**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS**

**EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS**

**BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA**

**SIGITA GIRŽADIENĖ**

**VERTYBINIŲ POPIERIŲ BIRŽOJE LISTINGUOJAMŲ ĮMONIŲ INTELEKTINIO KAPITALO VERTINIMAS**

**Magistro baigiamasis darbas**

**Vadovas**

**doc. dr. A. Linartas**

**VILNIUS, 2014**

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS**

**EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS**

**BANKININKYSTĖS IR INVESTICIJŲ KATEDRA**

**VERTYBINIŲ POPIERIŲ BIRŽOJE LISTINGUOJAMŲ ĮMONIŲ INTELEKTINIO KAPITALO VERTINIMAS**

**Magistro baigiamasis darbas**

**Studijų programa 621L10009**

**Vadovas**

**doc. dr. A. Linartas**

**Recenzentas Atliko**

**FRmis2-01 gr. stud.**

**Sigita Giržadienė**

**2014 03 31**

**VILNIUS, 2014**

**TURINYS**

ĮVADAS………………………………………………………………..………………………………8

[1. Intelektinio kapitalo SUBJEKTO TEORIJA](#_Toc292870183)......……………………………………11

[1.1. Intelektinio kapitalo subjekto koncepcija………………………………………………..11](#_Toc292870184)

[*1.1.1. Intelektinio kapitalo samprata*………………………………………………………………..11](#_Toc292870184)

[*1.1.2. Intelektinio kapitalo struktūra*…………………………………………………………….......13](#_Toc292870184)

[*1.1.3. Inelektinio kapitalo matavimo rodikliai ir vertinimo metodai*………………………………..18](#_Toc292870184)

[1.2. Intelektinio kapitalo valdymo ypatumai bei svarba šiuolaikinėje organizacijoje…..25](#_Toc292870185)

[2. intelektinio kapitalo vertinimo metodologija](#_Toc292870186)…………………………….29

[2.1. Inelektinio kapitalo vertinimo būtinumas ir procesas…..................................................29](#_Toc292870187)

[2.2. Įmonių inelektinio kapitalo vertinimo metodika ir jos pagrįstumas...............................32](#_Toc292870187)

[2.3. Vertinamų įmonių atranka ir charakteristikos…..………………………………...........40](#_Toc292870188)

[3. BIRŽOJE LISTINGUOJAMŲ ĮMONIŲ INTELEKTINIO KAPITALO VERTINIMo tyrimas………………………………………………………………………………………..……](#_Toc292870189)45

[3.1. Listinguojamų įmonių intelektinio kapitalo lygis 2009 - 2012 metais…………………..45](#_Toc292870190)

[3.2. Įmonių intelektinio kapitalo lygio ir finansinių rodiklių ryšio analizė………………52](#_Toc292870191)

[3.3. INTELEKTINIO KAPITALO ĮVERTINIMO PALYGINIMAS TARP OMX VILNIUS IR OMX TALINAS ĮMONIŲ..](#_Toc292870192).................................................................................................................................................55

**IŠVADOS IR SIŪLYMAI....................................................................................................................59**

**LITERATŪRA......................................................................................................................................61**

**ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS .......................................................................68**

**SANTRAUKA LIETUVIŲ KALBA....................................................................................................70**

**SANTRAUKA ANGLŲ KALBA ........................................................................................................72**

**PRIEDAI ...............................................................................................................................................74**

**LENTELĖS**

1 lentelė. Intelektinio kapitalo vertinimo metodų klasifikavimas.......................................................... 20

2 lentelė. Intelektinio kapitalo matavimo metodai finansiniu ir nefinansiniu vertinimo pagrindu........ 23

3 lentelė. Intelektinio kapitalo vertinimo proceso etapai....................................................................... 30

4 lentelė. Atrinktų įmonių listinguojamų OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje aprašymas........... 41

5 lentelė. Atrinktų įmonių listinguojamų OMX Talinas vertybinių popierių biržoje aprašymas........... 43

6 lentelė. Finansinių ir nefinansinių vidutinių rodiklių koreliacija 2009-2012 metais........................... 53

7 lentelė. Nefinansinių vidutinių rodiklių VACA, VAHU, STVA ir VAIC™ koreliacija 2009-2012 metais............................................................................................................................................. 54

8 lentelė. Finansinių ir nefinansinių vidutinių OMX Talinas įmonių rodiklių ryšių koreliacija 2009-2012 metais............................................................................................................................................ 56

**PAVEIKSLAI**

1 paveikslas. Intelektinio kapitalo konceptualizavimas………………………………………............. 14

2 paveikslas. Intelektinio kapitalo įtaka įmonės vertės kūrimui……………………………………… 26

3 paveikslas. Intelektinio kapitalo dalyvavimas organizacijoje………………………………………. 29

4 paveikslas. Intelektinio kapitalo procesas……………………………………………………….…..30

5 paveikslas. Intelektinio kapitalo vertinimo modelis……………………………………………….. 31

6 paveikslas. Intelektinio kapitalo ir įmonės patrauklumo investuotojams ryšio koncepcija………… 33

7 paveikslas. Finansinių ir nefinansinių rodiklių ryšio koncepcijos (hipotezės)…………………….. 34

8 paveikslas. Samdomojo kapitalo efektyvumo koeficiento lygis 2009-2012 metais ……………….. 46

9 paveikslas. Žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficiento lygis 2009-2012 metais……………….. 47

10 paveikslas. Struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficiento lygis 2009-2012 metais……………… 48

11 paveikslas. VAIC™ koeficiento lygis 2009-2012 metais………………………………………… 49

12 paveikslas. VAIC™ koeficiento vidutinis lygis 2009-2012 metais………………………………. 49

13 paveikslas. ICE intelektinio kapitalo efektyvumo lygis 2009-2012 metais………………………. 50

14 paveikslas. CIV lygis 2009-2011 metais…………………………………………………………. 51

15 paveikslas. Įmonių turto ir nuosavo kapitalo grąžos rodiklių dinamika 2009-2012 metais, proc... 52

16 paveikslas. Vidutinio VAIC™ rodiklio palyginimas tarp Lietuvos ir Estijos įmonių............. ....... 56

**PRIEDAI**

1 priedas. Intelektinio kapitalo sąvoka pagal skirtingus autorius

2 priedas. L. Edvinsson ir M. Malone atvaizduotas intelektinis kapitalas organizacijoje. Skandia modelis

3 priedas. Intelektinio kapitalo klasifikavimas

4 priedas. Intelektinio kapitalo matavimo modeliai ir jų turinys

5 priedas. Pirsono koreliacijos koeficiento stiprumo skalė

6 priedas. 1 lentelė. Vertinamų įmonių intelektinio kapitalo lygio skaičiavimas 2009-2012 metais

2 lentelė. OMX Talinas vertinamų įmonių intelektinio kapitalo lygio skaičiavimas 2009-2012 metais

7 priedas. 1 lentelė. Įmonių nefinansinių rodiklių koreliacija 2009-2012 metais

2 lentelė. Įmonių finansinių ir nefinansinių rodiklių koreliacija 2009-2012 metais

3 lentelė. 6 atrinktų Lietuvos įmonių vidutinių rodiklių ryšių koreliacija palyginimui su Estijos įmonėmis

**SANTRUMPOS**

*VAIC™*  – Pridėtinės vertės intelektualusis koeficinetas (*angl.*  Value Added Intelektual Coeficient)

*ICE* – Intelektinio kapitalo efektyvumo koeficientas (angl. Intellectual Capital Efficiency )

*CIV* – apskaičiuojamoji nematerialioji vertė (*angl.* Calculated Intangible Value)

*VACA* – samdomojo kapitalo efektyvumo koeficientas

*VAHU* – žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficientas

*STVA* – struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficientas

*VA* – įmonės pridėtinė vertė

*HC* – visas darbo užmokestis ir atlyginimai

*CA* – Samdomas kapitalas (fizinis ir finansinis turtas)

*ST* – struktūrinis kapitalas,

*OMX Vilnius –* Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX Vilnius

*OMX Talinas* – Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX Talinas

**ĮVADAS**

**Tyrimo aktualumas ir naujumas.** Šiuolaikinėje beisikeičiančioje ekonominėje erdvėje viskas keičiasi labai sparčiai, todėl organizacijoms sunku išlaikyti konkurencinį pranašumą ir sukurti kuo daugiau pridėtinės vertės. Įmonės, kurios orientuotos ne tik į materialųjį turtą, bet ir nematerialųjį turtą turi daugiau galimybių būti sėkmingos. Informacijos ir žinių augimą lėmė padidėjęs susidomėjimas intelektiniu kapitalu. Nors daugelį metų, tai reiškė tiesiog prekės ženklą, tačiau šiuolaikinėje organizacijoje intelektinis kapitalas yra suprantamas plačiau, kaip taikomųjų žinių, darbuotojų kompetencijos, patirties, naudojamų informacinių sistemų, klientų, profesinių įgūdžių, kurie grindžiami teisingu valdymo keliu: organizacijai didinant konkurencingumą, kuriant pridėtinę vertę, organizacijos plėtrą. Tačiau dauguma įmonių vis dar nepripažįsta intelektinio kapitalo svarbos arba nesugeba jo panaudoti savo kasdieninėje veikloje.

