

**dr. Ratko Zelenika, red. prof.**

Univerza v Mariboru  
Fakulteta za gradbeništvo in  
Univerza v Reki  
Ekonomska fakulteta

**dr. Slobodan Zečević, izr. prof.**

Univerza v Beogradu  
Saobračajna fakulteta

**mag. Sabina Zebec, asist.**

Univerza v Mariboru  
Fakulteta za gradbeništvo

### Izvleček

UDK: 159.953/.955:658.788

Nastopila je doba znanja in podjetja se vse bolj predstavljajo kot »podjetja znanja«, svoje zaposlene pa kot vire znanja »znanjske delavce«. Znanje je postalo blago, ki se menja na trgu znanja, v podjetju pa postaja kapital, ki je pomemben za doseganje konkurenčne prednosti na trgu. Področje intelektualnega kapitala je zelo kompleksno predvsem zato, ker gre za kategorijo, ki jo je zelo težko meriti. Namen članka je raziskati vpliv intelektualnega kapitala na uspešnost poslovanja logističnih podjetij, enostavno predstaviti teoretične značilnosti intelektualnega kapitala ter pomembne smernice logistike.

*Ključne besede:* intelektualni kapital, podjetje, terciarna logistika, bilanca stanja, izkaz poslovnega izida

### Abstract

UDC: 159.953/.955:658.788

The age of knowledge has come, and enterprises increasingly present themselves as »knowledge enterprises« and their employees as sources of knowledge-»knowledge workers.« Knowledge has become merchandise which is being exchanged on the knowledge market. In an enterprise, knowledge becomes capital, important for achieving a competitive advantage on the market, and it cannot be measured easily. The field of intellectual capital is very complex, mostly because it is difficult to measure this category. The purpose of this article is to explore the impact of intellectual capital on the successfulness of business logistic companies, to introduce the theoretical characteristics of logistic capital in a simple way, and to present important guidelines of logistike.

*Key words:* intellectual capital, enterprise, tertiary logistike, balance sheet, income statement

## MERJENJE INTELKTUALNEGA KAPITALA V PODJETJIH TERCIARNE LOGISTIKE

### Measuring Intellectual Capital in Companies of Tertiary Logistics

#### 1 Uvod

V razvitem gospodarstvu in prometu postaja znanost, znanje in upravljanje z znanjem, še posebej z interdisciplinarnim in multidisciplinarnim znanjem, glavni dejavnik uspešnosti, učinkovitosti in profitabilnosti vsakega podjetja. Skupno slovensko gospodarstvo je neučinkovito in pod vplivom globalizacije. Dejstvo je, da je konkurenca iz dneva v dan vedno večja. Slovenija želi biti moderna, na znanju temelječa družba. To zahteva izboljšanje kakovosti in učinkovitosti izobraževalnih sistemov ter povečanje vloge znanja kot konkurenčne sposobnosti na globalnih trgih.

V kontekstu navedene problematike raziskovanja je določen *problem raziskovanja*: V Republiki Sloveniji, kot tudi v drugih tranzicijskih državah, se še vedno premalo teoretično proučujejo ter v praksi premalo upoštevajo spoznanja o fenomenih intelektualnega kapitala v gospodarstvu splošno. To velja tudi za podjetja terciarne logistike.

Skladno s takšno problematiko in znanstvenim problemom raziskovanja je definiran *predmet raziskovanja*: Raziskati aktualne teoretične in praktične probleme o sodobnih fenomenih vpliva intelektualnega kapitala na uspešnost poslovanja podjetij, ki ponujajo terciarne logistične storitve, sistematično in enostavno formulirati rezultate raziskovanja o teoretičnih značilnostih intelektualnega kapitala, o pomembnih smernicah logistike, o strukturi terciarno logističnega sistema, o vplivu intelektualnega kapitala na povečanje uspešnosti poslovanja podjetij terciarne logistike.

Problem in predmet raziskovanja se nanašata na dva realna stohastična *objekta raziskovanja*. To sta intelektualni kapital in podjetja, ki ponujajo terciarne logistične proizvode.

Problem, predmet in objekt raziskovanja predstavljajo znanstveno paradigmo za postavljanje *znanstvene hipoteze*: Intelektualni kapital (človeški kapital, strukturalni kapital in kapital klientov) je temeljni indikator uspešnosti in dobičkonosnosti podjetij terciarne logistike. Pokazatelj vrednosti intelektualnega kapitala omogoča kreativnim in operativnim menedžerjem ustrezno upravljanje z vsemi potenciali in sistemi v podjetjih terciarne logistike.

## 2 Teoretične značilnosti logističnega intelektualnega kapitala

### 2.1 Teoretične značilnosti logistike

Teoretične značilnosti logistike so številne in vsaka izmed njih ima svoje specifične značilnosti z različnimi implikacijami in nalogami.

*Logistika kot aktivnost* označuje skupek planiranih, koordiniranih, reguliranih in kontroliranih nematerialnih aktivnosti. To lahko razumemo kot funkcijo procesa, mero poslov in operacijo dela, s katerimi se funkcionalno in delovno povezujejo vsi procesi obvladovanja prostorskih in časovnih transformacij materiala, stvari, znanja, polproizvoda, repromateriala, kapitala, informacij. Vse to pa v smislu hitrega in racionalnega logističnega procesa od pošiljatelja do prejemnika, ob predpostavki, da se z minimalnimi vložki maksimalno zadovolji potreba tržišča

(kupca, uporabnika, potrošnika). Od vsebine in značilnosti logistike kot aktivnosti, je treba razlikovati pojem logistike kot znanosti, saj logistika kot znanost predstavlja najvažnejšo osnovo za logistiko kot aktivnost (Zelenika 2005, 129).

*Logistika kot znanost* je skupek interdisciplinarnega in multidisciplinarnega znanja, ki prikazuje zakonitosti številnih aktivnosti (funkcij, procesov, mer, poslov, pravil, operacij ...), ki funkcionalno in delovno povezujejo vse posamezne procese obvladovanja prostorskih in časovnih transformacij materiala, dobrin, stvari, polproizvodov, repromateriala, kapitala, znanja, stvari, informacij, v hitre in racionalne (optimalne) edinstvene logistične procese, tokove in pretoke materiala, kapitala, znanja, informacij od vhodne do izhodne točke. Seveda s ciljem, da se ob minimalnih vloženi virih in potencialih (kupec stvari, uporabnik storitev), maksimalno zadovoljijo na temelju nudenja, zahtev v obliki konkretnih in primernih logističnih storitev, znotraj konkretnih in obstoječih logističnih sistemov (Zelenika 2005, 130).

*Terciarna logistika* kot znanost in terciarna logistika kot aktivnost je specifična storitvena logistika, ki se nanaša na trgovino (veliko, malo, nacionalno in zunanjo) in promet v zvezi s transportom (javni, nacionalni, mednarodni, za lastne potrebe, pogonski, konvencionalni, kombinirani). V svoji biti predstavlja logistiko logistike, logistiko izvrstnosti, najinteligentnejšo logistiko, najpomembnejši (pod)sistem splošnega in univerzalnega logističnega sistema, logistiko, ki omogoča vse procese proizvodnje vseh proizvodov in vseh storitev v polnem pomenu besede v vseh človeških aktivnostih, vseh gospodarskih sektorjev: primarnega, sekundarnega, terciarnega, kvartarnega in kvintarnega sektorja na vseh prostorskih in časovnih nivojih, najsibodo mega, globalno, makro, mikro, meta, inter in intralogistični sistemi (Zelenika 2005, 416).

## 2.2 Specifičnosti logističnega intelektualnega kapitala

Definicija intelektualnega kapitala (IK) ni samo ena, pač pa jih obstaja toliko, kolikor posameznikov se je ukvarjalo z njim in kakršne so bile potrebe organizacije, za katero so intelektualni kapital proučevali. Najpomembnejša definicija intelektualnega kapitala je namreč tista, ki je najbolj smiselna za določeno organizacijo.

Posamezniki z različnih področij, ki so se ukvarjali z intelektualnim kapitalom, so razvili vsak svojo disciplino intelektualnega kapitala, ker se je vsak od njih ukvarjal s specifičnimi problemi področja. Vsaka izmed perspektiv je pravilna za določen vidik obravnavanja intelektualnega kapitala, vse pa so osnovane na tem, da lahko z določenim mehanizmom znanje pretvorimo v konkurenčno organizacijsko prednost ali dobiček.

Z vidika menedžerja oziroma upravljalnega vidika predstavljajo intelektualni kapital znanje, praktične izkušnje, organizacijska tehnologija, odnosi in strokovno znanje, ki poskrbijo za konkurenčno prednost na trgu. Neopredmeteni viri so zasnovani na implicitnih človeških izkušnjah, ki jih lahko preobrazimo v konkurenčno prednost organizacije.

Bolj dinamična različica prej opisane definicije pa pravi, da je intelektualni kapital znanje, ki ga lahko preobrazimo v vrednost ali dobiček in je vtisnjen v idejah posameznikov, procesov in strank ali delničarjev (Bontis idr. 1999, 350).

Vidik informacijske tehnologije: intelektualni kapital je intelektualni material, ki smo ga formalizirali in zajeli v smislu, da sedaj proizvaja sredstva, ki imajo večjo vrednost. Po tej definiciji je vire znanja moč zajeti in uporabiti v procesu, katerega output lahko obstaja neodvisno od posameznikov, ki so ga ustvarili (Bontis idr. 1999, 350).

Aktivni vidik: intelektualni kapital je možnost preobrazbe znanja in neopredmetenih sredstev v vire, ki lahko proizvajajo bogastvo (Bontis idr. 1999, 350).

