas, kadangi bendrovė prekiauja savo akcijomis viešai ir vertybinių popierių biržoje toks sprendimas galėtų turėti neigiamų pasekmių ir lemti akcijų kurso kritimą.

**22 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.**

Rodiklis	Nemokant dividendų	Mokant dividendus
Vienos akcijos dividendai	0,0000	0,0009
Dividendinis pelningumas	0,0000	0,0008
Dividendų mokėjimo koeficientas	0,0000	0,0100

23 paveiksle vaizduojama bendrovės akcijų rinkos kainų dinamika 2011 – 2014 m. Kaip matyti iš lentelės, AB „Klaipėdos nafta“ akcijų kaina analizuojamu laikotarpiu itin krito, toks akcijų kainų pokytis gali būti siejamas su bendrovės dividendų politika, kuria ir taip buvo nustatytas dividendų mokėjimo sumažinimas (dividendams buvo skiriama 1 procentas ataskaitinio laikotarpio pelno), todėl visiškas dividendų nutraukimas galėtų dar labiau pabloginti situacija vertybinių popierių rinkoje.



**23 pav. AB „Klaipėdos nafta“ akcijų rinkos kainų dinamika 2011 – 2014 m., Lt (šaltinis NASDAQ OMX Vilnius)**

Toliau analizuojamas įmonės stabilumas ir mokumas (23 lentelė). Šių rodiklių grupė yra aktualiausia įmonės kreditoriams, kadangi parodo jų saugumą ir galimybę susidurti su nesugebėjimu atsiskaityti už suteiktas paslaugas ar parduotas prekes.

**23 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ stabilumo ir mokumo rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.**

Rodiklis	Nemokant dividendų	Mokant dividendus
Bendrojo mokumo koeficientas	3,70353	3,70135
Įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis	0,27001	0,27017
Skolos ir nuosavo kapitalo santykis	0,17037	0,17106
Ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykis	0,17006	0,17075

AB „Klaipėdos nafta“ bendrojo mokumo koeficientas, bendrovei priėmus sprendimą pelną skirti tik rezervų investicijoms sudarymui, didėtų. Toks rodiklio pokytis lemtų įmonės finansinio stabilumo ir kreditorių saugumo augimą. Bendrojo mokumo koeficiento didėjimą lemia nuosavo kapitalo padidėjimas dėl rezervų sudarymo ir ilgalaikių įsipareigojimų sumažėjimas, kadangi investicijas finansuojant didesne nuosavo kapitalo dalimi, bendrovė galės mažiau skolintis.

Įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis, AB „Klaipėdos nafta“ neskiriant pelno dividendams taip pat būtų mažesnis, todėl bendrovės finansinės rizikos laipsnis analizuojamais metais mažėtų. Taip pat mažėtų įmonės ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų dalis, susijusi tiek su įmonės veiklos ciklu, tiek su jos skolinimusi, tenkanti vienam nuosavo kapitalo litui

Skolos ir nuosavo kapitalo santykis, jei bendrovė nemokėtų dividendų taip pat mažėtų, taigi, mažesnė AB „Klaipėdos nafta“ ilgalaikių ir trumpalaikių finansinių įsipareigojimų dalis tektų vienam nuosavo kapitalo litui, kas lemtų bendrovės finansinės rizikos mažėjimą.

Ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykis, kuris parodo įmonės ilgalaikę finansinę riziką ir ilgalaikio įsiskolinimo laipsnį, jei AB „Klaipėdos nafta“ visą pelną skirtų investicijų finansavimui,

būtų mažesnis. Bendrovės rodiklis tiek pelną skiriant tik investicijoms ir nemokant dividendų, tiek bendrovei išmokant dalį pelno dividendams, yra vertinamas palankiai, kadangi neviršija 1,0 reikšmės, kas rodytų, jog įmonė pasiskolinusi ilgam laikotarpiui daugiau, nei į ją investavę akcininkai, todėl AB „Klaipėdos nafta“ neturėtų susidurti su ilgalaikio mokumo problemomis.

Apibendrinus galima teigti, jog didesnė sukaupto nuosavo kapitalo dalis užtikrina gerą įmonės finansinę būklę ir gerina stabilumo bei mokumo rodiklius, todėl įmonė tampa patrauklesne ir labiau patikima esamiems ir potencialiems kreditoriams.

Siekiant nustatyti įmonės nuosavo ir skolinto kapitalo dalis viso naudojamo kapitalo struktūroje, įvertinti akcininkų investicijų mastą į įmonę ir bendrovės finansinį nepriklausomumą nuo kreditorių, toliau analizuojami finansavimo struktūros rodikliai. AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai, kai bendrovė dalį paskirstytino pelno skiria dividendams ir jei dividendai nebūtų mokami, o ta paskirstytino pelno dalis būtų skiriama investicijų finansavimui, kas mažintų bendrovės ilgalaikius įsipareigojimus, pateikiama 24 lentelėje.