Tačiau iškyla problemų, nes intelektinio kapitalo vertinimo bei jo įtakos organizacijų veiklos efektyvumui klausimas vis dar išlieka neaiškus ne tik šalies viduje, bet ir užsienyje. Intelektiniu kapitalu užsienio mokslininkai susidomėjo XX amžiaus aštuntajame dešimtmetyje, ir tai tapo jų tyrimų objektais, tačiau šios sąvokos nėra galutinai ištirtos ir vis atrandama naujų tezių bei raiškos formų. Be to, organizacijose intelektinis kapitalas vis dar teorinio lygio, todėl ši tema svarbi praktiniu požiūriu.

Svarbus aspektas yra tai, jog intelektinis kapitalas turi išskirtinį bruožą veikti, kaip strategiškai svarbaus vertės kūrimo veiksnys. Jo potencialas kurti vertę, išsiskiria, kaip strategiškai svarbaus naujų verslo sąlygų, kaip žinių, naujovių, tinklų, nematerialusis turtas, iš kitų objektų. Ir tai tampa pagrindiniu konkurencingumo veiksniu. Be to, taip organizacija gali gebėti išlikti rinkos lydere ilgalaikėje perspektyvoje. Intelektinis kapitalas yra glaudžiai susijęs su tuo, jog strategiškai svarbus yra intelektinių išteklių, taip pat žinių, kultūros, intelektinio kapitalo, inovacijų ir rinkos dalyvių santykių, konsolidavimas ir jų valdymas. Tačiau akivaizdu, visa tai yra sunkiau išreikšti piniginiais ar kitais svorio matais.

Šiuo metu Lietuva vis dar negali pasigirti didelę pridėtinę vertę kuriančių verslo įmonių gausa, ir pati šalies vyriausybė tik pradeda suvokti pridėtinės vertės kūrimo ir jos didinimo svarbą visai šalies ekonomikai. Tačiau biržoje listinguojamos įmonės yra viena tokių sričių kurioje gali būti geriausiai viešai matomas intelektinio kapitalo dalyvavimas. Investuotojui gali būti ganėtinai sunku įvertinti įmonės patrauklumą pagal tiesiogiai tradicinėse finansų ataskaitose pateikiamą informaciją, o intelektinio kapitalo ataskaitas pateikia mažai įmonių, kadangi ši informacija nėra privaloma skelbti, o ir moksliniai intelektinio kapitalo vertinimo modeliai labiau orientuoti į įmonių valdymo sprendmų priėmimą. Taip pasireiškia temos aktualumas, todėl verta, kaip finansų rinkų specialistei, apskaičiuoti biržoje kotiruojamų įmonių intelektinio kapitalo vertę ir ateities perspektyvas ir šalia tradicinių pelningumo rodiklių skaičiavimo metodų pateikti ir intelektinio kapitalo skaičiavimo metodus, kurie labiau atspindi vertinamų įmonių vertę. Anot mokslininkų, intelektinio kapitalo ištekliai turėtų būti įtraukti į organizacijos vertinimo ataskaitas, nes tradiciniai finansiniai svertai atspindi tik materialųjį įmonės turtą.

**Tyrimo problema.** Specialistų vertinimu, dažna šalies verslo organizacija nepakankamai išnaudoja savo intelektinio kapitalo valdymo galimybes, nors pripažįsta jo svarbą įmonės veiklos efektyvumui. Intelektinis kapitalas įtakoja įmonių pridėtinės vertės kūrimąsi, rezultatus ir optimistines perspektyvas, yra svarbus tiek vidiniams, tiek išoriniams įmonėms poreikiams bei vartotojams, o ypač tokiems kaip investuotojai, partneriai. Svarbu suvokti, jog verslo įmonė turi investuoti į intelektinį kapitalą ir tinkamai jį valdyti, norint sulaukti atitinkamos įmonės veiklos sėkmės. Ar galima prilyginti įmonės intelektinio kapitalo svarbą finansiniams įmonių rezultatams ir ar galima juos vertinti tolygiai? Taip išorinis intelektinio kapitalo vertinimas tampa komplikuotas. O tai ypač svarbu norint teigiamai reprezentuoti įmonę bei siekiant įtikinti ir pritraukti investuotoją. Taip iškyla probleminis klausimas: Kaip vertinti intelektinio kapitalą biržoje listinguojamose įmonėse?

Todėl šiame darbe bus siekama sukurti modelį, kuriuo remiantis būtų galima indetifikuoti biržoje listinguojamų įmonių intelektinį kapitalą, kaip įmonių stipriąsias savybes, kurios padeda pasiekti konkurencinį pranašumą rinkoje. O ryšio nustatymas tarp finansinės įmonės sėkmės ir intelektualiosios įmonės pusės gali sąlygoti organizacijos stiprias konkurencines pozicijas, o tuo tarpu ir investuotojų domėjimąsi įmone. To pasekoje bus siekama išnagrinėti įmonių intelektinio kapitalo įvertinimo prieinamumą pasinaudojant viešosiomis informacijos skleidimo priemonėmis.

**Tyrimo objektas.** Biržoje listinguojamų įmonių intelektinis kapitalas.

**Tyrimo hipotezė:** Daroma prielaida, kad yra santykinis ryšys tarp įmonių finansinių ir nefinansinių intelektinio kapitalo lygio vertinimo rodiklių.

**Tyrimo tikslas.** Atskleisti intelektinio kapitalo koncepciją ir įvertinti biržoje listinguojamų įmonių intelektinį kapitalą.

**Tyrimo uždaviniai:**

1. Atskleisti intelektinio kapitalo sampratą, valdymo ypatumus bei svarbą organizacijai.
2. Išnagrinėti intelektinio kapitalo vertinimo metodus bei pateikti vertinimo modelį įmonių intelektiniam kapitalui nustatyti ir įvertinti.
3. Įvertinti vertybinių popierių biržoje kotiruojamų įmonių intelektinio kapitalo lygį.

**Tyrimo metodai:** Pagrindiniai tyrimo metodai – mokslinės literatūros ir statistinių duomenų analizė.

Teorinėje darbo dalyje atliekama mokslinės literatūros šaltinių analizė, sintezė ir apibendrinimas, konceptualizavimas, išsirenkant ir analizuojant įvairias tiriamą temą aprašančias mokslines knygas, publikacijas, interneto šaltinius ir kitus pasiekiamus informacijos šaltinius, analizuojama tema. Lyginimosios analizės metodas naudojamas, norint atskleisti įvairių autorių samprotavimus apie intelektinį kapitalą ir jo svarbą organizacijoje.

Analitinėje darbo dalyje analizuojant statistinius duomenis, naudojami kiekybiniai matematinės statistikos ir duomenų analizės metodai. Santykinių rodiklių skaičiavimas, statistinių duomenų analizė, sisteminimas, lyginimas bei grafinio interpretavimo metodai, koreliacinė analizė. Lyginamosios analizės metodas naudojamas siekiant išsiaiškinti įmonių intelektinio kapitalo panašumus bei skirtumus. Tyrimas buvo atliktas, remiantis vertybinių popierių biržų, tuo metu šalyje listinguojamų įmonių ataskaitose pateikiamais finansiniais duomenimis bei statistikos institucijų pateikiamais statistiniais duomenimis.

**Tyrimo naujumas ir reikšmingumas.** Moksliniu požiūriu tyrimas yra naujas tuo, jog jame pateikiama teorinė intelektinio kapitalo reikšmingumo bei valdymo analizė, apimanti Lietuvos ir užsienio specialistų išskirtas intelektinio kapitalo koncepcijas. Darbas naudingas, kadangi pateikiams konkretus intelektinio kapitalo vertinimo atvejis, t.y. vertybinių popierių biržoje NASDAQ OMX Vilnius (toliau – OMX Vilnius) kotiruojamų įmonių, bei nustatyta minėtų organizacijų intelektinio kapitalo vertė skirtingais skaičiavimo metodais. Gauti tyrimo rezultatai atskleis biržoje listinguojamų įmonių intelektinio kapitalo vertę bei ryšį su kitais rodikliais, padės įvertinti įmonių pajėgumus. Be to šie rezulatatai buvo palyginti ir su užsienio šalies įmonių rodmenimis.

**Magistrinio baigiamojo darbo struktūra.** Darbą sudaro 3 dalys: pirmoji yra teorinė, antroji – metodologinė, trečioji – analitinio pobūdžio. Pirmojoje dalyje pasirinkta tema analizuojama teoriniu aspektu, remiantis tiek moksline lietuvių, tiek užsienio autorių literatūra. Dėmesys skiriamas intelektinio kapitalo sampratai ir teoriniam nagrinėjimui įvairių autorių darbuose, taip pat aprašomi ir lyginami intelektinio kapitalo skaičiavimo metodai, jų įvairovė. Antrojoje dalyje nagrinėjama intelektinio kapitalo vertinimo būtinumas, procesas ir metodika, bei vertinamų įmonių veiklos specifika. Trečiojoje, analitinėje dalyje, atliekamas empirinis tyrimas, remiantis vertybinių popierių biržos OMX Vilnius, listinguojamų įmonių veiklos rodiklių statistiniais duomenimis, siekiama išanalizuoti intelektinio kapitalo lygį, išsiaiškinti kaip tai praktiškai veikia listinguojamų įmonių veiklos rezultatus. Nagrinėjami pasirinkti reikšmingiausi finansiniai rodikliai pagal jų skaičiavimo metodikas, atliekama koreliacinė ryšio analizė. Tyrimo rezultatai lyginami su NASDAQ OMX Talinas vertybinių popierių biržoje (toliau – OMX Talinas) listinguojamų įmonių rezultatais. Darbo pabaigoje pateiktos išvados ir siūlymai. Darbas paruoštas remiantis 108 literatūros šaltiniais. Prieduose pateikiama papildoma informacija bei statistika, naudota skaičiavimuose.