*Logistični intelektualni kapital* je sistem logističnih menedžerjev in specializiranih logističnih strokovnjakov z vsem svojim unidisciplinarnim, interdisciplinarnim, pluridisciplinarnim, supradisciplinarnim, multidisciplinarnim znanjem (razlago pojmov gl. Zelenika 2000, 164), sposobnostmi, kreativnostmi, inventivnostmi, veščinami, izkušnjami, motivacijami (...), informacijskimi mrežami, bazami podatkov in informacijami, organizacijskimi kulturami, korporacijskimi imidži, znamkami logističnih proizvodov, informacijami o resničnih in potencialnih partnerjih in uporabnikih oziroma potrošnikih logističnih proizvodov ter kvaliteti odnosov na globalnih, mega-, makro-, mikro-, meta-, inter- in intralogističnih tržiščih (Zelenika 2005, 176).

## 2.3 Struktura intelektualnega kapitala

IK je operativni okvir za operacijske vire. Sestavine intelektualnega kapitala poznamo v treh oblikah (Luthy 1998, 1): *človeški kapital* (predstavljajo zaposleni, in sicer s svojimi zmožnostmi, vedenjem, znanjem, spretnostmi, veščinami, sposobnostmi, izkušnjami in čustvi); *strukturni kapital* (je utelešenje in podporna infrastruktura človeškega kapitala); *relacijski kapital* (sestavljajo ga odnosi s kupci, dobavitelji in partnerji).

Skupina avtorjev Roos idr. (2000, 21–37) deli intelektualni kapital na človeški kapital in na strukturni kapital, slednjega pa na tri dele, kot so odnosi, organizacija ter obnavljanje in razvoj.

Kaplan in Norton (2000, 343) razdelita intelektualni kapital na tri vidike, in sicer na vidik, učenja in rasti, vidik notranjih poslovnih procesov ter vidik poslovanja s strankami.

Iz zgornjega opisa je razvidno, da obstajajo različne razlage strukture intelektualnega kapitala. Največ razlik obstaja pri razlagi strukturnega kapitala, medtem ko so si vsi avtorji enotni v tem, da je znanje pomemben del intelektualnega kapitala. Ne glede na vse razvite strukture pa ostaja dejstvo, da je Skandiina vrednostna shema najpogosteje uporabljena pri razlaganju in opredeljevanju intelektualnega kapitala. Po besedah skupine avtorjev Bontis idr. (1999, 391) pa je intelektualni kapital za vsako podjetje nekaj posebnega, tako da je od vsakega podjetja odvisno, kateri model in katero razlago bo izbralo.

**Tabela 1: Izračun intelektualnega kapitala po metodi tržne in knjigovodske vrednosti ter metodi Tobinov Q za družbo Viator & Vektor, d. d.**

Družba Viator & Vektor d.d.	2002	2003	2004
Število delnic v trgovanju	18.039	18.632	18.791
Tržna vrednost delnice v SIT (zadnji trgovni dan v letu)	23.040	23.191	23.191
Knjigovodska vrednost <sup>2</sup> delnice v SIT	38.295	39.897	41.283
Tržna vrednost <sup>3</sup> podjetja v SIT	415.618.560	432.094.712	435.782.081
Knjigovodska vrednost podjetja v SIT	690.803.505	743.360.904	775.748.853
Market – Book Value = Intelektualni kapital	-275.184.945	-311.266.192	-339.966.772
Market/Book Value = Tobinov q	0.60	0.58	0.56

Vir: Letno poročilo družbe Viator & Vektor d. d. 2005, 64–70.

### 3 Merjenje intelektualnega kapitala v špediterskih podjetjih

#### 3.1 Metode merjenja intelektualnega kapitala

Razvoj nevidnih strani gospodarstva je v osemdesetih letih prejšnjega stoletja pripeljal do vrste prizadevanj računovodske vede, da bi merila nevidne strani gospodarstva. Podjetja, ki so že začela meriti nevidna sredstva, ugotavljajo, da se skozi ta merjenja resničneje odraža dejanska vrednost posameznega podjetja. Najbolj znane in največkrat uporabljene metode za merjenje intelektualnega kapitala so (Sveiby 2002, 3):

- *Direktne metode merjenja* (angl. *Direct Intellectual methods – DIC*); denarna vrednost nevidnih sredstev se oceni tako, da se ugotovijo njihove sestavine. Na podlagi le-teh se lahko potem tudi direktno ovrednotijo – individualno ali kot skupni koeficient.
- *Metode tržne kapitalizacije* (angl. *Market Capitalization Methods – CMC*); izračunajo se kot razlika med tržno kapitalizacijo podjetja in lastnim kapitalom podjetja, ki pove, kolikšna je vrednost nevidnih sredstev podjetja. Te metode temeljijo torej na tržni vrednosti delnic.
- *Metode dobičkonosnosti sredstev* (angl. *Return on Assets methods – ROA*); to so računovodske metode. Povprečni dobiček podjetja pred davki se v nekem obdobju deli s povprečno vrednostjo opredmetenih sredstev podjetja v istem obdobju. Rezultat je dobičkonosnost sredstev podjetja, ki se primerja s povprečjem ROA v panogi, v kateri deluje podjetje. Razlika se množi s povprečnimi opredmetenimi sredstvi podjetja in se dobi povprečni letni dobiček iz neopredmetenih sredstev. Če se ta dobiček deli s povprečno obrestno mero podjetja, se izpelje ocenjena vrednost neopredmetenih sredstev ali intelektualnega kapitala podjetja.
- *Metode točkovanja* (angl. *Scorecard Methods – SC*); najprej se ugotovijo različne sestavine neopredmetenih sredstev ali intelektualnega kapitala, kazalci in indeksi se združijo in predstavijo v točkovnikih ali na grafih. Te metode so podobne direktnim metodam intelektualnega kapitala, vendar s to razliko, da ocena ni narejena glede na denarno vrednost neopredmetenih sredstev, pač pa se posamezne sestavine intelektualnega kapitala opredelijo z nefinančnimi parametri. Za ponazoritev se lahko na koncu sestavi in prikaže skupni indeks ugotovljenih sestavin.

Očitno je, da obstaja veliko metod in načinov merjenja intelektualnega kapitala. Ampak katera metoda je prava? Nobena metoda ni popolna in nobena metoda ni splošno

sprejeta. Tako se mora vsako podjetje samo odločiti, katero metodo bo izbralo. Podjetjem je lahko pri izbiri ustreznega modela v pomoč šest korakov, ki jih je v svoji raziskavi na podlagi proučevanja številnih podjetij, ki so razvile svoje modele za merjenje intelektualnega kapitala, opredelil Skyrme (2002, 55). Bistveno je, da se k izbiri pristopi celovito. Podjetje naj tako najprej razvije zavedanje in razumevanje vloge znanja in narave intelektualnega kapitala; izdela skupni jezik o tem, kaj prinaša podjetju uspeh; izbere ustrezne kazalce; razvije model merjenja, ki vključuje izbrane kazalce; predstavi sistem merjenja ter celotnega poslovnega procesa, ki vodi in nadgrajuje zaslužne menedžerje; uporabi objektivne in pravične svetovalce za izpeljavo ključnih vidikov meritvenega procesa.

#### 3.2 Merjenje intelektualnega kapitala z metodama tržne kapitalizacije

Metoda tržne in knjigovodske vrednosti sodi v skupino metod tržne kapitalizacije. Ta metoda vrednost intelektualnega kapitala računa kot razliko med tržno kapitalizacijo<sup>1</sup> podjetja in njegove knjigovodske vrednosti (Stewart 1999, 255):

$$\text{Intelektualni kapital} = \text{Tržna kapitalizacija} - \text{Knjigovodska vrednost (1)}$$

Metoda predpostavlja, da vse, kar se nahaja v bilanci stanja in je del tržne vrednosti podjetja, predstavlja nematerialno premoženje in ga primerja z materialnim.

Metoda ima kar nekaj pomanjkljivosti, zato se, kot izboljšava te metode uporablja metoda *Tobinov Q*, ki ni bila razvita za merjenje intelektualnega kapitala, vendar pa se v tej funkciji dobro izkaže. Tobinov Q primerja med seboj tržno vrednost podjetja z nadomestitveno vrednostjo njenih sredstev oziroma knjigovodsko vrednostjo (Edvinsson 1997, 367). Metoda Tobinov Q sodi prav tako v skupino *metod tržne kapitalizacije (MCM)*

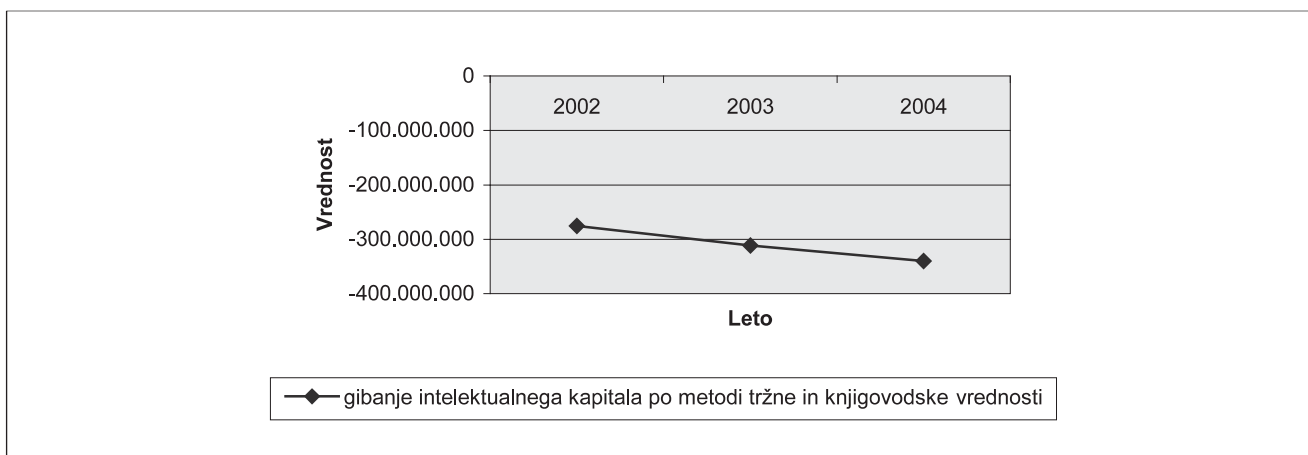
$$\text{Tobinov Q} = \text{Tržna vrednost podjetja} / \text{Nadomestitvena vrednost sredstev (2)}$$

<sup>1</sup> Tržna kapitalizacija je zmnožek tečaja delnice izbranega podjetja in števila izdanih delnic.