**24 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.**

<b>Rodiklis</b>	<b>Nemokant dividendų</b>	<b>Mokant dividendus</b>
Skolos ir panaudoto kapitalo santykis	0,14557	0,14608
Turto ir nuosavo kapitalo santykis	1,26942	1,27017
Nuosavo kapitalo ir turto santykis	0,78776	0,78730
Manevringumo koeficientas	0,18697	0,18708

Skolos ir panaudoto kapitalo santykis, jei AB „Klaipėdos nafta“ nemokėtų dividendų, būtų mažesnis. Tokia rodiklio reikšmė rodytų, jog įmonės panaudoto kapitalo sudėtyje didėtų nuosavo kapitalo dalis ir mažėtų naudojimas skolintu kapitalu. Finansuojant investicijas iš įmonės sukaupto pelno atsiranda mažesnis poreikis ieškoti išorinių finansavimo šaltinių ir skolintis.

Turto ir nuosavo kapitalo santykis taip pat būtų mažesnis, jei įmonė neskirtų pelno dividendams. Tokia rodiklio reikšmė atskleistų, jog turtas mažesne dalimi viršytų AB „Klaipėdos nafta“ nuosavą kapitalą, todėl mažėtų nuosavo kapitalo grąža. Nuosavo kapitalo ir turto santykis parodo, kokia dalimi turtas finansuojamas įmonės nuosavu kapitalu. AB „Klaipėdos nafta“ nemokant dividendų ir pelną skiriant investicijoms šis rodiklis būtų didesnis, nei mokant dividendus, todėl didėtų akcininkų investicijų į įmonės turtą dalis, kas lemtų ne tik įmonės nepriklausomybę nuo kreditorių, tačiau ir akcininkų investicijų rizikos didėjimą.

Manevringumo koeficientas atskleidžia trumpalaikio turto investicijų padengimą nuosavu kapitalu ir padeda nustatyti įmonių finansinę nepriklausomybę. Šio rodiklio mažėjimą, įmonei

analizuojamu laikotarpiu nemokant dividendų lemia nuosavo kapitalo didėjimas, todėl didesnė dalis trumpalaikio pelno dengiama nuosavu kapitalu.

Finansavimo struktūros rodikliai atskleidžia, jog finansuojant investicijas nuosavu kapitalu, mažėja skolinto kapitalo dalis visoje AB „Klaipėdos nafta“ panaudoto kapitalo struktūroje, kas užtikrina įmonės saugumą ir nepriklausomybę, tačiau taip pat pastebima, jog didėjantis sukauptas kapitalas mažina įmonės akcininkų patiriamą naudą ir didina jų investicijų rizikingumą.

### **3.2.2.2. AB „Klaipėdos nafta“ pelną skiriant dividendų mokėjimui**

Toliau lyginami AB „Klaipėdos nafta“ 2014 m. finansiniai santykiniai rodikliai, kai ji didžiąją dalį savo pelno skiria rezervams investicijoms ir tik labai mažą dalį dividendams, o investicijas finansuoja skolintu kapitalu. Pirmiausia analizuojamas nuosavo kapitalo pelningumas ir apyvartumas. Šie AB „Klaipėdos nafta“ rodikliai pateikiami 25 lentelėje.

**25 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo pelningumas ir apyvartumas, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.**

<b>Rodiklis</b>	<b>Sudarant rezervus investicijoms</b>	<b>Mokant dividendus</b>
Nuosavo kapitalo pelningumas	0,05298	0,05606
Panaudoto kapitalo pelningumas	0,04524	0,04521
Nuosavo kapitalo apyvartumas	0,22765	0,24106

Kaip matyti iš lentelės, AB „Klaipėdos nafta“ nuosavo kapitalo pelningumas, kuris apskaičiuojamas kaip grynojo pelno ir nuosavo kapitalo santykis, tuo atveju, jei bendrovė pelną skirtų dividendams, padidėtų, kas reikštų įmonės vadovybės darbo efektyvumo padidėjimą, naudojant akcininkų investuotą kapitalą. Rodiklio reikšmė būtų vertinama geriau, nepaisant to, jog bendrovės ataskaitinio laikotarpio grynas pelnas sumažėtų 27 tūkst. Lt dėl paskolos palūkanų sąnaudų.

Panaudoto kapitalo pelningumas, priešingai – bendrovei priėmus sprendimą visą pelną skirti dividendams sumažėtų. Tokį rodiklio kitimą daugiausiai lemtų padidėję AB „Klaipėdos nafta“ ilgalaikiai įsipareigojimai bankui, taigi, įvertinus nuosavo ir skolinto kapitalo panaudojimo laipsnį, kapitalo pelningumas taptų mažesnis.

Nuosavo kapitalo apyvartumas, rodantis, kiek pardavimo pajamų uždirba kiekvienas nuosavo kapitalo litas, AB „Klaipėdos nafta“ priėmus sprendimą visą pelną skirti dividendams, būtų didesnis, todėl išaugtų kapitalo valdymo efektyvumo laipsnis. Tokį rodiklio pokytį lemia nuosavo kapitalo struktūros sumažėjimas, kadangi pardavimo pajamos analizuojamu laikotarpiu išlieka nepakitusios.