**1. INTELEKTINIO KAPITALO SUBJEKTO TEORIJA**

Ekonomikoje tikslinga išskirti tradicines kapitalo rūšis, kaip fizinis ir finansinis kapitalas, bei dabartinės ekonomikos sąlygomis susiformavusią intlektinio kapitalo rūšį. Anksčiau svarbiausiu organizacijos turtu laikyti materialūs ištekliai, tokie kaip nekilnojamas turtas, įrengimai, žaliavos, užleidžia savo vietą žinioms, darbuotojų kompetencijai, santykiams su klientais ir partneriais arba kitaip tariant, intelektiniam kapitalui. Mokslinėje literatūroje pateikiama daug ir įvairių kapitalo apibūdinimų bei klasifikacijų. Intelektinio kapitalo apibūdinimas taip pat ne išimtis.

* 1. **Intelektinio kapitalo subjekto koncepcija**
     1. **Intelektinio kapitalo samprata**

Kapitalas kartais tapatinamas su pastatais, įrengimais (tai, ką galima apčiuopti). Tačiau pamirštama kapitalo esmė: tai ne tik turtas, bet ir turto savybė kurti vertę ateityje, taip jau buvo minima net *marksizmo* teorijoje. Kapitalas įgauna aiškesnę formą tik tada, kai yra apibūdinamas ne pinigine išraiška, o turtu, kuris turi potencialą kurti vertę. Būtent tiktai taip galima įvertinti nematerialųjį turtą (*angl.* Intangible assets) – apskaičiuojant, kiek jis gali sukurti pridėtinės vertės.

Šiuolaikinės organizacijos būsima sėkmė labiausiai grindžiama nematerialiosiomis vertybėmis *(Edvinsson and Malone, 1997; Lev, 2001; Spender and Grant, 1996; Stewart, 1997; Sveiby, 1997; Teece, 1998)*. Nematerialusis turtas visada egzistavo organizacijų vykdomose operacijose. *Diksi (1896) ir J. K. Galbraith (1969*) buvo pirmieji, kurie atitinkamai panaudojjo frazes apie nematerialujį turtą ir intelektinį kapitalą (*angl.* Intellectual capital) (*Kristandl, ir Bontis, 2007*). Per paskutinius dešimtmečius, nematerialiojo turto, informacijos, žinių svarba organizacijoje stipriai išaugo. Intelektinio kapitalo koncepcija tapo viena perspektyviausių sričių verslo organizacijų nematerialių resursų tyrimuose.

Klasikiniai moksliniai darbai šioje srityje buvo parašyti *T. Stewart, L. Edvinnson, M. Malone, N. Bontis* ir kitų.

Intelektualaus kapitalo sąvoka pirmą kartą panaudota *T. Stewart (1991*). Tai atkreipė daugelio verslo organizacijų bei tyrėjų dėmesį *(kaip, Edvinsson and Malone, 1997; Roos and Ross, 1997; Roos et al., 1997; Stewart, 1997; Sveiby, 1997; Edvinsson et al., 2000; Pike and Roos, 2000*), ir sukūrė pagrindinį impulsą intelektinio kapitalo, kaip nematerialiojo turto tolesniems nagrinėjimams, ko pasekoje vėliau tai išsiplėtojo knygose bei žurnaluose (*Yitman, 2011*). Vėlesniuose veikaluose *T.* *Stewart (1997)* apibrėžė, jog intelektinis kapitalas apibūdinamas kaip intelektinė medžiaga – žinios, informacija, intelektinė nuosavybė, patirtis – kuri gali būti panaudota vertei kurti *(Stewart, 1997)*. Šiuo apibrėžimu apibūdinant visas darbuotojų žinias, sudarančias galimybes įmonėms įgyti konkurencinį pranašumą prieš konkurentus (*Ahlgren, 2011*). Vėliau į šį apibrėžimą buvo įtraukiama vis daugiau veiksnių, ko pasekoje vieningos nuomonės, kas yra intelektinis kapitalas, nėra. Kita intelektinio kapitalo atsiradimo prielaida remiasi žinių visuomenės formavimusi.

Nagrinėjant intelektinio kapitalo koncepciją, tikslinga išskirti keletą autorių grupių, kurie skirtingai įvardija intelektinio kapitalo apibūdinimo aspektus (1 priedas). Lietuvos ir užsienio literatūroje yra daug ir įvairių intelektinio kapitalo apibrėžimų, tačiau šiame darbe būtų galima juos išskirti į keletą grupių. Vienoje jų, dauguma mokslinės literatūros autorių (*kaip Edvinsson 1996, Bontis 1998, kt.)* įvardija intelektinių kapitalą, kaip specifnį turtą naudojamą konkretiems tikslams pasiekti, ir kitoje, kur intelektinis kapitalas įvardijamas kaip bendras nematerialusis turtas *(Brooking 1996, Stewart 1997, Roos and Roos 1997, Hsu and Frang 2009 )*, ir t.t. Tai yra tarsi įrodymas, jog nėra bendrai priimto apibrėžimo intelektinio kapitalo koncepcijoje, nepaisant to, kad yra daugybė egzistuojančių apibrėžimų, pristatytų iš įvairių perspektyvų bei priklausančių nuo veiklos pobūdžio.

Intelektinis kapitalas apima visus procesus ir turtą, kurie paprastai nerodomi balansinėje ataskaitoje bei nematerialų turtą (prekės ženklus, patentus ir ženklus), kuriuos įvertina modernūs apskaitos metodai, o tai apima organizacijos narių žinių sumą ir praktinių žinių interpretavimą (taip teigiama, kad intelektualus kapitalas nėra apskaitomas įmonių atskaitomybėje) (*Roos et al., 1997*). Bendrai, intelektinis kapitalas apibūdina nematerialųjį turtą ar nematerialiuosius verslo faktorius įmonėje, kurie turi potencialą įtakoti verslo sėkmę, bet nėra apskaitoje (*Kamath, 2007*).

Šiuo metu, intelektinis kapitalas yra plačiai pripažįstamas, kaip kritinis teisingo ir tvaraus konkurencinio pranašumo šaltinis *(Marr et al., 200*3*)*. Žinios yra intelektinio kapitalo pagrindas ir todėl tai yra organizacinių pajėgumų centre (*Young, 2009*).

Plačiai žinomas ir vienas paprasčiausių intelektinio kapitalo apibrėžimų yra apibūdinamas, kaip “ žinios, kurios gali būti konvertuotos į vertę”, taip teigė intelektinio kapitalo teorijos pradininkai *L. Edvinsson ir P Sullivan (1996)*.

Žinių ekonomikos eroje, intelektinis kapitalas, nors ir paslėptas už balansinės vertės, yra įmonės vertės kūrimas (*Edvinsson ir Malone, 1997; Petty ir Guthrie, 2000*).

Visi šie apibrėžimai atspindi tokius svarbius intelektinio kapitalo koncepcijos aspektus, kaip: 1) intelektinis kapitalas yra kažkas įsivaizduojamo; 2) yra stiprus ryšys tarp žinių ir darbuotojų kompetencijos, bei tarp klientų ir organizacijos naudojamų technologijų; 3) atsiranda geresnių galimybių organizacijai užsiimti sėkminga veikla ateityje *(Kale, Civici, 2003*).

Intelektinio kapitalo apibrėžimas turi būti pakankamai platus, kad organizacijos jame apimtų visą savo neapčiuopiamą išteklių spektrą, bet pakankamai konkretus, kad jis padėtų įmonių vadovams imtis reikalingų valdymo veiksmų (*Zhou, Fink, 2003*).

Lietuvos autorės Palumickaitė, Matuzevičiūtė (2007) pažymi elementus, kurie kartojasi intelektinio kapitalo apibrėžimuose: „nematerialumą, žinias, kurios kuria vertę, bei praktikos įtaką“, o aptardamos intelektinio kapitalo bendras sudedamąsias dalis įvardija: „žinias (tiek išdėstytas, tiek numanomas), žinių keitimosi procesus, produktus, gautus besikeičiant žiniomis“. Autorės taip pat atkreipia dėmesį į tai, kad skiriasi intelektinio kapitalo apibrėžimų turinys ir sudarymo principai. Deja, Lietuvos mokslininkai vis dar stokoja dėmesio intelektinio kapitalo koncepcijos studijoms, todėl ir buvo verta plačiau paanalizuoti užsienio mokslininkų darbus intelektinio kapitalo srityje (*Jakutytė-Sungailiene, 2009).*

Apibendrinant, galima teigti, jog intelektinis kapitalas yra atitinkamą vertę turinčios žinios. O pastarųjų įvertinimas ir pritaikymas verslo organizacijai leidžia sukurti didesnę pridėtinę vertę ir įgyti konkurencinį pranašumą. Daugelis autorių intelektinį kapitalą apibūdina keliomis kryptimis: kaip nematerialųjį turtą, žinias, konkurencinį pranašumą. Esminė intelektinio kapitalo savybė yra organizacijos gebėjimas įdarbinti turimas žinias ir kitus nematerialiuosius išteklius taip, kad jie neštų įmonei pelną.