<sup>2</sup> Knjigovodska vrednost je v denarju izražena velikost kapitala podjetja, ki ga predstavlja vrednost čiste substance, to je tisti del vrednosti sredstev, ki ni obremenjen z dolgovi oziroma obveznostmi podjetja.

<sup>3</sup> Tržna vrednost podjetja je vrednost, pri kateri se uresniči odločitev prodaje oziroma nakupa podjetja. Kupec in prodajalec sta seznanjena z vsemi pomembnimi dejstvi, od katerih je odvisna vrednost podjetja, ter nista prisilno vključena v transakcijo.

**Graf 1:** Gibanje intelektualnega kapitala po metodi tržne in knjigovodske vrednosti družbe Viator & Vektor, d. d.



Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 1.

Ker se nadomestitvena vrednost sredstev zelo težko ugotavlja, se po besedah Edvinssona lahko uporablja kar knjigovodska vrednost.

Če je vrednost koeficienta Q manjša od 1, to pomeni, da je tržna vrednost nižja od stroškov nadomestitve, kar kaže, da takšna investicija za podjetje ni donosna. Metoda ima, v primerjavi s prej opisno metodo tržne in knjigovodske vrednosti, to prednost, da nevtralizira učinke »kreativnega računovodstva«. Še vedno pa se pojavlja problem določitve tržne vrednosti, ki se spreminja iz trenutka v trenutek, ter stroškov nadomestitve (Stewart 1999, 227).

Valentinčič (2002, 22) ugotavlja, da je v Sloveniji količnik med tržno in knjigovodsko vrednostjo sredi leta 2002 le pri enajstih podjetjih od skupno štiriinšestdesetih borzne kotacije Ljubljanske borze presegal vrednost 1. To pa seveda ne pomeni, da slovenska podjetja nimajo intelektualnega kapitala, vendar so nizke vrednosti verjetno posledica lastninskega preoblikovanja podjetij in nekaterih posebnosti slovenskega trga kapitala (pretok informacij o prihodnjih denarnih tokovih, solastništvo zaposlenih), visokih obrestnih mer, omejenosti razpoložljivih sredstev ter pomanjkanja spodbud za varčevanje (Valenčič 2002, 22).

V nadaljevanju sledi izračun intelektualnega kapitala po metodi tržne in knjigovodske vrednosti za družbo Viator & Vektor, d. d., v tabeli 1.

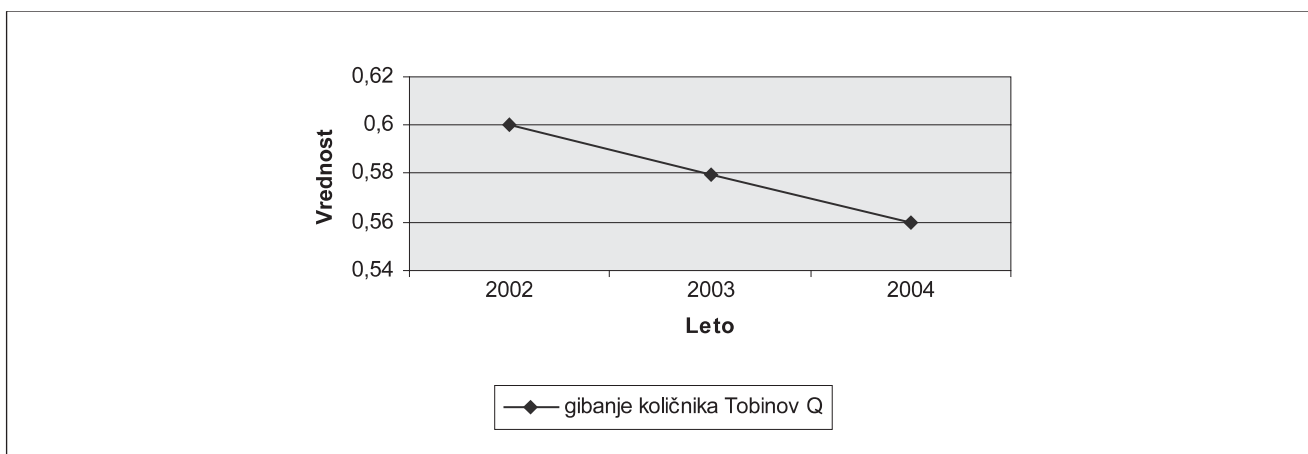
Gibanje vrednosti intelektualnega kapitala (izračunane na osnovi predlaganih metod) v družbi Viator & Vektor, d. d., za obdobje od 2002 do 2004, je prikazano v grafu 1 in 2.

Ker sama razlika med tržno in knjigovodsko vrednostjo ne pove veliko, ob vsem tem pa še ni primerljiva z drugimi podjetji, bo izračunan Tobinov Q na način, kot ga predlaga Edvinsson. V števec se uvrsti tržna vrednost podjetja, v imenovalce pa knjigovodska vrednost. Gibanje tega količnika od leta 2002 do leta 2004 se lepo vidi iz grafa 2.

Iz grafa 2 je razvidno, da je vrednost koeficienta Q manjša od 1, kar pomeni, da je tržna vrednost nižja od stroškov nadomestitve, to pomeni, da takšna investicija za podjetje ni donosna. Za primerjavo je intelektualni kapital po metodi tržne in knjigovodske vrednosti izračunan tudi za družbo Intereuropa, d. d., kar je prikazano v tabeli 2.

Gibanje vrednosti intelektualnega kapitala v družbi Intereuropa, d. d., za zadnja tri leta, izračunano na osnovi

**Graf 2:** Gibanje količnika Tobinov Q po letih za družbo Viator & Vektor, d. d.



Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 1.

**Tabela 2:** Izračun intelektualnega kapitala po metodi tržne in knjigovodske vrednosti družbe Intereuropa, d. d.

Družba Intereuropa, d. d.	2002	2003	2004
Število delnic v trgovanju	7.902.413	7.902.413	7.902.413
Tržna vrednost delnice v SIT (zadnji trgovni dan v letu)	5.246	5.384	7.442
Knjigovodska vrednost delnice v SIT	4.233	4.368	4.486
Tržna vrednost podjetja v SIT	41.456.058.598	42.546.591.592	58.809.757.546
Knjigovodska vrednost podjetja v SIT	33.450.914.229	34.517.739.984	35.450.224.718
Market – Book Value = Intelektualni kapital	8.005.144.369	8.028.851.608	23.359.532.828
Market/Book Value = Tobinov Q	1.24	1.23	1.66

Vir: Letno poročilo družbe Intereuropa, d. d. 2005, 103–107.

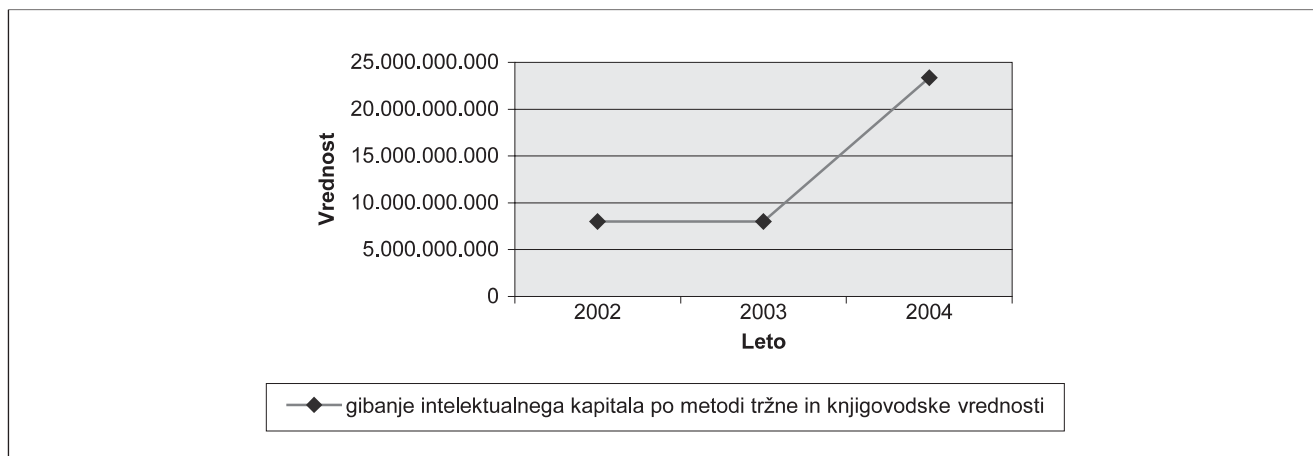
predlagane metode tržne in knjigovodske vrednosti in metode Tobinov Q, je prikazano v grafu 3 in 4.

Ker sama razlika med tržno in knjigovodsko vrednostjo ne pove veliko, bo izračunan Tobinov Q za družbo Intereuropa, d. d. Gibanje tega količnika od leta 2002 do leta 2004 je prikazano v grafu 4.