Įvertinus nuosavo kapitalo apyvartumą ir pelningumą, akcininkų atžvilgiu yra palankiau nekaupiti didelio nuosavo kapitalo, o pelną išmokėti dividendams, kadangi didelis sukauptas kapitalas neužtikrina efektyvaus jo panaudojimo, todėl skolintis jų atžvilgiu yra kiek naudingiau.

Toliau analizuojami AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai, kurie itin aktualūs dėl to, jog AB „Klaipėdos nafta“ savo akcijomis viešai prekiauja vertybinių popierių biržoje. AB „Klaipėdos nafta“ rodikliai pateikiami 26 lentelėje. Pažvelgus į rodiklius matyti, jog didelis dividendų mokėjimas itin teigiamai paveiktų rinkos vertės rodiklius, kas galėtų teigiamai paveikti AB „Klaipėdos nafta“ vertybinių popierių rinką.

**26 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.**

<b>Rodiklis</b>	<b>Sudarant rezervus investicijoms</b>	<b>Mokant dividendus</b>
Vienos akcijos dividendai	0,0008	0,0890
Dividendinis pelningumas	0,0008	0,0748
Dividendų mokėjimo koeficientas	0,0100	0,9500

Vienos akcijos dividendai itin išaugtų, bendrovei dividendams skiriant 95 procentais daugiau dividendų. Šis rodiklis parodo, kiek uždirbto bendrovės pelno tenka vienai paprastajai akcijai, kadangi įmonės įstatinis kapitalas lieka nepakitęs, rodiklio pokytį lemia pelno skyrimas dividendams.

Dividendinis pelningumas, apskaičiuojamas kaip vienos akcijos dividendų ir akcijos rinkos kainos santykis, taip pat žymiai išaugtų, bendrovei mokant kur kas didesnius dividendus. Padidėtų akcininkų investicijų į įmonės kapitalą pelningumas ir bendra investicijų grąža, kas galėtų lemti investicijų pritraukimo galimybes.

Dividendų mokėjimo koeficientas parodo, kokia grynojo pelno dalis skiriama dividendų mokėjimui. Šis rodiklis kinta tokia pačia tendencija, kaip prieš tai aprašyti rinkos vertės rodikliai, todėl galima daryti išvada, kuo didesnius dividendus akcininkai skiria iš įmonės ataskaitinio laikotarpio pelno, tuo įmonė patrauklesnė esamiems ir būsimiems investuotojams.

AB „Klaipėdos nafta“ stabilumo ir mokumo rodikliai, bendrovei didžiąją dalį pelno skiriant investicijoms ir jei rezervai investicijoms nebūtų sudaromi, o pasirenkama dividendų išmokėjimo alternatyva, investicijas finansuojant skolintu kapitalu, pateikiami 27 lentelėje.

**27 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ stabilumo ir mokumo rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.**

<b>Rodiklis</b>	<b>Sudarant rezervus investicijoms</b>	<b>Mokant dividendus</b>
Bendrojo mokumo koeficientas	3,70135	2,89944
Įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis	0,27017	0,34489
Skolos ir nuosavo kapitalo santykis	0,17106	0,23995
Ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykis	0,17075	0,23962

Bendrojo mokumo koeficientas atskleidžia, kiek kartų įmonės nuosavybė viršija jos įsipareigojimus. AB „Klaipėdos nafta“ akcininkams priėmus sprendimą ataskaitinio laikotarpio paskirstytiną pelną išmokti dividendais ir investicijas finansuoti skolintu kapitalu, įmonės finansinis stabilumas ir kreditorių stabilumas kur kas sumažėtų. Rodiklio mažėjimas taip pat atskleidžia finansinės rizikos ir bankroto tikimybės didėjimą, tačiau rodiklio reikšmė yra didesnė nei 2,0, todėl vertinama palankiai ir AB „Klaipėdos nafta“ bent kol kas neturėtų susidurti su stabilumo problemomis.

AB „Klaipėdos nafta“ įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis parodo, jog bendrovei nusprendus savo investicijas finansuoti skolintu kapitalu, padidėtų įmonės finansinė rizika, sumažėtų mokumas, nes didesnė ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų dalis, susijusi tiek su įmonės veiklos ciklu, tiek su jos skolinimusi, tektų vienam nuosavo kapitalo litui.

Skolos ir nuosavo kapitalo santykis, kuris randamas kaip finansinių įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis, taip pat rodo, jog bendrovei investicijas finansuojant ne nuosavomis lėšomis, padidėtų finansinė rizika, kadangi galėtų kilti problemų padengiant paskolų grąžinimą ir palūkanų mokėjimus bei gauti pakankamai lėšų tolimesniam finansavimui.

Ilgalaikės skolos ir nuosavo kapitalo santykio didėjimas atskleidžia AB „Klaipėdos nafta“ ilgalaikės finansinės rizikos ir ilgalaikio įsiskolinimo laipsnio padidėjimą. Tačiau rodiklio reikšmė neviršija 1,0 reikšmės, kas rodo, jog vis dėlto į bendrovę akcininkai investavę daugiau nei ji prasiskolinusi ilgam laikotarpiui, todėl neturėtų susidurti su ilgalaikio mokumo problemomis.