* + 1. **Intelektinio kapitalo struktūra**

Įvairių intelektinio kapitalo klasifikacijų teorinių schemų ir modelių buvo pateikta daugelio mokslininkų ( *L. Edvinsson 1994; Bontis, 1998, 2002; Brooking, 1996;* Petty & Guthrie, 2000*; ir kitų*).

Skandia (Švedijos finansų paslaugas teikianti kompanija) pirmoji įvertino intelektinį kapitalą ir pagal *L. Edvinsson* naujo verslo modelį, pavadintą *Skandia Navigator*. Anot, *Skandia (1994)* modelio (žiūrėti 2 priedą) intelektinis kapitalas buvo suvokiamas kaip “bendra suma… nematerialiosios vertės, kuri gali būti pavadinta intelektiniu kapitalu, kuri apima žmogiškąjį kapitalą (*angl.* Human capital) ir struktūrinį kapitalą (*angl*. Structural capital). Žmogiškąjį kapitalas sudaro žinios, įgūdžiai, darbuotojo gebėjimas priimti sprendimus klientų atžvilgiu. Struktūrinis kapitalas susideda iš visko, kas išlieka darbuotojui išėjus namo: duomenų bazės, klientų duomenys, programinė įranga, instrukcijos, prekės ženklai, organizacinė struktūra, ir t.t. arba kitaip tariant, organizaciniai gebėjimai. Pagal *Skandia*, klientų kapitalas (santykių su klientais) (*angl.* Customer capital) yra reikšminga struktūrinio kapitalo dalis. Struktūrinis kapitalas gali būti valdomas, bet tai nėra žmogiškasis kapitalas” (*Venugopal, Subha, 2012*). Šiuos požiūriu intelektinis kapitalas susideda iš dviejų komponentų – žmogiškojo ir struktūrinio kapitalų.

Šiame darbe labiausiai priimtinas, plačiai paplitęs *N. Bontis* modelis (1998) (žr. 1 paveiklą), kuris intelektinį kapitalą išskiria į tris pagrindines dalis: Žmogiškąjį kapitalą (žinios ir įgūdžiai), Struktūrinį kapitalą (vidiniai procesai ir informacija, kuri yra organizacijos nuosavybė), Klientinį/Santykių kapitalą (ryšiai su akcininkais, klientais) (*angl.* Customer/ Social capital). Autorius teigia, kad būtent struktūrinio kapitalo dėka žmogiškasis kapitalas virsta intelektiniu kapitalu.

**Šaltinis:** sudaryta pagal *Bontis, N. (1998), ir Pablos (2002*).

1 pav. **Intelektinio kapitalo konceptualizavimas**

Šis modelio pagrindu intelektinio kapitalo struktūra yra labiausiai diskutuotina mokslinėje literatūroje, toliau naudinga plačiau panagrinėti šios struktūros sudedamąsias dalis. Kiti autoriai, kaip *T. Stewart (1997), Sveiby (1997), Roos et al. (1997), Edvinsson ir Malone (1997),* sekdami kitus intelektinio kapitalo pasiekėjus, intelektinį kapitalą klasifikavo taip pat išskirdami tris pagrindines nematerialiojo turto dalis (žmogiškasis, struktūrinis ir socialinis kapitalai) (*Hancock et al., 2007*) ir apibūdino jas kaip žinių, sugebėjimų ir santykiu dimensijomis darbuotojo, kaip asmens ir organizacijos lygmenyje (*Yitmen, 2011*). Lietuvos autoriai *Mikulėnienė, Jucevičius (2000*) organizacijos intelektinio kapitalo tyrimuose išskiria darbuotojų kapitalo transformavimąsi į intelektinį turtą ir nuosavybę, taip pat pabrėžiant, kad intelektinį kapitalą sudaro darbuotojų kapitalas, struktūrinis kapitalas ir santykių kapitalas.

Nors būta ir kitokių skirstymų: *A. Brooking (1996)* intelektinį kapitalą skirsto į tokias išteklių rūšis: 1) rinkos ištekliai (prekės ženklai, klientai, platinimo kanalai, verslo bendradarbiavimai), 2) intelektinės nuosavybės ištekliai (patentai, autorinės teisės, prekybos paslaptys), 3) žmogiškieji ištekliai (išsilavinimas, su darbu susijusios žinios ir kompetencija), 4) infrastruktūros ištekliai (vadybos procesai, informacinės technologinės sistemos, kontaktų mezgimas, finansinės sistemos) (*Brooking, 1996).*

Lengviau intelektinį kapitalą apibūdinti atskirai pagal jo sudedamuosius tris komponentus, kurie atlieka pagrindinį vaidmenį intelektinio kapitalo teorijoje.

**Žmogiškasis kapitalas**

Literatūroje, intelektinis kapitalas skirstomas į keletą komponentų. Vienas jų - žmogiškasis kapitalas, kuris yra viena svarbiausių intelektinio kapitalo sudedamųjų dalių dabartiniame darbe. Netgi tokiuose ankstyvuosiuose darbuose, kaip *Smith (1776), Mincer (1958), Schultz (1961), and Becker (1964)* parodoma, jog žmogiškojo kapitalo teorijos jau seniai pripažino bendro žmogiškojo faktoriaus svarbą (*Gamerschlag, 2013*).

*Sveiby* (1997, p. 10) apibūdino žmogiškąjį kapitalą kaip “gebėjimą veikti įvairiose situacijose bei kurti tiek materialujį, tiek nematerialųjį turtą”. Jis tap pat teigė, jog žmogaus kompetencija yra pagrindinis nematerialiojo turto komponentas, kuris apima tiek vidinę, tiek išorinę įmonės struktūras. Žmogiškasis kapitalas yra apibrėžiamas, kaip visuma žinių, įgūdžių, inovacijų ir darbuotojų gebėjimo pasiekti tikslų *(Dzinkowski, 2000)*. Tuo tarpu *N. Bontis ir kt.* (2000) pareiškė, jog žmogiškasis kapitalas gali būti apibrėžiamas kaip “ individualūs žinių ištekliai, pristatomi pačių organizacijos darbuotojų”. O darbuotojai dažniausiai laikomi įmonės svarbiausiu turtu *(Abeysekera and Guthrie, 2004)*. Naujų technologijų ir nuolat besikeičiančio verslo klimato amžiuje, intelektualios ir sparčiai prisitaikančios prie naujovių darbo jėgos paklausa darosi vis didesnė nei bet kada. *Rimmel ir kt. (2013*) susitemino požiūrį, kad darbo jėga, kuri aukštame žmogiškojo kapitalo lygmenyje, gali sugebėti priimti inovacijas ir atlikti strateginius atnaujinimus *(pagal Bontis, 1998, 2002; Abeysekera and Guthrie, 2004; Abeysekera, 2006).* *Riahi-Belkaoui* (2003) taip pat pareiškė, jog “ žmogiškasis kapitalas kuria inovacijas – tiksliau naujus produktus ir paslaugas arba gerina verslo pocesus”.

Žmogiškasis kapitalas yra svarbus pamatas inovacijoms, norint strategiškai atnaujinti įmonę, be to įmonė gali sukurti ir realizuoti žiniomis grįstą ekonominę vertę. Žmogiškasis kapitalas gali būti apibrėžiamas kaip darbuotojo kompetencijos, požiūrio ir kūrybiškumo derinys.

Darbuotojai generuoja žmogiškąjį kapitalą per savo kompetenciją, savo požiūrį ir savo intelektinį judrumą *(Roos, 1997).* Darbuotojų kompetencija yra “kietoji” intelektinio kapitalo dalis. Ji apima darbuotojų žinias, įgūdžius, talentus ir įgudimą, iš kurių žinios ir įgūdžiai atlieka pagrindinį vaidmenį. Žinios, kurios susideda iš techninių žinių ir akademinių žinių, gaunamos daugiausia per mokyklinį ugdymą ir todėl jos yra labiau teorinės. Įgūdžiai, darbuotojo sugebėjimas įvykdyti praktines užduotis, gaunami daugiausia per praktiką. Darbuotojų požiūris yra “minkštoji” intelektinio kapitalo dalis, įskaitant ir jų motyvaciją darbui bei pasitenkinimą dėl darbo. Ji yra laikoma darbuotojams būtina sąlyga norint visapusiškai išnaudoti jų kompetenciją.

Žmogiškasis kapitalas gali būti ribojamas mikro, t.y. individualiame (asmeniniai atributai, techninė kompetencija ir kūribiškumas) arba makro, t.y. organizaciniame (komandinis darbas, sveikatinga darbo aplinka) lygmenyje.

Apibendrinant, galima teigti, jog žmogiškasis kapitalas yra svarbiausias produkcijos gamybos įrankis, keliant klientams tiekiamų paslaugų kokybę. Be to, tai suteikia privalumų rinkoje bei kuria įmonės pridėtinę vertę. Žmogiškasis kapitalas formuojamas per darbuotojų kompetenciją, požiūrį ir intelektinį judrumą.