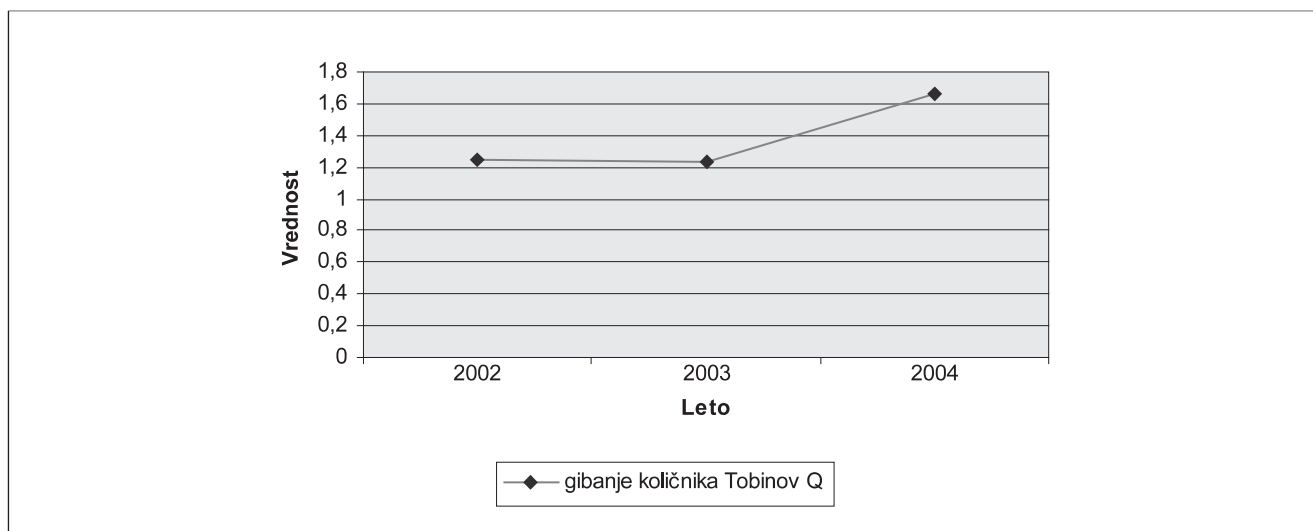
Vrednost koeficienta Q je večja od 1, to pomeni, da je tržna vrednost večja od stroškov nadomestitve, kar kaže, da je takšna investicija za podjetje donosna. Družba Intereuropa, d. d., je ena izmed redkih slovenskih podjetij, kjer je borzna kotacija Ljubljanske borze preseгла vrednost 1.

Enak izračun je bil predviden tudi za družbo Fersped, d. d., vendar zaradi pomanjkljivega Letnega poročila družbe Fersped, d. d. in oteženega dostopa do potrebnih podatkov ni bilo možno izračunati intelektualnega kapitala po metodi tržne in knjigovodske vrednosti za omenjeno družbo.

Metoda tržne in knjigovodske vrednosti je v svoji osnovi zelo hitra, enostavna in logična, kar so njene prednosti, vendar ima tri velike pomanjkljivosti. Prva pomanjkljivost se pokaže pri določitvi tržne vrednosti podjetja, saj nihanje tečajev na borzi ni v rokah menedžmenta. To nihanje pa je v času prevzemov, krajših gospodarskih ciklov in drugih

**Graf 3:** Gibanje intelektualnega kapitala po metodi tržne in knjigovodske vrednosti družbe Intereuropa, d. d.

Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 2.

**Graf 4:** Gibanje količnika Tobinov Q po letih za družbo Intereuropa, d. d.

Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 2.

nepredvidljivih dejavnikov pogosto, kar bi pomenilo tudi nihanje baze intelektualnega kapitala podjetja. Kaj pa če podjetje trži pod njegovo knjigovodsko vrednostjo? Pomeni to, da podjetje nima neopredmetenih sredstev?

*Druga pomanjkljivost* se pokaže pri določitvi knjigovodske vrednosti, saj se uporaba različnih računovodskih metod, postopkov in standardov odraža v različnem prikazovanju računovodskih kategorij. To zmanjšuje verodostojnost dobljenih vrednosti in možnost primerjav (Stewart 1999, 226).

*Tretja pomanjkljivost* te metode pa je, da sama metoda menedžerjem ne poda nobenih smernic za izboljševanje (Stewart 1999, 227).

*Tobinov Q* ima enake *pomanjkljivosti* kot metoda tržne in knjigovodske vrednosti. Ravno tako obstaja problem določitve tržne vrednosti in nadomestitvenih stroškov. *Prednost* v primerjavi s prej opisano metodo je ta, da nevtralizira učinke »kreativnega računovodstva« in da je metoda primerna za primerjanje vrednosti neopredmetenih sredstev podjetja znotraj iste panoge. Lahko pa služi tudi za primerjavo razmerij med leti.

### 3.3 Merjenje intelektualnega kapitala z metodo dobičkonosnosti sredstev

Intelektualni količnik dodane vrednosti (angl. *Value Added Intellectual Capital – VAIC<sup>TM</sup>*) je edino orodje za ugotavljanje učinkovitosti intelektualnega kapitala, ki uporablja bilančne podatke in sodi k *metodam dobičkonosnosti sredstev (Return on Assets methods – ROA)*. Njegovo vrednost lahko primerjamo pri enem podjetju skozi več let, znotraj podjetja na ravni poslovnih enot. Primerjavo je možno izvesti tudi z drugimi podjetji iste panoge (Horvat 2002, 26).

Izhodišče tega modela, ki ga je ustvaril Pulić (2001, 77) je, da podjetja spremljajo poslovanje z vidika poslovnega izida in se pri tem preveč osredotočajo na stroške. Po besedah Mačka (2002, 19) z Inštituta za intelektualni kapital v Ljubljani v današnji novi ekonomiji ni več najpomembnejše samo obvladovanje stroškov, ampak tudi za ustvarjanje vrednosti. O tem pa tradicionalni računovodski standardi ne govorijo. Tako je glavno vprašanje metode VAIC<sup>TM</sup>, kako to vrednost izračunati s podatki iz računovodskih izkazov.

**Tabela 3:** Izračun koeficienta VAIC<sup>TM</sup> v obdobju 2002–2004 za družbo Viator & Vektor, d. d. (v SIT in %)

(v SIT)	2002	2003	2004	I <sub>03/02</sub>	I <sub>04/03</sub>	I <sub>04/02</sub>
Prihodki iz poslovanja	17.351.656.000	19.771.483.000	16.616.221.000	14 %	-15 %	-4 %
Odhodki iz poslovanja	16.531.189.000	19.132.202.000	16.609.348.000	16 %	-13 %	0,5 %
Stroški dela	2.114.944.000	2.288.741.000	2.689.510.000	8 %	17 %	27 %
Dodana vrednost	2.935.411.000	2.928.022.000	2.696.383.000	1 %	-8 %	-8 %
Človeški kapital	2.114.944.000	2.288.741.000	2.689.510.000	8 %	17 %	27 %
Finančni kapital	16.816.750.000	22.374.448.000	23.217.212.000	33 %	4 %	38 %
Strukturni kapital	820.467.000	639.281.000	6.873.000	-22 %	-99 %	-99 %
Učinkovitost človeškega kapitala	1,38	1,28	1,00	-7 %	-21 %	-27 %
Učinkovitost finančnega kapitala	0,17	0,13	0,12	-23 %	-8 %	-29 %
Učinkovitost strukturnega kapitala	3,58	4,58	392,31	-23 %	8465 %	10858 %
VAIC <sup>TM</sup>	5,13	5,99	393,43	16 %	6468 %	7569 %

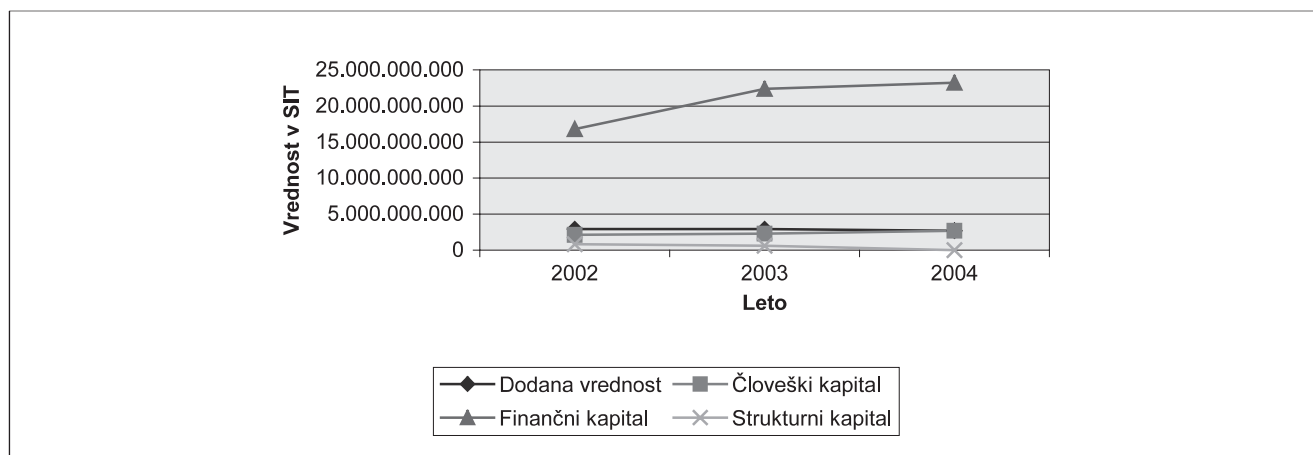
Vir: Letno poročilo družbe Viator & Vektor, d. d. 2005, 64–70.