Taigi, stabilumo ir mokumo rodiklių grupė atskleidžia, jog AB „Klaipėdos nafta“, priėmusi sprendimą visą pelną skirti dividendams, o investicijas finansuoti skolintu kapitalu, netaptų finansiškai nestabilia ir nemokia, tačiau finansinė rizika itin padidėtų.

AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai, kai bendrovė didžiąją dalį pelno skiria investicijų finansavimui ir jei tą pelną išmokėtų akcininkams, o investicijas finansuotų ilgalaikę paskolą, pateikiama 28 lentelėje.

**28 lentelė. AB „Klaipėdos nafta“ finansavimo struktūros rodikliai, pasirinkus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, 2014 m.**

Rodiklis	Sudarant rezervus investicijoms	Mokant dividendus
Skolos ir panaudoto kapitalo santykis	0,14608	0,19352
Turto ir nuosavo kapitalo santykis	1,27017	1,34489
Nuosavo kapitalo ir turto santykis	0,78730	0,74355
Manevringumo koeficientas	0,18708	0,19805

Skolos ir panaudoto kapitalo santykis rodo įmonės finansinio sverto lygį ir finansavimo struktūrą. AB „Klaipėdos nafta“ investicijas finansuojant skolintais finansavimo šaltiniais, o pelną išmokant dividendais, skolos ir kapitalo santykis didėja dėl finansinių įsipareigojimų padidėjimo.

Tačiau rodiklis neviršija 0,5 reikšmės, kas vertinama palankiai, kadangi finansavimo struktūroje nuosavo kapitalo išlieka daugiau nei skolinto.

Turto ir nuosavo kapitalo santykis AB „Klaipėdos nafta“ akcininkams priėmus sprendimą didžiąją pelno dalį skirti dividendų mokėjimui, išaugtų. Tai rodo, jog bendrovės turtas didesne dalimi viršytų nuosavą kapitalą bei padidėtų įmonės nuosavo kapitalo grąža.

Nuosavo kapitalo ir turto santykis, kuris sumažėtų įmonei pasirinkus pelną skirti dividendams, o ne rezervų investicijoms sudarymui, atskleidžia, jog mažesnė turto dalis būtų finansuojama nuosavu kapitalu, todėl sumažėtų akcininkų į AB „Klaipėdos nafta“ investicijų mastas ir sumažėtų jų investicijų rizika.

Manevringumo koeficientas, bendrovei investicijas finansuojant skolintu, o ne nuosavu kapitalu, padidėtų, todėl išaugtų trumpalaikio turto investicijų padengimas nuosavu kapitalu.

Finansavimo struktūros rodiklių grupė atskleidžia, jog investicijas finansuojant vien skolintu kapitalu ir pelną išmokant akcininkams, nors padidėtų skolinto kapitalo dalis viso naudojamo bendrovės kapitalo struktūroje ir išaugtų finansinė rizika, įmonė vis dėlto išliktų pakankamai stabili. Mažesnė nuosavo kapitalo dalis finansavimo struktūroje nulemtų akcininkų investicijų į AB „Klaipėdos nafta“ sumažėjimą ir dėl to mažėjančią jų investicijų riziką.

*Atlikus AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2013 – ujų m. pelno paskirstymo analizę ir įvertinus skirtingas pelno paskirstymo alternatyvas, galima daryti šias išvadas:*

- 1) bendrovės 2011 – 2013 - ujų m. pelno panaudojimas gali būti vertinamas teigiamai, kadangi naudojamas pagrindinių siekiamų tikslų ir keliamų vertybių įgyvendinimui, o didelis sukauptas kapitalas užtikrina bendrovės finansinį stabilumą ir saugumą, vykdomos investicijos ir įmonės rekonstrukcijos darbai užtikrina įmonės vertės augimą ir ekonominę grąžą investuotojams;*
- 2) jei AB „Klaipėdos nafta“ pelną skirtų investicijų finansavimui, bendrovės nuosavas kapitalas išaugtų ir mažėtų ilgalaikiai įsipareigojimai, dėl ko didėtų įmonės stabilumas ir nepriklausomumas, mažėtų finansinė rizika. Tačiau toks sprendimas nėra palankus akcininkams ir potencialiems investuotojams;*
- 3) jei AB „Klaipėdos nafta“ pelną skirtų dividendams, mažėtų bendrovės nuosavas kapitalas ir didėtų ilgalaikiai įsipareigojimai. Šis pelno paskirstymo sprendimas būtų naudingas akcininkams ir pagerintų situaciją vertybinių popierių rinkoje. Tačiau mažėtų bendrovės stabilumas ir mokumas.*