**Struktūrinis kapitalas**

Struktūrinis kapitalas sudaro visas su žmogiškaisiais ištekliais nesusijusias žinias organizacijoje (*Ferreira, Martinez, 2011*). Struktūrinis kapitalas apibrėžiamas kaip vidiniai organizacijos ištekliai: patentai, prekės ženklai, techninė įranga, programinė įranga, duomenų bazės, organizacinė struktūra ir organizaciniai sugebėjimai *(Edvinsson and Malone, 1997)*. *Sveiby (1997)* struktūrinį kapitalą apibrėžė, kaip “patentai, koncepcijos, modeliai bei kompiuterinės ir administracinės sistemos“. Kitaip tariant, struktūrinis kapitalas apjungia struktūrizuotas žinias ir informaciją, kuri saugoma įmonės viduje. Jam priklauso informaciniai resursai, darbo instrukcijos ir metodikos, kompanijos organizacijos sistema ir t.t. Tai organizacijos kuriamos žinios, kurios negali būti atskirtos nuo organizacijos (*Cahill at al., 2010*).

Struktūriniu kapitalu siekiama, kad būtų sudarytos sąlygos darbuotojams pagerinti verslo efektyvumą, dėka jų žinių ir kompetencijos. *Dzinkowski (2000)* struktūrinio kapitalo padalino į intelektinę nuosavybę ir infrastruktūros turtą. Intelektinė nuosavybė sudaro intelektinio turto, interesų turėtojų teises, kurias gina įstatymai, pavyzdžiui, patentai, autorinės teisės ir prekių ženklai. Infrastruktūros turtas susideda iš elementų, kurie gali būti įsigyti iš išorės arba gali būti sudaryti įmonės viduje (korporacinė kultūra, valdymo procesai, informacinių sistemų, tinklų sistemos ir mokslinių tyrimų projektai) *(Bozzolan et al., 2003).* Tai įkūnija tai, kas lieka organizacijoje, kai darbuotojai palieka darbo vietas ir išvyksta namo nakčiai (Roos *et al.*, 2001). Struktūrinis kapitalas - tai intelektinio kapitalo dalis, kuri lieka įmonėje pasibaigus darbo dienai.

*Chen et al. (2004)* nurodė, kad struktūrinio kapitalo turinys apima verslo kultūrą, organizacinę struktūrą, organizacinį mokymąsi, veiklos srautus ir informaciją, skirtą padėti taupančių įmonių ir sistemų operacijas. Struktūrinis kapitalas susijęs su įmonės sistema ir struktūra. Organizacija su stipriu struktūriniu kapitalu gali sukurti palankias sąlygas žmogiškojo kapitalo panaudojimui ir leisti žmogiškajam kapitalui realizuoti turimą didžiausią potencialą, o tuomet ir didinti inovacinį ir klientinį kapitalą. Struktūrinį kapitalą galima suskirstyti į tokias dalis, kaip įmonės kultūra, organizacinė struktūra, organizacinis mokymas, veiklos procesas ir informacinės sistemos (*Amiri ir kt., 2010*).

Struktūrinis arba organizacinis kapitalas yra literatūroje suvokiamas kaip žinios, kurios „lieka“ kartu su organizacija, net ir darbuotojui iš jos išėjus. Jis susideda iš procedūrų, sistemų, kultūros, duomenų bazės (duomenų centro egzistavimas, bendras informacinių technologijų naudojimas). O pasak, *Mikulėnienės, Jucevičiaus (2000*), būtent struktūrinis kapitalas yra prielaida darbuotojų kapitalui virsti intelektiniu kapitalu.

**Socialinis kapitalas**

Socialinis kapitalas *(angl.* Social capital) dažnai dar vadinamas kaip klientinis kapitalas (*angl.* Customer capital) (*T. Stewart, 1997*) arba santykių kapitalas (*angl.* Relational capital) (*Brennan, 2001; Sveiby, 1997*). Kai kurie autoriai socialį kapitalą išskiria kaip dalį struktūrinio kapitalo (*Edvinsson and Malone, 1997*) (žiūrėti 2 priedą), dar kiti kaip atskirą komponentą nepriklausantį intelektiniam kapitalui (*Stewart, 1997*). Tačiau daugelis autorių tai įvardina kaip vieną iš savarankiškų intelektinio kapitalo komponentų.

Pasak *R.* *Mikulėnienės (2004*), socialinis kapitalas yra intelektiniai ištekliai, turintys potencialą kurti vertę, organizacijai palaikant santykius su išorėje suinteresuotais subjektais, taip veikiant ir organizacijos reputaciją.

*Sveiby (1997*) santykių kapitalą apibūdino kaip “santykiai su klientais ir tiekėjais”. *Johnson* (1999) kiek praplėtė apibrėžimą “socialinis kapitalas yra visuma santykių tarp įmonės ir jos pagrindinių suinteresuotų šalių, kaip klientai, tiekėjai ir partneriai”. *Dzinkowski (2000)* paminėjo, jog socialinis kapitalas yra klientai, klientų lojalumas, distribucijos kanalai, organizacijos partnerių pripažinimas, palankios sutartys ir licenzijos. Panašiai šį kapitalą apibūdino ir detalizavo *Petty ir Guthrie 2000, IFAC* (angl. *International Federation of Accountants*) *1998* (žiūrėti 3 priede).

*T. Stewart* *(1997)* teigė, jog santykių kapitalas parodo bendrą supratimą apie žinias, kurios apima klientų pageidavimus ir rinkos kanalus, įskaitant tiekėjus, vyriausybę ar susijusias pramonininkų asociacijas, bei jų santykius. Būta ir panašių apibrėžimų, kaip kad socialinis kapitalas tai “nematerialiojo turto potencialas organizacijos išorėje. Tai apima žinias integruotas į klientus, tiekėjus, vyriausybę ar susijusias pramoninkų asociacijas” *(Bontis, 1999).* Jis taip pat aiškino, jog socialinis kapitalas yra viennintelis intelektinio kapitalo komponentas, kuris kontaktuoja su organizacijos išore, ir šios dalies žinias yra sunkiausia vystyti, sisteminti ir palyginti su struktūriniu ar žmogiškuoju kapitalu (*Sussan, 2012*).

Socialinis kapitalas yra susijęs su organizacijos ir jos santykiais, su išorės elementais, tokiais kaip klientai, teikėjai, kreditoriai ar akcininkai. Kitaip tariant, socialinis kapitalas yra organizacijos gebėjimas kurti santykių su išorės suinteresuotosiomis šalimis vertę. Organizacijos gali sukurti dideles socialinio kapitalo atsargas, kaip klientai, lojalumas prekės ženklui, klientų pasitenkinimas, įvaizdis ir prestižas rinkoje, tačiau, svarbiausia net tik sukurti socialinį kapitalą, bet ir sugebėti jį išlaikyti, norint kad organizacija būtų sėkminga (*Cahill et al., 2010*). Socialinis kapitalas tiesiogiai veikia organizacijos kuriamą pridėtinę vertę ir vis dažniau tampa lemiamu veiksniu norint išlaikyti ilgalaikį konkurencinį pranašumą.

Apibendrinat, galima sakyti, jog literatūroje dažniausiai aptinkamas intelektinio kapitalo skirstymas į 3 dalis: žmogiškąjį kapitalą, struktūrinį kapitalą ir socialinį kapitalą. Žmogiškasis kapitalas yra nematerialiųjų išteklių kolekcija, į kurią yra įdėta į kompetencijų (įskaitant įgūdžius ir know-how), požiūris (motyvacija, lyderio savybės aukštesniame valdyme) ir intelektinis judrumas (inovacijos ir verslumas, ir t.t., kurį sudaro organizacijos nariams). Kompetencija apima įgūdžius ir išsilavinimą, o požiūris apima darbuotojų darbo elgsenos komponentus. Intelektinis judrumas leidžia keisti praktiką ir galvoti apie novatoriškus problemų sprendimus. Struktūrinis kapitalas apibūdinamas kaip vidiniai techniniai organizacijos ištekliai, dalies autorių dar skirtomas į intelektinę nuosavybę ir infrastruktūros turtą. Mokslinėje literatūroje socialinis kapitalas (arba dar vadinamas santykių kapitalu) yra apibūdinamas kaip kapitalas, kuris susijęs su išoriniais santykiais su klientais, tiekėjais bei partneriais. Tai dalis žmogiškojo bei struktūrinio kapitalų, susietų organizacijos santykiais su išorine (investuotojai, kreditoriai, klientai, tiekėjai), bei jų suvokimas apie organizaciją (klientų pasitikėjimas, klientų ištikimybė ir pan.). Kas svarbiausia, tai kad pasak *Edvinsson ir Malone (1997),* įmonės sėkmę sąlygoja būtent visų trijų (žmogiškojo, struktūrinio bei klientų) intelektinio kapitalo komponentų derinys, o ne kiekvieno atskirai. Įmonė turi vienodai įvertinti ir valdyti visus tris intelektinio kapitalo komponentus, norėdama išlaikyti konkurencinį pranašumą šiuolaikinėje rinkoje (*Benevene, Cortini, 2010*). Tą pačią mintį išsakė ir *Shih, Susanto (2011*), perfrazuodamas *T. Stewart (1997*). Kuomet darbuotojai (žmogiškasis kapitalas) pasitelkdami organizacijos struktūrinį kapitalą bendrauja su klientais, tiekėjais, parteneriais ir kitais išorės subjektais, tuomet to bendradarbiavimo kokybė atsispindi socialiniame kapitale.