Tako ekonomska teorija kot tudi praksa gledata na fizične delavce kot na strošek. VAIC<sup>TM</sup> pa na stroške dela gleda kot na naložbo, naložbo podjetja v svoj človeški kapital in doseganje njegove primerne učinkovitosti. Stroške je treba nadzorovati in zmanjševati, z naložbami pa je treba ravnati tako, da bodo obrodile čim več sadov. Nobenega strokovnjaka, pa čeprav z najboljšimi kvalifikacijami, se ne gleda kot človeški kapital, dokler s svojim prispevkom k ustvarjanju vrednosti ne uspe opravičiti naložbe vase (plače, prispevki, treningi, motivacijski programi). Če svoje znanje in sposobnosti vlaga v podjetje, ga ni primerno obravnavati kot strošek. Ravno nasprotno. Kot naložbe je treba obravnavati plače, treninge in razne ugodnosti, ki jih delodajalec daje za zaposlene (Vuković 2002, 4).

Koeficient VAIC<sup>TM</sup> je seštevek treh komponent, in sicer učinkovitosti človeškega kapitala, učinkovitosti strukturnega kapitala in učinkovitosti finančnega kapitala. Da pa se lahko izračuna učinkovitost teh treh vrst kapitala, je treba najprej izračunati dodano vrednost tako, da se od prihodkov podjetja odštejejo stroški, v izračun pa se ne vključijo stroški dela, saj se obravnavajo kot naložba. Torej stroški dela predstavljajo človeški kapital, razlika med dodano vrednostjo in človeškim kapitalom pa strukturni kapital. Učinkovitost vseh treh kapitalov lahko dobimo, če dodano vrednost delimo s človeškim, strukturnim ali finančnim kapitalom. Ko se vse te tri vrednosti seštejejo, dobimo koeficient VAIC<sup>TM</sup>, ki izraža intelektualno sposobnost podjetja (Vuković 2002, 4).

Postopek izračuna koeficienta VAIC<sup>TM</sup>:

- Dodana vrednost:  
Dodana vrednost (DV) = Prihodki iz poslovanja – Odhodki iz poslovanja + Stroški dela (3)
- Učinkovitost kapitalov:  
Strukturni kapital (SK) = Dodana vrednost – Človeški kapital (4)  
Človeški kapital (ČK) = Stroški dela (5)  
Finančni kapital (FK) = Viri sredstev (6)  
Učinkovitost finančnega kapitala (UFK) = DV/FK (7)  
Učinkovitost strukturnega kapitala (USK) = DV/SK (8)  
Učinkovitost človeškega kapitala (UČK) = DV/ČK (9)
- Koeficient VAIC<sup>TM</sup> oziroma splošna učinkovitost ustvarjanja dodane vrednosti:  
VAIC<sup>TM</sup> = UFK + USK + UČK (10)

**Graf 5:** Gibanje treh oblik kapitala in dodane vrednosti družbe Viator & Vektor, d. d.

Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 3.

Na podlagi zgoraj opredeljenega postopka in podatkov iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida, ki se nahaja v Letnem poročilu<sup>4</sup> družbe Viator & Vektor, d. d., je izračunan VAIC<sup>TM</sup> za družbo Viator & Vektor, d. d. V tabeli 3 so prikazane posamezne komponente izračuna koeficienta ter vrednost kazalnika VAIC<sup>TM</sup> za pretekla tri leta. Za lažjo predstavbo je dodana še stopnja rasti kazalnikov.

V preučevanem obdobju (2002–2004) se je človeški kapital v družbi Viator & Vektor, d. d., izračunan po Puličevi metodi (2001, 120), povečal za 27 odstotkov. Prav tako se je povečeval finančni kapital, in sicer od leta 2002 do leta 2004 se je le-ta povečal za 38 odstotkov. Strukturni kapital se je z leta 2002 na leto 2003 zmanjšal za celih 22 odstotkov in potem naslednje leto spet padel za 99 odstotkov. Gibanje teh treh oblik kapitala prikazuje graf 5. Ustvarjena dodana vrednost se je v tem obdobju od 2002 do leta 2004 zmanjšala za 8 odstotkov.

V naslednjem grafu 6 je prikazana analiza učinkovitosti uporabljenih virov v obdobju 2002–2004 za družbo Viator & Vektor, d. d.

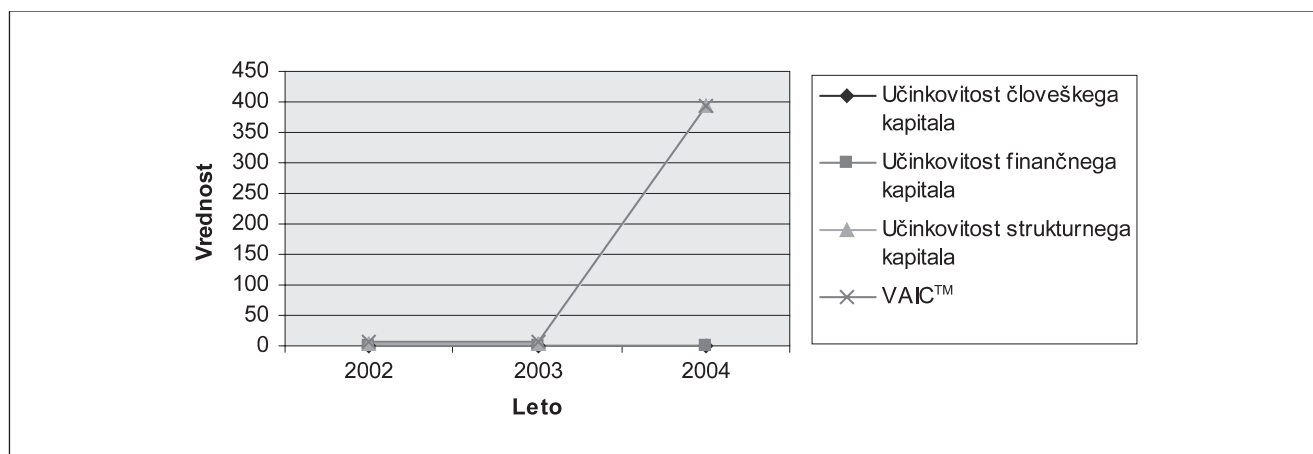
Iz tabele je razvidno, da učinkovitost tako finančnega kot tudi človeškega kapitala ne niha tako močno. V letu 2002 je vsak tolar naložen v zaposlene ustvaril 1,38 tolarja

vrednosti, v letu 2004 pa samo 1 tolar nove vrednosti. Učinkovitost finančnega kapitala nekoliko pada, saj je v letu 2002 denarna enota vložena v finančni kapital dala 0,17 te enote, v letu 2004 pa le 0,12 enote.

Padeč učinkovitosti strukturnega kapitala, ki je zraven človeškega kapitala del intelektualnega kapitala, je odločilno vplival tudi na padeč celotne učinkovitosti družbe Viator & Vektor, d. d. (VAIC<sup>TM</sup>) pod raven iz leta 2002. Do padca učinkovitosti intelektualnega kapitala je prišlo zaradi porasta naložb v strukturni kapital, ki ni imel za posledico ustreznega povečanja nanovo ustvarjene vrednosti. Iz tega je razvidno, da je v primeru družbe Viator & Vektor, d. d., učinkovitost strukturnega kapitala tista, ki določa obliko krivulje celotne učinkovitosti.

Kazalci povedo, da so bili trije viri poslovanja (finančni, človeški in strukturni kapital) v letu 2002 in 2003 neučinkoviti, saj je celotna učinkovitost (VAIC<sup>TM</sup>) zelo nizka, nato pa rapidno raste proti letu 2004. To pomeni, da so se na vloženi tolar v letu 2002 in 2003 ustvarile manjše vrednosti kot v letu 2004.

Padeč učinkovitosti virov je precej pogost način zmanjševanja vrednosti, ni pa edini. Zmanjševanje vrednosti

**Graf 6:** Gibanje učinkovitosti treh oblik kapitala in celotne učinkovitosti družbe Viator & Vektor, d. d.

Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 3.

**Tabela 4:** Izračun koeficienta VAIC<sup>TM</sup> v obdobju 2000–2004 za družbo Intereuropa, d. d. (v SIT in %)

(v SIT)	2002	2003	2004	I <sub>03/02</sub>	I <sub>04/03</sub>	I <sub>04/02</sub>
Prihodki iz poslovanja	31.153.031.000	30.467.803.000	30.638.166.000	-2 %	1 %	-2 %
Odhodki iz poslovanja	30.818.568.000	28.647.457.000	30.143.985.000	-7 %	5 %	-2 %
Stroški dela	6.445.304.000	5.654.758.000	5.375.524.000	-12 %	-5 %	-16 %
Dodana vrednost	6.779.767.000	7.475.104.000	5.869.705.000	10 %	-21 %	-13 %
Človeški kapital	6.445.304.000	5.654.758.000	5.375.524.000	-12 %	-5 %	-16 %
Finančni kapital	45.692.042.000	48.741.419.000	47.831.733.000	7 %	-2 %	5 %
Strukturni kapital	334.463.000	1.820.346.000	494.181.000	444 %	-73 %	48 %
Učinkovitost človeškega kapitala	1,05	1,32	1,09	26 %	-17 %	4 %
Učinkovitost finančnega kapitala	0,14	0,15	0,12	7 %	-20 %	-14 %
Učinkovitost strukturnega kapitala	20,27	4,11	11,88	-80 %	189 %	-41 %
VAIC <sup>TM</sup>	21,46	5,58	13,09	-74 %	134 %	-39 %

Vir: Letno poročilo družbe Intereuropa, d. d. 2005, 103–107.

je bolj očitno, kadar kazalec VAIC<sup>TM</sup> iz leta v leto pada. Še najbolj pogubna oblika zmanjševanja vrednosti pa je ignoriranje tega problema. Tukaj se pojavi problem menedžmenta, saj jim tradicionalni kazalci kažejo, da podjetje posluje dobro, ti kazalci, ki niso splošno sprejeti, pa kažejo nasprotno. Tako se menedžment ne zaveda, ali ustvarja ali zmanjšuje vrednost.