## IŠVADOS

- 1) AB „Klaipėdos nafta“ yra ekonomiškai ir strategiškai svarbi Lietuvos Respublikos energetikos sektoriaus įmonė, o jos vykdoma veikla aktuali nacionaliniu mastu, todėl itin svarbu pasirinkti racionalų bendrovės veiklos ir vykdomų projektų finansavimą bei tinkamą išteklių panaudojimą;
- 2) nuosavas kapitalas sudaro didžiąją dalį AB „Klaipėdos nafta“ naudojamo kapitalo struktūros, kas rodo, jog įmonė linkusi veiklą finansuoti nuosavomis lėšomis, o horizontali ir vertikali nuosavo kapitalo analizė atskleidžia, jog vienas pagrindinių bendrovės naudojamų nuosavų lėšų šaltinių yra ataskaitinio laikotarpio pelnas;
- 3) AB „Klaipėdos nafta“ 2011 – 2013 – ujų m. pelno paskirstymą lėmė tam tikri finansų valdymo sprendimai: 2011 – ujų m. pelnas buvo skirstomas siekiant pritraukti investicijų, o 2012 – 2013 – ujų m. norint finansuoti vykdomą SGD projektą ir kitus bendrovės rekonstrukcijos darbus;
- 4) vienas svarbiausių pelno panaudojimo vertinimo kriterijų yra jo naudojimas įmonės tikslų įgyvendinimui. Įvertinus AB „Klaipėdos nafta“ misiją, viziją ir strateginius tikslus, galima daryti išvadą, kad 2011 – 2013 – ujų m. įmonės pelnas paskirstytas tinkamai, kadangi AB „Klaipėdos nafta“ išlaiko aukštą nuosavo kapitalo lygį, kas užtikrina įmonės stabilumą, o vykdomomis investicijomis siekiama užtikrinti pajamų lygio ir investicijų gražos didinimą ateityje;
- 5) jei AB „Klaipėdos nafta“, skirstydama ataskaitinio laikotarpio pelną, priimtų sprendimą visai nemokėtų dividendų, o tą paskirstytino pelno dalį skirtų investicijų finansavimui, didėtų bendrovės nuosavas kapitalas ir sumažėtų bendrovės ilgalaikiai įsipareigojimai, dėl ko mažėtų patiriamos palūkanų sąnaudos bei didėtų ataskaitinio laikotarpio grynas pelnas. Pasirinkus šią pelno paskirstymo alternatyvą, nuosavo kapitalo pelningumo ir apyvartumo rodikliai mažėtų, todėl toks sprendimas nėra palankus akcininkams ir potencialiems investuotojams. Rinkos vertės rodikliai būtų lygūs 0, kas neigiamai veiktų bendrovės vertybinių popierių rinką. Tačiau stabilumo ir mokumo rodikliai būtų vertinami palankiai – didėtų AB „Klaipėdos nafta“ saugumas, patikimumas kreditorių atžvilgių, mažėtų finansinė rizika. Finansavimo struktūros rodikliai atskleistų didėjantį įmonės nepriklausomumą ir stabilumą dėl didesnio veiklos finansavimo nuosavomis lėšomis, tačiau tai taip pat didintų akcininkų investicijų į įmonę mastą ir tuo pačiu jų investicijų rizikingumą;
- 6) jei AB „Klaipėdos nafta“, skirstydama ataskaitinio laikotarpio pelną, priimtų sprendimą ataskaitinio laikotarpio pelną skirti dividendams, o investicijas finansuoti skolintu kapitalu, mažėtų bendrovės nuosavas kapitalas. Didėtų įmonės ilgalaikiai įsipareigojimai, kas lemtų palūkanų sąnaudų išaugimą ir ataskaitinio laikotarpio grynojo pelno mažėjimą. Šis pelno paskirstymo sprendimas teigiamai veiktų nuosavo kapitalo pelningumo ir apyvartumo rodiklius. Dėl didelių dividendų mokėjimų AB „Klaipėdos nafta“ rinkos vertės rodikliai itin išaugtų, kas pagerintų situaciją vertybinių popierių rinkoje. Tačiau stabilumo ir mokumo rodikliai atskleidžia

didėjančią finansinę riziką, o finansavimo struktūros rodikliai rodo, jog investicijas finansuojant vien skolintu kapitalu, viso kapitalo struktūroje mažėja nuosavo kapitalo dalis, tačiau didėja nuosavo kapitalo grąža ir mažėja akcininkų investicijų rizikingumas;

- 7) palyginus trečiojoje darbo dalyje aptartas pelno paskirstymo alternatyvas, matyti, jog investuotojų atžvilgiu yra palankiau pelną skirti dividendų mokėjimui, nes tai užtikrina jų investicijų pelningumą o bendrovės stabilumo, saugumo atžvilgiu yra palankiau pelną investuoti į įmonės plėtrą, todėl įvertinus pagrindinius AB „Klaipėdos nafta“ strateginius tikslus, vykdomą investicinę politiką ir tai, kad bendrovė yra nacionalinės svarbos objektas, o jos didžioji dalis akcijų priklauso Lietuvos Respublikai, galima daryti išvadą, jog palankiau ataskaitinio laikotarpio pelną skirti investicijų finansavimui ir taip užtikrinti įmonės finansinį stabilumą, o vykdomi investiciniai projektai garantuos stabilias bendrovės pajamas ir neš ekonominę naudą ateityje, kas lems akcininkų investicijų pelningumo didėjimą.