* + 1. **Intelektinio kapitalo matavimo rodikliai ir vertinimo metodai**

Matuojant intelektinį kapitalą iškyla klausimas kokie kintamieji rodikliai turėtų atspindėti įmonės intelektinio kapitalo vertinimo modelius ir metodus, kokį matą pasirinkti. O ir vieningos nuomonės, kas yra intelektinis kapitalas ir kokios pagrindinės jo sudedamosios dalys, nebuvimas komplikuoja ir intelektinio kapitalo vertės nustatymą. Nėra griežtai apibrėžtų kriterijų, pagal kurios turėtų būti vertinamas intelektinis kapitalas. Tai gali būti piniginė reikšmė ar kitoks kriterijus.

Tai pat vienas iš sunkumų bandant įvertinti, yra tas, kad nėra vieningo tikslo kam yra apskaičiuojamas intelektinis kapitalas. Tai priklauso nuo pačios organizacijos veiklos specifikos, poreikio atsiradimo šaknų ir galiausiai pačio rezultato įtakos. Tokia padėtis apsunkina unikalaus vertinimo modelio parinkimą, kuris tiktų bet kokioje situacijoje ir bet kokiam tikslui. Bet iš kitos pusės, tai leidžia intelektinį kapitalą vertinti įvairiais požiūriais, pritaikyti pagal konkrečią situaciją ar poreikius, ko rezultatas turėtų būti didelė intelektinio kapitalo matavimo ir vertinimo modelių įvairovė. Autoriai *Marr ir kt. (2003)* teigė, jog organizacijos turėtų matuoti ir vertinti savo intelektinį kapitalą dėl tokių 3 priežasčių kaip: strategija, įtakos elgsena, išorinis įsitvirtinimas.

Pasak *R. Tamošiūnaitės ir kt. (2012)* intelektinio kapitalo vertinimo procesas neapsiriboja tik finansiniu intelektinio kapitalo duomenų atskleidimu, pagal juos intelektinis kapitalas atlieka ir kitas jo vertinimo funkcijas, kaip „pagalba formuojant organizacijos strategiją, strategijos įgyvendinimo vertinimas, pagalba organizacijos veiklų diversifikacijoje bei plėtroje, vadovų atlygio priemonė ir atskaitos taškas, komunikacija su išoriniais suinteresuotais asmenimis, leidžia indetifikuoti organizacinių žinių srautus ir problemas, leidžia tobulinti mokymosi veiklas, leidžia indetifikuoti geriausias praktikas, paskleisti jas organizcijoje, leidžia skatinti inovacijas ir bendradarbiavimą.“ O intelektinio kapitalo vertinimo tikslas gali būti ne apskaičiuoti intelektinio kapitalo vertę, bet ir parengti įmonę ar rinką intelektinio kapitalo valdymo intervencijai *(Mouritsen, 2009)*. Be to, pasak to paties autoriaus, vertinimas yra svarbus dėl to, kad jis plėtoja žinias apie intelektinio kapitalo būklę, kuomet tai gali būti naudinga priimant sprendimus dėl tam tikrų intelektinio kapitalo elementų didinimo ar mažinimo.

Autorių *(Edvinsson 1997, Stewart 1997, Pulic 1998, 2000, Sveiby 2000, 2001)* teigimu tradiciniai metodai, pagrįsti bendrai priimtais apskaitos principais, kurie naudojami pajamoms ar kitoms skaitinėms reikšmėms nustatyti, gali būti netinkami norint atlikti apskaitą šiuolaikinės ekonomikos pasaulyje, kur pagrindinis varžymosi pranašumas tampa intelektinis kapitalas. O didžiausias iššūkis tyrėjams - įrodyti, kad intelektinis kapitalas kuria vertę *(Palumickaitė, Matuzevičiūtė, 2007)*.

Tačiau autorių kaip *Bontis (1998), Roos, Roos (1997), Youndt et al. (2004),* *Wang, Chang (2005), El-Bannany (2008), Mouritsen (2011)* nuomone, intelektinio kapitalo matavimas ir vertinimas tam tikrais atvejais yra svarbesnis nei materialusis turtas, tačiau be jo kiekybiškai sunkiai įmanoma įvertinti intelektinį kapitalą. Panašiai teigia ir Lietuvos autoriai *Stankevičienė, Liucvaitienė (2012), Palumickaitė, Matuzevičiūtės (2007),* jog intelektinis kapitalas yra tiesiogiai susijęs su kitomis kapitalo rūšimis, taip natūraliai suformuodamas galimybę intelektinio kapitalo vertinimui naudoti materialųjį turtą. Dažniausiai ir paprasčiausiai organizacijos intelektinio kapitalo vertė suprantama kaip skirtumas tarp jos rinkos ir fizinio kapitalo balansinės vertės *(Stewart 1997, Mouritsen 2002, Palumickaitė, Matuzevičiutė 2007*).

Žinomiausi intelektinio kapitalo ar kitaip tariant nematerialiojo turto vertinimo metodai buvo pasiūlyti tokių autorių [*Kaplan and Norton (1992)*](http://www.emeraldinsight.com.skaitykla.mruni.eu/journals.htm?issn=1469-1930&volume=5&issue=1&articleid=884016&show=html#idb18)*,* [*Sveiby (1997)*](http://www.emeraldinsight.com.skaitykla.mruni.eu/journals.htm?issn=1469-1930&volume=5&issue=1&articleid=884016&show=html#idb33)*,* [*Edvinsson and Malone (1997)*](http://www.emeraldinsight.com.skaitykla.mruni.eu/journals.htm?issn=1469-1930&volume=5&issue=1&articleid=884016&show=html#idb7)*,* [*Lev (1999)*](http://www.emeraldinsight.com.skaitykla.mruni.eu/journals.htm?issn=1469-1930&volume=5&issue=1&articleid=884016&show=html#idb20)*,* [*Andriessen and Tiessen (2000)*](http://www.emeraldinsight.com.skaitykla.mruni.eu/journals.htm?issn=1469-1930&volume=5&issue=1&articleid=884016&show=html#idb2)*,* [*Bontis (2000)*](http://www.emeraldinsight.com.skaitykla.mruni.eu/journals.htm?issn=1469-1930&volume=5&issue=1&articleid=884016&show=html#idb4) *and* [*Sullivan (2000)*](http://www.emeraldinsight.com.skaitykla.mruni.eu/journals.htm?issn=1469-1930&volume=5&issue=1&articleid=884016&show=html#idb31)*.* [*Lev (1999)*](http://www.emeraldinsight.com.skaitykla.mruni.eu/journals.htm?issn=1469-1930&volume=5&issue=1&articleid=884016&show=html#idb20) išvystė tokią metodologiją, kuri yra ekonominis pagrindas gamybos funkcijai, kur fizinis, finansinis ir žinių kapitalai sukuria įmonės ekonominę vertę.

Intelektinio kapitalo vertinimo metodų skirstymas į tam tikras kategorijas gali palengvinti reikalingo metodo paiešką, susiaurinti pačių metodų pasirinkimo alternatyvas. *Gröjer (2001)* apibūdina klasifikavimo tikslą, su kuriuo matavimas yra glaudžiai susijęs : “… klasifikuoti/suskirstyti kažką, tai reiškia paaiškinti pobūdį ar svarbiausias kažkieno ypatybes. Norint klasifikuoti ar suskirstyti reikia atrinkti savybes/požymius, kurie apibūdina objektą, įvykį, būseną”. Tačiau mokslinių darbų apie lyginamąjį metodų vertinimą nėra daug, tikliau tie patys jau esami metodai grupuojami į atitinkamas kategorijas. Vienas tokių intelektinio kapitalo vertinimo metodų skirtymų yra siūlytas *Sveiby (2010)*, kuriam pritaria ir tokie autoriai kaip *Nazari, Herremans (2007),* *Znakovaitė ir Pabedinskaitė (2010), Demartini, Paoloni (2013)* :

1. Tiesioginiai intelektinio kapitalo metodai *(angl.* Direct Intellectual Capital Methods*)*
2. Rinkos kapitalizacijos metodai *(angl.* Market Capitalization Methods)
3. Turto grąžos metodai *(angl..* Return on Assets Methods*)*
4. Balansiniai taškiniai metodai *(angl.* Scorecard Methods)

Plačiau apie šią intelektinio kapitalo vertinimo metodų klasifikaciją 1 lentelėje.