Ta analiza je pokazala uspešnost posameznih oblik kapitala pri ustvarjanju dodane vrednosti skozi proučevana obdobja. Gibanje učinkovitosti raznih oblik kapitala v času nam pokaže njihovo relativno učinkovitost znotraj podjetja, ne pove pa nič o tem, kako učinkovita je družba Viator & Vektor, d. d., v primerjavi z drugimi podjetji. Za primerjavo je treba izdelati primerjalno analizo konkurentov, kar sledi v nadaljevanju.

Glavna prednost te metode je njena preprostost, saj prikazuje, koliko vrednosti ustvari tolar, vložen v posamezni vir. Zraven tega so vsi podatki, potrebni za izračun koeficienta, v standardnih bilancah in poročilih o poslovanju. Zato dodatno raziskovanje in zbiranje podatkov ni potrebno. Glede na to, da so uporabljeni parametri metode enostavni, so lahko razumljivi menedžmentu podjetja, ki praviloma nima poglobljenega (ekspertnega) računovodskega znanja. Zaradi tega standardnega pristopa in objektivnosti pa je tudi lažje primerjanje s konkurenčnimi podjetji (angl. benchmarking). Druga pomembna prednost te metode je ta,

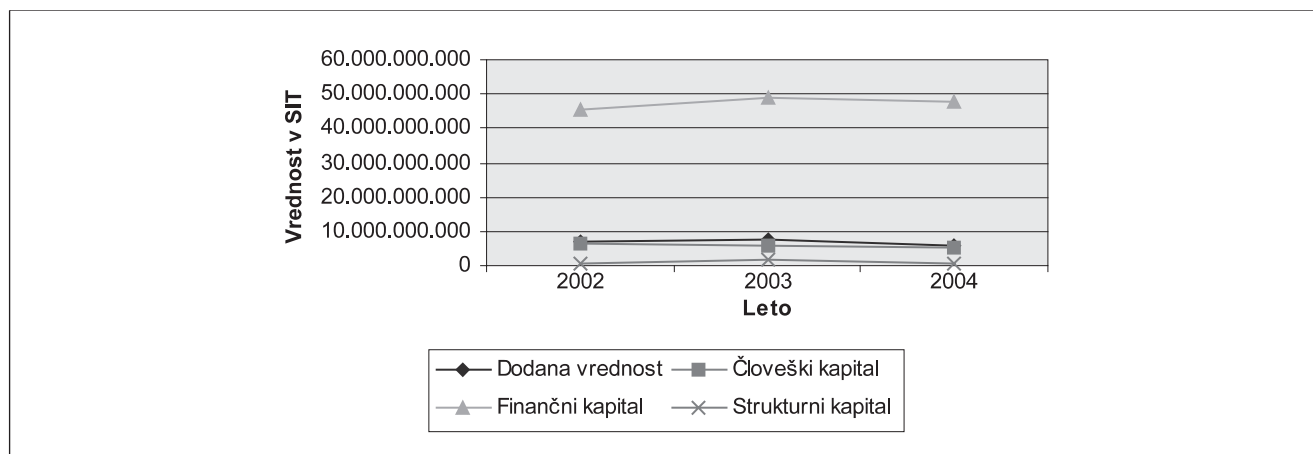
da jo lahko uporabljamo na vseh ravneh, od posameznega oddelka ali proizvodnega procesa v podjetju do strateških poslovnih enot (Sitar 2003, 138).

Na drugi strani pa ima ta metoda *pomanjkljivost*, da čeprav identificira kritične točke pri ustvarjanju vrednosti, ne da natančne predstave o tem, kaj je treba v podjetju narediti za boljše poslovanje in kako. Ne pokaže poti naprej. Kljub vsemu je le orodje, s katerim se posame ustvarjanje vrednosti v podjetju. Vodstvo podjetja pa je tisto, ki mora ugotovljeno prenesti v prakso in sprejeti odločitve o spremembah.

Na podlagi podatkov iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida družbe Intereuropa, d. d., je izračunan VAIC<sup>TM</sup> za družbo Intereuropa, d. d. V tabeli 4 so prikazane posamezne komponente izračuna koeficienta ter vrednost kazalnika VAIC<sup>TM</sup> za pretekla tri leta. Za lažjo predstavo je dodana še stopnja rasti kazalnikov.

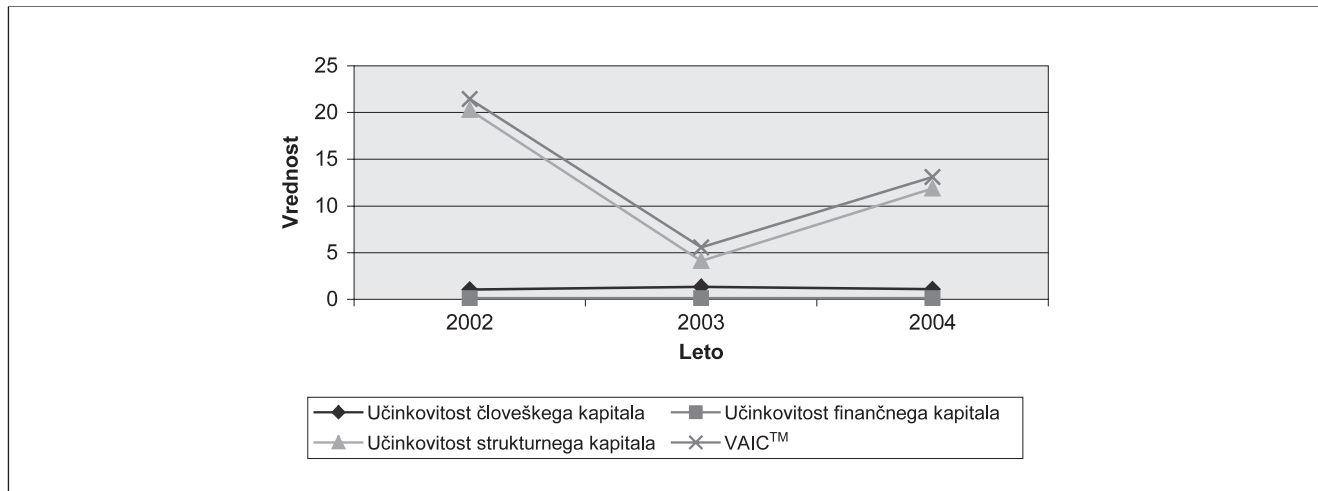
V obdobju (2002–2004) se je *človeški kapital* v družbi Intereuropa, d. d., zmanjšal za 16 odstotkov. *Finančni kapital* se je iz leta 2002 na 2003 povečal za 7 odstotkov in nato padel za 2 odstotka. Najbolj neenakomerno pa se je gibal *strukturni kapital*, ki se je iz leta 2002 na leto 2003 povečal za celih 444 odstotkov in nato padel iz leta 2003 na 2004 za 73 odstotkov. Ustvarjena dodana vrednost se je v tem obdobju za družbo Intereuropa zmanjšala za 13 odstotkov. Gibanje treh oblik kapitala in dodane vrednosti prikazuje graf 7.

**Graf 7:** Gibanje treh oblik kapitala in dodane vrednosti družbe Intereuropa, d. d.



Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 4.



**Graf 8:** Gibanje učinkovitosti treh oblik kapitala in celotne učinkovitosti družbe Intereuropa, d. d.

Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 4.

V tabeli 4 je analizirana tudi učinkovitost uporabljenih virov v obdobju 2002–2004, ki je lepo prikazana v grafu 6.

Najbolj neenakomerno se giblje učinkovitost *strukturnega kapitala*, saj iz leta 2002 na leto 2003 pade za 80 odstotkov in nato rapidno naraste za 189 odstotkov, s tem da je še vedno pod vrednostjo iz leta 2002. Učinkovitost *strukturnega kapitala* se je tako od leta 2002 do leta 2004 znižala za 41 odstotkov. Razlog za tako nihanje se skriva v neenakem povečanju *strukturnega kapitala* in dodane vrednosti, saj se je dodana vrednost v letu 2004 v primerjavi z letom 2003 zmanjšala za 21 odstotkov, medtem ko se je *strukturni kapital* zmanjšal za 73 odstotkov. Učinkovitost tako *finančnega* kot tudi *človeškega kapitala* ne niha tako močno. V letu 2002 je vsak tolar naložen v zaposlene ustvaril 1,05 tolarja vrednosti, 2004 pa 1,09 tolarja nove vrednosti. Do padca učinkovitosti intelektualnega kapitala je prišlo zaradi porasta naložb v *strukturni kapital*. Razvidno je torej, da je v primeru družbe Intereuropa učinkovitost *strukturnega kapitala* tista, ki določa obliko krivulje celotne učinkovitosti. Dejstvo je, da so bili trije viri poslovanja neučinkoviti, saj se je celotna učinkovitost znižala.

Podatki iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida družbe Fersped, d. d., so bili podlaga za izračun VAIC™ za

družbo Fersped, d. d. V tabeli 5 so prikazane posamezne komponente izračuna koeficienta ter vrednost kazalnika VAIC™ za pretekla tri leta. Za lažjo predstavbo je dodana še stopnja rasti kazalnikov.

V obdobju (2002–2004) se je *človeški kapital* v družbi Fersped, d. d., povečal za 17 odstotkov. *Finančni kapital* se je iz leta 2002 na leto 2004 zmanjšal za 3 odstotke. *Strukturni kapital* se iz leta 2002 na leto 2004 zmanjšal za 9 odstotkov. Ustvarjena dodana vrednost se je v tem obdobju za družbo Fersped, d. d., zmanjšala za 12,6 odstotka. Gibanje treh oblik kapitala in dodane vrednosti prikazuje graf 9.