## LITERATŪRA

1. Akcinė bendrovė „Klaipėdos nafta“. Oficialus interneto tinklalapis. Prieiga per internetą: <http://www.oil.lt/>. Žiūrėta: 2015-03-09.
2. Aleknevičienė, V. (2000). Ilgalaikių investicijų finansavimo šaltiniai ir jų kainos nustatymo metodiniai aspektai. Inžinerinė ekonomika, Nr. 5 (20).
3. Aleknevičienė, V (2011). Įmonės finansų valdymas: vadovėlis. Kaunas: Spalvų kraitė.
4. Bagdanavičius, J., Stankevičius, P., Lukoševičius, L. (1999). Ekonomikos terminai ir sąvokos. Vilniaus pedagoginis universitetas.
5. Bikienė, J., Pučkienė, D. (2012). Buhalterinė apskaita: teorija ir praktika. Vadovėlis. Vilnius: Mykolo Riomerio universitetas.
6. Čiulada, P. (2014). Dividendų mokėtojų sąrašas: kas savo akcininkus lepina labiausiai. Verslo žinios, Nr. 109, 6p.
7. Juozaitienė, L. (2007). Įmonės finansai: analizė ir valdymas. Šiauliai: Šiaulių universitetas.
8. Kanapickienė, R., Rudžionienė, K., Jefimovas, B. (2008). Finansinė apskaita. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
9. Kapoor, S. (2009). Impact of Dividend Policy on Shareholders Value: a Study of Indian Firms. Prieiga per internetą: <http://www.jiit.ac.in/uploads/SUJATA%20SYNOPSIS.pdf>. Žiūrėta 2015-03-19.
10. Karčiauskienė, Z. (2013). Metų pyrago dalybos 2. Pelną paskirstymo operacijų registravimas buhalterinėse sąskaitose. Apskaita ir atskaitomybė, Nr. 2.
11. Kieso, D. E., Weygandt, J., Warfield, T. D. (2011). Intermediate accounting. Hoboken N.J.: Wiley.
12. Lietuvos Respublikos Finansų ministerija. Valstybės biudžeto vykdymo duomenys. Prieiga per internetą: [http://www.finmin.lt/web/finmin//auktualus\\_duomenys/biudzeto\\_pajamos/valstybes\\_biudzetas](http://www.finmin.lt/web/finmin//auktualus_duomenys/biudzeto_pajamos/valstybes_biudzetas). Žiūrėta: 2015-04-20.
13. Mackevičius, J., Poškaitė, D., Villis, L. (2011). Finansinė analizė: mokomoji knyga. Vilnius: Mykolo Riomerio universitetas.
14. Mackevičius, J. (2009). Finansinių ataskaitų auditas ir analizė: procedūros, metodikos ir vertinimas. Monografija. Vilnius: TEV.
15. Mackevičius, J. (2005). Įmonių veiklos analizė: informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas. Monografija. Vilnius: TEV.
16. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (1998). Finansinė analizė. Vilnius: Katalikų pasaulis.
17. Mackevičius, J., Molienė, O., Poškaitė, D. (2007). Nuosavo kapitalo kompleksinės analizės metodika. Verslas: teorija ir praktika. VIII, Nr. 2, 73-81.

18. Malinauskas, S. (2013). Valstybinės įmonės atleidžiamos nuo dividendų mokėjimo. Prieiga per internetą:  
[http://www.lrt.lt/naujienos/ekonomika/4/16567/valstybines\\_imes\\_atleidziamos\\_nuo\\_dividendu\\_mokejimo](http://www.lrt.lt/naujienos/ekonomika/4/16567/valstybines_imes_atleidziamos_nuo_dividendu_mokejimo). Žiūrėta: 2015-04-20.
19. Martinkus, B., Žičkienė, S., Žilinskas, V. (2002). Įmonės ekonomika. Šiauliai: Šiaulių Universiteto leidykla.
20. NASDAQ OMX Vilnius (2010). Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika. Vilnius.
21. Rimkuvienė, S., Tamošaitienė, J. (2012). Verslo planavimas ir organizavimas. Mokomoji knyga. Vilnius: Technika.
22. Rutkauskas, A. V., Sūdžius, V., Mackevičius, V. (2009). Verslo finansų principai ir praktika. Mokomoji knyga. Vilnius: Technika.
23. Sarvaes, G., Tufano, P. (2006). The Theory and Practises of Corporate Dividend ant Share Repurchase Policy. Deutsche Bank. Prieiga per internetą:  
<http://faculty.london.edu/hservaes/Corporate%20Dividend%20Policy%20-%20Full%20Paper.pdf>.  
Žiūrėta: 2015-03-18.
24. Subačienė, R., Budrionytė, R., Senkus, K. (2012). Finansinė apskaita. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
25. Suskystintųjų Gamtinių Dujų terminalas. Verslo planas (2012). Prieiga per internetą:  
[http://www.oil.lt/uploads/media/SGD\\_verslo\\_planas.pdf](http://www.oil.lt/uploads/media/SGD_verslo_planas.pdf). Žiūrėta: 2015-04-21.
26. Thurania, M. G. (2014). The Effect of Retained Earnings on the Returns of Firms Listed at The Nairobi Securities Exchange.R
27. Vaičiulienė, T. (2014). Palankus metas mokėti dividendus. Verslo žinios, Nr. 22 (4115), 15 p.
28. Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX Vilnius. Oficialus interneto tinklalapis. Prieiga per internetą: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/>. Žiūrėta: 2015-03-09.
29. VMI prie FM Mokesčių informacijos departamentas (2014). Dividendų ir kito paskirstytojo pelno apmokestinimo tvarka. Seminaras.