**1 lentelė. Intelektinio kapitalo vertinimo metodų klasifikavimas**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Metodų skirstymas** | **Metodikų esmė** | **Metodai, autoriai** |
| *Tiesioginiai intelektinio kapitalo metodai* | Intelektinis kapitalas vertinamas nustatant įvairius atskirus mikro komponentus, ir jie gali būti tiesiogiai įvertinami kiekvienas atskirai arba kaip agreguotas koeficientas. Tai suteikia išsamios informacijaos apie visą intelektinį kapitalą organizacijoje. Tačiau yra trūkumas – sunku lyginti rezultatus. | Šiai kategorijai priskiriami:   * Svertinis cituojamų patentų indeksas (*angl.* Citation-weighted patents (Bontis, 1998); * Vertės tyrėjas (*angl*. The value explorer, Andriessen, 2004). * Technologijų tarpininkas (*angl.* Technology Broker, Brooking, 1996) * Žmogiškųjų išteklių kaštai ir apskaita (*angl.* Human Resource Costing & Accounting, Johansson, 1996) * Visos vertės kūrimas (*angl.* Total Value Creation, Anderson & McLean, 2000) |
| *Rinkos kapitalizacijos metodai* | Intelektinis kapitalas yra apskaičiuojamas kaip skirtumas tarp įmonės rinkos kapitalizacijos ir akcinio kapitalo (balansinės) vertės. Metodo privalumas - intelektinis kapitalas gali būti lyginamas su to paties sektoriaus įmonėmis. Trūkumas - nenumato informacijos apie komponentus, prisidėjusius prie intelektinio kapitalo. | Šiai kategorijai priskiriami:   * Tobins q indeksas (*angl.* Tobin’s q, Stewart, 1997; Bontis, 1998); * Rinkos-buhalterinė vertė (*angl.* Market-to-book value, Stewart, 1997). * Nematomas balansas (*angl.* The Invisible Balance Sheet, Sweiby, 1989) |
| *Turto grąžos metodai* | Vidutinis įmonės pelnas iki mokesčių už tam tikrą laikotarpį padalinamas iš įmonės vidutinio materialiojo turto. Taip gaunamas įmonės turto grąžos (ROA, angl. Return on assets) koeficientas. Rezultatai lyginami su pramonės vidurkiu. Skirtumas dauginamas | Šiai kategorijai priskiriami:   * Pridėtinės vertės koeficientas (*angl.* Value-added intellectual coefficient VAIC™, Pulic, 1997); * Žinių kapitalo pajamas (*angl.* Knowledge capital earnings, Lev, |
|  |  | 1 lentelės tęsinys kitame puslapyje |
|  |  | 1 lentelės tęsinys |
|  | iš įmonės vidutinio materialiojo turto, taip randama vidutinis metinis įmonės pelnas iš nematerialiojo turto. Gautas rodiklis dalinamas iš įmonės kapitalo kainos arba palūkanų normos, gali parodyti nematerialaus turto ar intelektinės kapitalo vertę. | 2001).   * Ekonominė pridėtinė vertė (*angl.* Economic Value Added, Bontis, 1999) * Suskaičiuota neapčiuopama vertė (angl. Calculated Intangible Value, Stewart, 1997) |
| *Balansiniai taškiniai arba rezultatų lentelės metodai* | Intelektinio kapitalo komponentų sintezės būdu, sukuriami indeksai, kurie pateikiami taškų skaičiumi lentelėse ar grafiko pavidalu. Šie metodai panašūs į tiesioginio intelektinio kapitalo metodus, tačiau neišreiškiami pinigine verte. Leidžia geriau pamatuoti faktines sąnaudas, procesus ir rezultatus. | Šiai kategorijai priskiriami:   * Subalansuotų rodiklių lentelė (angl. Balanced scorecard Kaplan and Norton, 1992); * Skandia navigator (Edvinsson and Malone, 1997); * Intelektinio kapitalo indeksas (*angl.* IC-index, Roos et al., 1997); * Nematomo turto monitorius (*angl.* Intangible asset monitor, Sveiby, 1997); * Vertės grandinės lentelė (*angl*. Value chain scoreboard (Lev, 2002); * Intelektinio kapitalo ataskaita (*angl.* Intellectual capital statement, Danish Ministry, 2003); * Žinių aprošomoji (*angl.* “knowledge narrative”, Mouritsen et al., 2001). * Meritum gairės (*angl.* Meritum Guidelines, 2002) |

Sudaryta autorės pagal: Nazari, Herremans (2007), Znakovaitė ir Pabedinskaitė (2010), Tamošiūnaitė ir kt. (2012), Demartini, Paoloni (2013).

*Luthy (1998)* yra pasiūlytos šios keturios intelektinio kapitalo vertinimo metodų skirtymo kategorijos, pagal kurias *Sveiby (2007)* sėkmingai suskirstė 34 intelektinio kapitalo vertinimo metodus *(Nazari, Herremans 2007)*. Šios metodų grupės gali būti skirtomos pagal gautinus rezultatus – piniginė-nepiniginė išraiška, mikro-makro lygiu matuojamas intelektinis kapitalas. Pirmosios trys intelektinio kapitalo vertinimo metodų kategorijos, intelektinio kapitalo vertę pateikia pinigine išraiška, o ketvirtoji - ne. Tiesioginiams balansiniams taškiniams intelektinio kapitalo vertinimo metodams būdingas atskirų komponentų identifikavimas, o rinkos kapitalizacijos ir turto grąžos metodų kategorijos rezultatai pateikiami kaip bendras organizacijos intelektinio kapitalo lygis. Nors kiek vėliau, *Chan (2009)* nustatęs 34 intelektinio kapitalo vertinimo metodus juos sugrupavo į tokias kategorijas: (1) rinkos kapitalizavimo; (2) tiesioginiai intelektinio kapitalo matavimo metodai; (3) subalansuotų rodiklių (arba balansiniai taškiniai) metodai; (4) pridėtinės ekonominės vertės; ir (5) VAIC™ metodologija. Pastarasis metodas yra standartinis ir nuoseklus intelektinio kapitalo matavimo būdas, kuris gali būti naudojamas atlikti lyginamąją analizę tiek vietos , tiek tarptautiniu lygiu *( Cahill et al., 2010).*

*Sveiby (2001)* pabrėžia, kad nėra vieno metodo, kuris galėtų atitikti visus lūkesčius, metodai turi būti atrenkami atsižvelgiant į tikslus, situaciją ir gautos informacijos naudotojus. Todėl vienas iš svarbiausių pastebėtų aspektų, norint pasinaudoti tinkamais intelektinio kapitalo vertinimo metodais, reikia įvertinti kokiam tikslui matuojamas intelektinis kapitalas ir kam šis vertinimas skirtas: vidiniams ar išoriniams organizacijos poreikiams. Lietuvos mokslininkai (*Vaškelienė 2007, Znakovaitė, Pabedinskaitė 2010, Ūžienė 2009, 2010)* pažymi, jog intelektinio kapitalo vertinimo metodikas pagal ideologinė prigimtimį, realizavimo pobūdį ir vertinimo technikas vertėtų išskirti į dvi grupes:

1. matavimo metodai, skirti vidaus valdymo tikslais;
2. matavimo metodai, skirti išorės atskaitomybės tikslais.

Pirmuoju atveju metodai, orientuoti vidinių suinteresuotųjų dalyvių informaciniams poreikiams tenkinti. Renkama intelektinio kapitalo informacija gali būti naudojama valdymo sprendimams priimti: kokiais žmogiškaisiais ištekliais disponuoti organizacijai, kaip įgyvendinti žmogiškųjų išteklių plėtrą, kaip žinoti, kokia yra klientų dinamika, kaip organizuoti darbą, išteklių naudojimą ir pan. Lyginant skirtingų laikotarpių intelektinio kapitalo surinktą informaciją, galima matyti, kaip sėkmingai yra įgyvendinama organizacijos strategija, kurie elementai reikalauja didesnio dėmesio, kokios galimos tolesnės organizacijos perspektyvos.

Antruoju atveju metodai, orientuoti išorinių suinteresuotųjų dalyvių informaciniams poreikiams tenkinti. Ši intelektinio kapitalo informacija yra suteikiama išorinėms suinteresuotoms šalims: investuotojams, partneriams, klientams. Tokia informacija teikia išsamesnį organizacijos vaizdą. Organizacijos partneriai, klientai ir investuotojai gali įvertinti organizacijos potencialą (darbuotojus, ryšius su klientais, partneriais), kaip sėkmingai yra organizuojamas darbas organizacijos viduje. Papildoma informacija organizaciją daro patrauklesnę ne tik darbuotojams, bet ir akcininkams, investuotojams, būsimiems partneriams, klientams.

Yra daug modelių (žiūrėti 4 priedą), skirtų įvertinti intelektualaus kapitalo vertę, pradedant nuo tradicinių Tobin’s Q metodo, Balanced Scorecard požiūriu (*Kaplan and Norton, 1996*), IntangibleAsset Score Sheet (*Sveiby, 1989*) ir baigiant Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) (*Pulic,**1998*), nuo kada, kai dar tradicinės apskaitos sistemos buvo nepakankamos įtraukti naujus pasikeitimus (*Venugopal, Subha, 2012*). Priede pateikti susisteminti metodai, parodo, kad skirtingi autoriai pateikia skirtingas vertinimo metodikas. Tačiau šių tyrėjų darbuose neišryškėja vieningas požiūris intelektinio kapitalo vertinime, jų vis daugėja, o tai lemia chaotišką intelektinio kapitalo vertinimo metodikos plėtros pobūdį ir nenuoseklumą.