V nadaljevanju graf 10 kaže, da učinkovitost *finančnega*, *človeškega* in *strukturnega kapitala* ne niha tako močno. V letu 2002 je vsak tolar naložen v zaposlene ustvaril 3,95 tolarja vrednosti, v letu 2004 pa nekoliko manj, in sicer 3,27 tolarja nove vrednosti. Učinkovitost *finančnega kapitala* z leta 2002 na leto 2003 nekoliko pade, saj je v letu 2002 denarna enota vložena v *finančni kapital* dala 0,45 te enote, v letu 2003 pa le 0,42 enote.

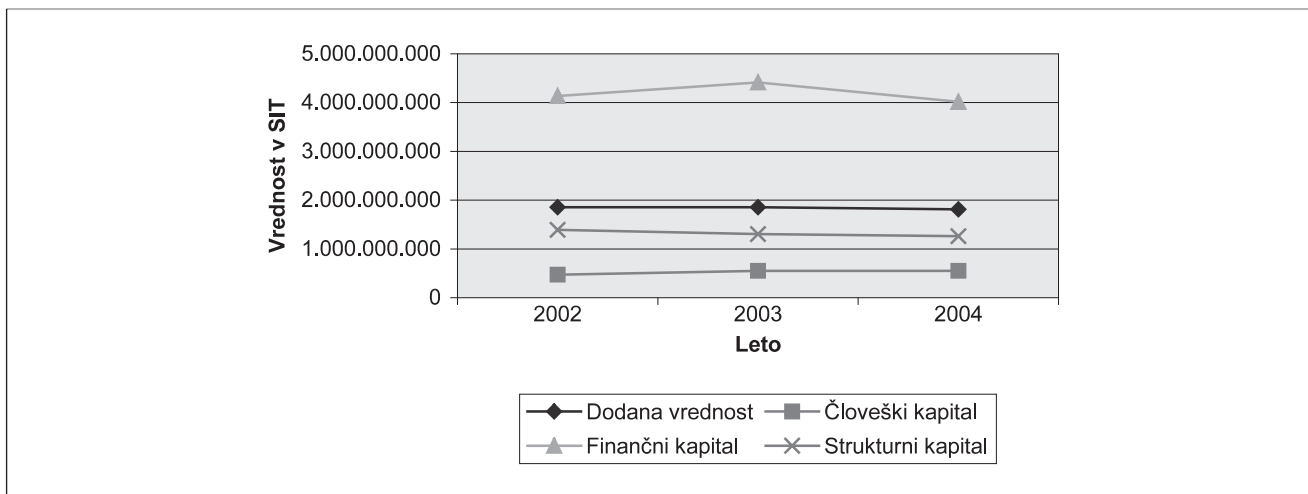
*Finančni*, *človeški* in *strukturni kapital* so bili v obdobju od leta 2002 do leta 2004 neučinkoviti, saj celotna učinkovitost (VAIC™) počasi pada. To pomeni, da so se na vloženi tolar v letu 2004 ustvarile manjše vrednosti kot v letu 2002.

**Tabela 5:** Izračun koeficienta VAIC™ v obdobju 2000–2004 za družbo Fersped, d. d. (v SIT in %)

(v SIT)	2002	2003	2004	I <sub>03/02</sub>	I <sub>04/03</sub>	I <sub>04/02</sub>
Prihodki iz poslovanja	16.815.699.000	17.665.344.000	14.549.277.000	5 %	-0,17 %	-13 %
Odhodki iz poslovanja	15.426.738.000	16.356.959.000	13.289.867.000	6 %	-0,18 %	-14 %
Stroški dela	470.042.000	550.154.000	552.071.000	17 %	0,3 %	17 %
Dodana vrednost	1.859.003.000	1.858.539.000	1.811.481.000	-2,5 %	-2,5 %	-2,6 %
Človeški kapital	470.042.000	550.154.000	552.071.000	17 %	0,3 %	17 %
Finančni kapital	4.132.513.000	4.413.288.000	4.016.856.000	7 %	-0,09 %	-3 %
Strukturni kapital	1.388.961.000	1.308.385.000	1.259.410.000	-6 %	-0,04 %	-9 %
Učinkovitost človeškega kapitala	3,95	3,37	3,27	-14 %	-3 %	-17 %
Učinkovitost finančnega kapitala	0,45	0,42	0,45	-7 %	7 %	0 %
Učinkovitost strukturnega kapitala	1,33	1,42	1,44	7 %	1 %	8 %
VAIC™	5,73	5,21	5,16	-9 %	-0,9 %	-10 %

Vir: Letno poročilo družbe Fersped, d. d. 2005, 103–107.

**Graf 9:** Gibanje treh oblik kapitala in dodane vrednosti družbe Fersped, d. d.



Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 5.

#### 4 Predlog aktivnosti logističnih podjetij za ustrežnejše upravljanje z intelektualnim kapitalom

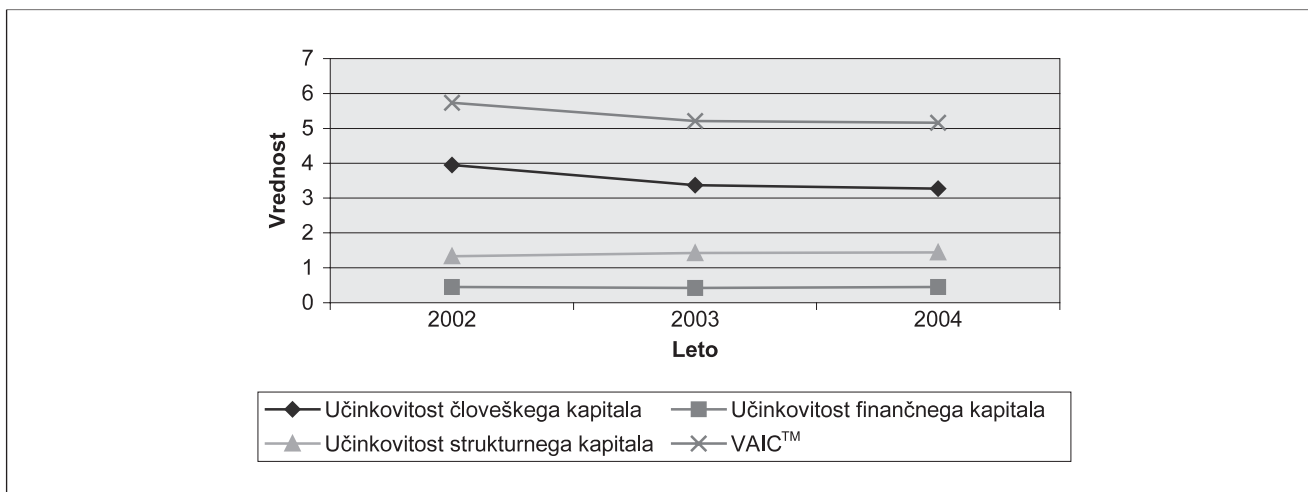
Slovenija mora poleg umne rabe prostora in uporabe fizičnega kapitala skrbno uporabljati tudi potenciale, ki jih predstavljajo njeni prebivalci. Slovenija je na področju človeškega kapitala, zaposlovanja in trga dela na ravni povprečja EU, z relativno visoko stopnjo socialne varnosti pa jo pogosto celo presega. Toda na preveč togem trgu dela so še vedno prevelika strukturna neskladja, izobrazbena raven je prenizka, delež nezahtevnih delovnih mest pa previsok.

Vsako storitveno podjetje si želi biti prožen in obvladljiv sistem na vseh področjih svojega delovanja. Strategija poslovne prožnosti družb je spremljanje sprememb v poslovnem okolju, ocenjevanje lastnih zmožnosti za prilagajanje spremembam, ustvarjanje pogojev za prilagoditve in uvajanje prilagoditvenih sprememb. Ena od osnovnih strategij podjetij je nenehno optimiranje poslovnih procesov in s tem stroškov poslovanja na vseh ravneh in v vseh oblikah njenega delovanja.

Podjetja terciarne logistike bi morala skrbeti za odličnost pri poslovanju s kupci njihovih storitev; obvladovati bi morala notranje poslovne procese s strategijo optimiranja le-teh, nadzora nad njimi, optimiranjem verige vrednosti in inovacijskim razvojem; uresničevati bi morala model učenja in rasti poslovnega sistema s strategijo razvoja in utrjevanja korporacijske kulture, razvoja sistema nagrajevanja, uresničevanja modela upravljanja znanja in zagotavljanja avtonomnosti zaposlenih ter povečati vrednost za lastnike s strategijo rasti prihodkov in dobičkonosnosti ter strategijo rasti stroškovne učinkovitosti.

Torej, posebno pozornost je treba posvetiti terciarnemu izobraževanju in usposabljanju kreativnih in operativnih menedžerjev in specialističnih strokovnjakov, ki ponujajo logistične storitve in vzdržujejo prometno infrastrukturo in suprastrukturo. Treba je oblikovati moderen sistem izobraževanja logističnih kadrov na vseh nivojih: srednje, višje in visoke šole, fakultete, podiplomske in doktorske študije za vse nazive in poklice logistične stroke. Takšen izobraževalni sistem zajema specializacije, tečaje, treninge ..., brez katerih

**Graf 10:** Gibanje učinkovitosti treh oblik kapitala in celotne učinkovitosti družbe Fersped, d. d.



Vir: Izdelali avtorji na podlagi tabele 5.

logistični kadri ne morejo biti uspešni in učinkoviti v procesih ponudbe logističnih storitev. Pri oblikovanju izobraževalnega sistema je treba posvetiti posebno pozornost dejstvu, da so logistične znanosti interdisciplinarne in multidisciplinarne znanosti in se nanašajo na proučevanje kompleksnih fenomenov: tehnike prometa, tehnologije prometa, organizacije prometa, ekonomike prometa, prometnega prava, intelektualnega kapitala, trajnostnega razvoja prometa.