## PRIEDAI

PRIEDAS 1

### AB „Klaipėdos nafta“ balanso ataskaitos duomenys 2011 – 2014 m., tūkst.. Lt

Balanso straipsnis	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.
	Tūkst. Lt			
Nematerialus turtas	465	1354	1266	2152
Materialus turtas	383399	444711	518650	631276
Kitas finansinis turtas	5352			
Ilgalaikės gautinos sumos			2776	5804
Investicija į dukterines įmones		1000		
Investicija į asocijuotas įmones	427	585	989	14148
<b>Ilgalaikis turtas iš viso</b>	<b>389643</b>	<b>447650</b>	<b>523681</b>	<b>653380</b>
Atsargos	1674	1134	1155	5524
Išankstiniai apmokėjimai	223	438	558	3325
Iš pirkėjų gautinos sumos	4335	13579	11052	6517
Išankstinis pelno mokesčio apmokėjimas			5644	1409
Kitos gautinos sumos	2565	4141	13703	29841
Kitas finansinis turtas	110427	13234	30146	28602
Pinigai	9983	79834	89895	37642
<b>Trumpalaikis turtas iš viso</b>	<b>129207</b>	<b>112360</b>	<b>152153</b>	<b>112860</b>
<b>Turtas iš viso</b>	<b>518850</b>	<b>560010</b>	<b>675834</b>	<b>766240</b>
Įstatinis kapitalas	342000	380606	380606	380606
Akcijų priedai		13512	13512	13512
Privalomas rezervas	19000	22561	24611	26394
Rezervas savoms akcijoms įsigyti		55000	55000	55000
Kiti rezervai	68043	23727	62273	95782
Nepaskirstytas pelnas	70795	41006	35649	31963
<b>Nuosavo kapitalo iš viso</b>	<b>499838</b>	<b>536412</b>	<b>571651</b>	<b>603257</b>
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas	7709	7194	6935	3880
Išmokų darbuotojams įsipareigojimas	785	816	837	1039
Paskolos			51212	103004
<b>Po vienerių metų mokėtinos sumos įsipareigojimai iš viso</b>	<b>8494</b>	<b>8010</b>	<b>58984</b>	<b>107923</b>
Paskolos palūkanos			134	191
Prekybos skolos	4671	7157	25189	43782
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	2559	3869	4782	4819
Atidėjiniai	493	164		
Mokėtinas pelno mokestis	1761	2524		
Gauti išankstiniai apmokėjimai	49	53	40	2
Mokėtini dividendai	39	39	39	39
Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	946	1782	15015	6227
<b>Per vienerius metus mokėtinos sumos ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>10518</b>	<b>15588</b>	<b>45199</b>	<b>55060</b>
<b>Įsipareigojimai iš viso</b>	<b>19012</b>	<b>23598</b>	<b>104183</b>	<b>162983</b>
<b>Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>518850</b>	<b>560010</b>	<b>675834</b>	<b>766240</b>

## AB „Klaipėdos nafta“ pelno (nuostolių) ataskaitos duomenys 2011 – 2014 m., tūkst. Lt

Pelno (nuostolių) straipsnis	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.
	Tūkst. Lt			
Pardavimų pajamos	141276	138881	126860	137334
Pardavimų savikaina	82913	81336	76089	91931
<b>Bendrasis pelnas</b>	<b>58363</b>	<b>57545</b>	<b>50771</b>	<b>45403</b>
Veiklos sąnaudos	7733	10734	12606	13417
Kitos veiklos rezultatas	42	108	244	309
<b>Veiklos pelnas</b>	<b>50672</b>	<b>46919</b>	<b>38409</b>	<b>32295</b>
Finansinės veiklos pajamos	1981	1847	695	159
Finansinės veiklos sąnaudos	20	116	106	103
Asocijuotų įmonių bendrųjų pajamų dalis	138	108	-669	-1039
<b>Pelnas prieš apmokestinimą</b>	<b>52771</b>	<b>48758</b>	<b>38329</b>	<b>31312</b>
Pelno mokesčio sąnaudos	7919	7321	2680	-651
<b>Grynasis pelnas</b>	<b>44852</b>	<b>41437</b>	<b>35649</b>	<b>31963</b>

**AB „Klaipėdos nafta“ balanso ataskaitos duomenys, bendrovei nemokant dividendų ir tą pelno dalį skiriant investicijoms, 2013 – 2014 m., tūkst. Lt**