O vseh teh fenomenih morajo imeti logistični kadri ustrezno aplikativno znanje, spoznanja, teorije, zakone in zakonitosti, brez katerih ne morejo upravljati s človeškimi potenciali, ponudbenimi procesi, blagovnimi in potniškimi tokovi, informacijskimi tokovi, lastniškimi tokovi.

## 5 Sklep

Znanje je danes osrednji dejavnik razvoja. Izobraževanje ima velik strateški pomen; znanje se prenese na ljudi, z vsebino in načinom usposobljenosti pa se zagotavljajo pogoji za njegovo smotno rabo v ustvarjanju proizvodov, ki lahko na globalnih trgih dosegajo konkurenčne prednosti. Terciarno (visokošolsko) izobraževanje se intenzivno vključuje v evropski prostor in sledi bolonjskim ciljem izobraževanja. Slovenija bo povečala učinkovitost in kakovost študija (razmerje študenti/učitelji, izbirnost in prenosljive kreditne točke, prostorski pogoji in oprema) ter bistveno pospešila prehod na podiplomski študij. Gospodarski razvoj zahteva predvsem povečanje diplomantov na matematičnih, naravoslovnih in drugih tehnoloških deficitarnih usmeritvah. Posebna pozornost velja vseživljenjskemu učenju in izpopolnjevanju, ki povečuje poslovno učinkovitost podjetij in funkcionalno pismenost prebivalstva.

Različnih definicij in struktur intelektualnega kapitala je veliko, vendar nobena ni splošno sprejeta. Intelektualni kapital je kombinacija človeškega in strukturnega kapitala, ki omogoča povečanje vrednosti podjetja. Pri tem pa mora vodstvo podjetja preoblikovati človeški kapital v strukturni, saj je ta last podjetja tudi po tem, ko zaposleni že odidejo domov. Medtem ko sodobna računovodska praksa še išče najprimernejši način poročanja neopredmetenih sredstev, ki bo za vsa podjetja enoten in bo tako mogoče podjetja med seboj tudi primerjati, so nekatera tuja podjetja že razvila svoje modele za merjenje intelektualnega kapitala in načine izkazovanja le-tega. Rezultate uporabljajo pri oblikovanju ciljev podjetja ter pri pomembnih menedžerskih odločitvah.

V članku je izmerjen intelektualni kapital z metodo tržne kapitalizacije in metodo dobičkonosnih sredstev za tri največja špediterska podjetja v Sloveniji, in sicer za družbo Viator & Vektor, d. d., Intereuropa, d. d., ter Feršped, d. d. Potrebni podatki za izračune so bili pridobljeni iz letnih poročil vsakega podjetja.

Za družbo Viator & Vektor, d. d., je po metodi tržne kapitalizacije oziroma metodi Tobinov Q vrednost koeficienta Q manjša od 1, kar pomeni, da je tržna vrednost nižja od stroškov nadomestitve, to pomeni, da takšna investicija za podjetje ni donosna.

Zadeva pa je precej drugačna za družbo Intereuropa, d. d., saj je po metodi tržne kapitalizacije oziroma metodi Tobinov Q vrednost koeficienta Q večja od 1, kar pomeni, da je tržna vrednost večja od stroškov nadomestitve, to pa kaže na to, da je takšna investicija za podjetje donosna. Družba Intereuropa, d. d., je ena izmed redkih slovenskih podjetij, kjer je borzna kotacija Ljubljanske borze preseгла vrednost 1.

Metoda dobičkonosnih sredstev oziroma intelektualni količnik dodane vrednosti za podjetje Viator & Vektor, d. d., kaže na to, da je padec učinkovitosti strukturnega kapitala, ki je zraven človeškega kapitala del intelektualnega kapitala, odločilno vplival tudi na padec celotne učinkovitosti družbe Viator & Vektor, d. d., (VAIC<sup>TM</sup>) pod raven iz leta 2001. Do padca učinkovitosti intelektualnega kapitala je prišlo zaradi porasta naložb v strukturni kapital, ki ni imel za posledico ustreznega povečanja novoustvarjene vrednosti. Iz tega je razvidno, da je v primeru družbe Viator & Vektor, d. d., učinkovitost strukturnega kapitala tista, ki določa obliko krivulje celotne učinkovitosti. Kazalci povedo, da so bili trije viri poslovanja (finančni, človeški in strukturni kapital) v letu 2002 najbolj neučinkoviti, saj se je celotna učinkovitost (VAIC<sup>TM</sup>) zelo znižala in nato spet začela počasi naraščati proti letu 2003. To pomeni, da so se na vloženi tolar v letu 2002 ustvarile manjše vrednosti kot v letu 2001.

Po metodi dobičkonosnih sredstev oziroma intelektualni količnik dodane vrednosti za podjetje Intereuropa, d. d., se najbolj neenakomerno giblje učinkovitost strukturnega kapitala, saj iz leta 2002 na leto 2003 pade za 80 odstotkov in nato rapidno naraste za 189 odstotkov, s tem da je še vedno pod vrednostjo iz leta 2002. Učinkovitost strukturnega kapitala se je tako od leta 2002 do leta 2004 znižala za 41 odstotkov. Razlog za tako nihanje se skriva v neenakem povečanju strukturnega kapitala in dodane vrednosti, saj se je dodana vrednost v letu 2004 v primerjavi z letom 2003 zmanjšala za 21 odstotkov, medtem ko se je strukturni kapital zmanjšal za 73 odstotkov. Učinkovitost tako finančnega kot tudi človeškega kapitala ne niha tako močno. Dejstvo je, da so bili trije viri poslovanja neučinkoviti, saj se je celotna učinkovitost znižala.

Za družbo Fersped, d. d., po metodi dobičkonosnih sredstev učinkovitost finančnega, človeškega in strukturnega kapitala ne niha tako močno. V letu 2002 je vsak tolar naložen v zaposlene ustvaril 3,95 tolarja vrednosti, v letu 2004 pa nekoliko manj, in sicer 3,27 tolarja nove vrednosti. Učinkovitost finančnega kapitala z leta 2002 na leto 2003 nekoliko pade, saj je v letu 2002 denarna enota vložena v finančni kapital dala 0,45 te enote, v letu 2003 pa le 0,42 enote. Finančni, človeški in strukturni kapital so bili v obdobju od leta 2002 do leta 2004 neučinkoviti, saj celotna učinkovitost (VAIC<sup>TM</sup>) počasi pada.

Čeprav se v podjetjih še vedno pripravljajo letna poročila, v katerih se skrbno navaja vrednost strojev in druge opreme ter stavb in zemljišč, je prava vrednost v glavah tistih, ki ob 16. uri registrirajo svoj odhod (skozi avtomat potegnejo kartico) in to vrednost odnesejo domov. Zdaj, ko je kapitala

na pretek, najboljši tekmujejo z znanjem. Številne gospodarske revije že desetletja objavljajo različne lestvice podjetij, bodisi največjih po prihodku, dobičku, vrednosti blagovne znamke, po zaposlenih. Na vrhu lestvic so nekatera mesta že dalj časa oddana enim in istim podjetjem (ne glede na to, ali gre za slovensko ali mednarodno lestvico). Tistim, katerih najpomembnejše proizvodno sredstvo je majhno, sivo in tehta približno 1,3 kilograma. *To so možgani.*

#### Literatura

1. Bontis, N. idr. (1999). The Knowledge Toolbox: A Review of the Tools. Available to Measure and Manage Intangible Resources. *European Management Journal*, Oxford, 17.
2. Edvinsson, L. (1997). Developing Intellectual Capital at Skandia, *Long Range Planning* 30(3): 320-321.
3. Horvat, T. (2002). Intelektualni kapital: odkrivanje skritega, *Finance*, Ljubljana, 102.
4. Kaplan S. R. in Norton P. D. (2000). *The Balanced Scorecard*, Ljubljana: Gospodarski vestnik.
5. Luthy D. H. (1998). *Intellectual Capital and its Measurement*. Dosegljivo: <http://www3.bus.osaka-cu.ac.jp/apira98/archives/htmls/25htm>.
6. Maček, M. (2002). Zgodba o intelektualnem kapitalu. *Finance*. Ljubljana, 117
7. Pulić, A. in Sundać, D. (2001). *Intelektualni kapital ključni resurs 21. stoletja*. Reka: International Business Consulting Center, d. o. o.
8. Roos, J. idr. (2000). *Intelektualni kapital, krmarjenje po novem poslovnem svetu*. Ljubljana: Inštitut za intelektualni kapital.
9. Sitar, A. S. (2003). Modeli za merjenje intelektualnega kapitala. *Manager*. Ljubljana, 11.
10. Skyrme, D. (2002). *Measuring Intellectual Capital: A Plethora of Methods*. Dosegljivo: <http://www.skyrme.com/insights/24kmeas.htm>.
11. Stewart, T. A. (1999). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. New York, Doubleday.
12. Sveiby, K. E. (2002). *Methods for Measuring Intangible Assets*. Dosegljivo: <http://www.sveiby.com/Potals/0/articles/IntangibleMethods.htm>.
13. Valentinčič, A. (2002). Razmerje med knjigovodsko in tržno vrednostjo delnic, *Finance*, Ljubljana, 123.
14. Vuković, V. (2002). Lek ustvarja premalo dodane vrednosti, *Finance*, Ljubljana, 166.
15. Zelenika, R. (2000). *Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela*. Ekonomska fakulteta Univerze v Reki.
16. Zelenika, R. (2005). *Logistički sustavi*. Ekonomska fakulteta Univerze v Reki.