Balanso straipsnis	2013 m.	2014 m.
	Tūkst. Lt	
Nematerialus turtas	1266	2152
Materialus turtas	518650	631276
Kitas finansinis turtas	0	0
Ilgalaikės gautinos sumos	2776	5804
Investicija į dukterines įmones	0	0
Investicija į asocijuotas įmones	989	14148
<b>Ilgalaikis turtas iš viso</b>	<b>523681</b>	<b>653380</b>
Atsargos	1155	5524
Išankstiniai apmokėjimai	558	3325
Iš pirkėjų gautinos sumos	11052	6517
Išankstinis pelno mokesčio apmokėjimas	5644	1409
Kitos gautinos sumos	13703	29841
Kitas finansinis turtas	30146	28602
Pinigai	89895	37642
<b>Trumpalaikis turtas iš viso</b>	<b>152153</b>	<b>112860</b>
<b>Turtas iš viso</b>	<b>675834</b>	<b>766240</b>
Įstatinis kapitalas	380606	380606
Akcijų priedai	13512	13512
Privalomas rezervas	24611	26394
Rezervas savoms akcijoms įsigyti	55000	55000
Kiti rezervai	62273	96138
Nepaskirstytas pelnas	35649	31963
<b>Nuosavo kapitalo iš viso</b>	<b>571651</b>	<b>603613</b>
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas	6935	3880
Išmokų darbuotojams įsipareigojimas	837	1039
Paskolos	51212	102648
<b>Po vienerių metų mokėtinos sumos įsipareigojimai iš viso</b>	<b>58984</b>	<b>107567</b>
Paskolos palūkanos	134	191
Prekybos skolos	25189	43782
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	4782	4819
Atidėjiniai	0	0
Mokėtinas pelno mokestis	0	0
Gauti išankstiniai apmokėjimai	40	2
Mokėtini dividendai	39	39
Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	15015	6227
<b>Per vienerius metus mokėtinos sumos ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>45199</b>	<b>55060</b>
<b>Įsipareigojimai iš viso</b>	<b>104183</b>	<b>162983</b>
<b>Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>675834</b>	<b>766240</b>

**AB „Klaipėdos nafta“ balanso ataskaitos duomenys, pelną skiriant dividendams mokėti ir veiklą finansuojant skolintais finansavimo šaltiniais, 2013 – 2014 m., tūkst. Lt**

Balanso straipsnis	2013 m.	2014 m.
	Tūkst. Lt	
Nematerialus turtas	1266	2152
Materialus turtas	518650	631276
Kitas finansinis turtas	0	0
Ilgalaikės gautinos sumos	2776	5804
Investicija į dukterines įmones	0	0
Investicija į asocijuotas įmones	989	14148
<b>Ilgalaikis turtas iš viso</b>	<b>523681</b>	<b>653380</b>
Atsargos	1155	5524
Išankstiniai apmokėjimai	558	3325
Iš pirkėjų gautinos sumos	11052	6517
Išankstinis pelno mokesčio apmokėjimas	5644	1409
Kitos gautinos sumos	13703	29841
Kitas finansinis turtas	30146	28602
Pinigai	89895	37615
<b>Trumpalaikis turtas iš viso</b>	<b>152153</b>	<b>112833</b>
<b>Turtas iš viso</b>	<b>675834</b>	<b>766213</b>
Įstatinis kapitalas	380606	380606
Akcijų priedai	13512	13512
Privalomas rezervas	24611	26394
Rezervas savoms akcijoms įsigyti	55000	55000
Kiti rezervai	62273	62272
Nepaskirstytas pelnas	35649	31936
<b>Nuosavo kapitalo iš viso</b>	<b>571651</b>	<b>569720</b>
Atidėtojo pelno mokesčio įsipareigojimas	6935	3880
Išmokų darbuotojams įsipareigojimas	837	1039
Paskolos	51212	136514
<b>Po vienerių metų mokėtinos sumos įsipareigojimai iš viso</b>	<b>58984</b>	<b>141433</b>
Paskolos	134	191
Prekybos skolos	25189	43782
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	4782	4819
Atidėjiniai	0	0
Mokėtinas pelno mokestis	0	0
Gauti išankstiniai apmokėjimai	40	2
Mokėtini dividendai	39	39
Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	15015	6227
<b>Per vienerius metus mokėtinos sumos ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>45199</b>	<b>55060</b>
<b>Įsipareigojimai iš viso</b>	<b>104183</b>	<b>196493</b>
<b>Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai iš viso</b>	<b>675834</b>	<b>766213</b>

**AB „Klaipėdos nafta“ pelno (nuostolių) ataskaitos duomenys, pelną skiriant dividendams mokėti ir veiklą finansuojant skolintais finansavimo šaltiniais, 2013 – 2014 m., tūkst. Lt**

Pelno (nuostolių) straipsnis	2013 m.	2014 m.
	Tūkst. Lt	
Pardavimų pajamos	126860	137334
Pardavimų savikaina	76089	91931
<b>Bendrasis pelnas</b>	<b>50771</b>	<b>45403</b>
Veiklos sąnaudos	12606	13417
Kitos veiklos rezultatas	244	309
<b>Veiklos pelnas</b>	<b>38409</b>	<b>32295</b>
Finansinės veiklos pajamos	695	159
Finansinės veiklos sąnaudos	106	130
Asocijuotų įmonių bendrųjų pajamų dalis	-669	-1039
<b>Pelnas prieš apmokestinimą</b>	<b>38329</b>	<b>31285</b>
Pelno mokesčio sąnaudos	2680	-651
<b>Grynasis pelnas</b>	<b>35649</b>	<b>31936</b>