Intelektinio kapitalo skaičiavimo metodai gali būti suskirstyti į dvi kategorijas pagal rezultato gavimą pinigine ar nepinigine verte *(Sveiby, 2001; Pike, Roos 2000)*:

* tie, kurie nenaudoja piniginio intelektinio kapitalo įvertinimo (nefinansiniu pagrindu);
* tie, kurie įvertina intelektinį kapitalą pinigine verte (finansiniu pagrindu).

Sąrašas šių sugrupuotų metodų pagrindinių priemonių yra pateikiamas 2 lentelėje žemiau.

**2 lentelė. Intelektinio kapitalo matavimo metodai finansiniu ir nefinansiniu vertinimo pagrindu**

|  |  |
| --- | --- |
| **Matavimo modelis finansiniu vertinimo pagrindu** | **Matavimo modelis nefinansiniu vertinimo pagrindu** |
| * EVA ir MVA modelis (*angl.* the EVA and MVA model) (*Bontis ir kt., 1999* ). * Tobin'o q metodas (*angl.* Tobin’s q method) (*Luthy, 1998*); * Rinkos-buhalterinės vertės modelis (*angl.* the Market-to-Book Value model) (įvairūs autoriai);. * Žinių kapitalo pajamų modelis (*angl*. the Knowledge Capital Earnings model) (*Lev ir Feng 2001*); * VAICTM modelis (*angl.* VAICTM Model) (*Pulic, 1998, 2000*); * Skaičiuojamoji nematerialioji vertė (*angl*. Calculated intangible value) (*Dzinkowski, 2000*); * Intelektinio kapitalo vertinimas (*angl.*  IC valuation, Sullivan, 2000); * Intelektinio kapitalo rinkos vertinimas (*angl.* IC market valuation, Rodov ir Leliaert, 2002). | * Balansinių taškų korta (*angl.* Balance Scorecard) (*Kaplan ir Norton, 1992*); * Technologinio įkainavimo metodas (*angl.* Technology Broker method) (*Brooking, 1996*); * Skandia Intelektinio kapitalo raportavimo metodas (*angl.* Skandia IC Report method) (*Edvinsson ir Malone, 1997*); * Nematerialiųjų išteklių monitoringas (*angl.* Intangible Asset Monitor approach) (*Sveiby, 1997*); * Intelektinio kapitalo indeksas (*angl.* the IC-Index) (*Roos, 1997*); . * Esminio ženklo taškų korta (*angl.* Vital Sign Scorecard) (*Vanderkaay, 2000*); * Ernst & Young Modelis (*angl.* the Ernst & Young Model) (*Barsky ir Marchant 2000*); * Euristinis rėmas (*angl.* Heuristic Frame) (*Joia, 2000*). |

**Šaltinis:** Sudaryta autores pagal: Hancock (2007), Young ir kt. (2009), Sveiby (2001), Roos ir kt. (2000) ir kt.

Grupė metodų finansiniu vertinimo pagrindu skirta įvertinti intelektinį kapitalą ne tik pinigine išraiška, bet ir piniginius rezultatus pagal įvairių finansinių rodiklių panaudojimą *(Hancock et al., 2007)*. Palyginus turtine verte pagrįstus metodus, VAIC™ rodiklis pagrįstas tuo, kad jį lengva suprasti ir naudoti vertinant intelektinį kapitalą (*Schneider, 1999*).

VAIC™ (*angl.* Value Added Intellectual Coefficient, *Pulic, 1998, 2000*) metodas matuoja ir prižiūri vertės sukūrimo efektyvumą kompanijoje, naudojant duomenis iš finansinių ataskaitų. Autorius siekė nustatyti santykį tarp materialaus ir nematerialaus turto. Jis teigė, kad matuojant intelektinį kapitalą ir naudojant modelį VAIC™, įmonės gali sukurti geresnę apčiuopaimų ir neapčiuopamų resursų kontrolę. VAIC™ priemonė, kuri yra taikoma mikro ir makro lygiu analizuojant verslą (*Bontis, 2001*) O organizacijos sekmei svarbu mokėti įžvelgti neapčiuopiamus dalykus, nors jie ir neatsispindi finansinėse ataskaitose, tačiau jie vistik turi reikšmės įmonės rinkos vertei.

Be to, tai yra viena iš metodologijų, kuri yra ne tik dažniausiai naudojama ir efektyvi, bet paprasta ir naudojama be didelių kaštų (*Pucar, 2012*). *Pulic (2000*) buvo pirmasis, kuris šia metodologija pritaikė 250 biržoje kotiruojamų įmonių, ko pasekoje rezultatas parodė, jog yra glaudus ryšys tarp išteklių vertės kūrimo efektyvumo ir įmonių rinkos vertės.

*Kamath (2007*) teigė, kad VAIC™ yra efektyvus metodas vertinant intelektinį kapitalą dėl tokių priežasčių :

* Intelektinis potencialas yra svarbiausias verslo sėkmės šaltinis;
* VAIC™ metodas yra pasirinkimas, norint kelti intelektinio potencialo efektyvumą paprasčiausiu, pigiausiu ir saugiausiu būdu užtikrinti tvarią verslo sėkmę;
* VAIC™ įrodė savo tinkamumą, kaip intelektinio kapitalo matavimo priemonė;
* Faktas, kad įmonės turi didesnes išlaidas dėl intelektinio kapitalo, nei dėl fizinio, o su VAIC™ rastas patikimas intelektinio kapitalo rodiklis, yra rimta priežastis atkreipti dėmesį į intelektinį kapitalą.

Galiausiai, pasak *Young et al*. (2009), kuris taip pat teigė, jog VAIC™ metodas buvo plačiai naudojamas ne tik moksliniuose tyrimuose, bet ir verslo praktikoje. Šiuo modeliu naudojosi tokie mokslininkai kaip *Young ir kt. (2009), El-Bannany (2008), Kamath (2007), Goh (2005), Pulic (2000, 1998) ir kt.*

Naudojantis intelektinio kapitalo vertinimo indikatoriais, galima kiekybiškai pamatuoti atskirų intelektinio kapitalo dalių lygį įmonėje. 5 priede pateikti vertinimo rodikliai, tiksliau indeksai, kurie gali būti taikomi atskirų intelektinio kapitalo dalių vertinimui. Indeksais pagrįstų metodų privalumas, tiek finansiniu ir nefinasiniu požiūriu, naudojamas išorinei atskaitomybei, gali būti pritaikytas specialiai atskirų tipų organizacijoms (įskaitant pelno siekiančias, ir nepelno organizacijos, valstybei priklausančias įmones, bei atskiriems organizacijų padaliniams) bei skirtingiems organizacijų tikslams (*Young ir kt., 2009*).

Užsienio šalyse atlikti tyrimai parodo pavyzdį, kaip nefinansiniai rodikliai gali tapti organizacijos atskaitomybės dalimi, nors Lietuvoje kol kas įstatyminės bazės ar standartinės metodologijos nėra, kurią būtų galima taikyti vertinant Lietuvos įmonių intelektinį kapitalą *(Mačerinskienė, Bartuševičienė, 2012).* Todėl reikėtų tik įmonių vadovų susidomėjimo intelektinio kapitalo galimybėmis, ir nefinansinių rodiklių skaičiavimas būtų įtrauktas į finansines ataskaitas ir laisvai pateikiamas suinteresuotoms šalims. O jeigu ir būtų skaičiuojami tokie rodikliai neatskleidžiami organizacijos klientams, tai būtų vertinga vidinė įmonės informacija. Intelektinio kapitalo matavimo technikos vis dar vystomos ir plėtojamos, ir mokslininkai bando pritaikyti konkurencinio pranašumo sąvoką (*Hancock ir kt., 2007*).

Apibendrinus, galima sakyti, kad šiandien priskaičiuojama daugiau kaip trisdešimt intelektualaus kapitalo vertinimo metodų, jie yra tiek kiekybiniai, tiek ir kokybiniai, tarpusavyje skiriasi ne tik skaičiavimo metodais, sudėtingumu, bet ir įvertinamais elementais, detalumu, interpretacijos galimybėmis, gautų rezultatų paskirtimi, reikalingos informacijos vertinimui prieinamumu, o vertinimą apsunkina reikiamos informacijos prieinamumas ir komplikuotas dedamųjų dalių identifikavimas. Pagrindinė problema yra ne naujų rodiklių kūrimas, bet jau turimų jų interpretavimas, rezultatų vertinimas. Tuo tarpu, VAIC™ metodas tapo svarbiu, paprastu ir efektyviu mokslininkų naudojamu rodikliu, matuojant intelektinio kapitalo apraiškas versle.

* 1. **Intelektinio kapitalo valdymo ypatumai ir svarba šiuolaikinėje organizacijoje**

Intelektinis kapitalas yra pagrindinis inovacijų variklis, suteikiantis įmonėms konkurencinį pranašumą šiandieninėje žiniomis pagrįstoje ekonomikoje. Tradicinė apskaita, kuri dažniausiai yra paremta finansine apskaita, yra pritaikyta tik materialių išteklių, kurie gali būti išreikšti piniginiais vienetais, apskaitai. Šiuolaikiniam verslui reikia naujų priemonių, kurios padėtų apskaityti ir valdyti nematerialius organizacijos išteklius – intelektualųjį kapitalą.

Dažnai mokslineje literatūroje, nagrinėjant įvairius su kapitalu susijusius aspektus, akcentuojamas kapitalo valdymas. Analizuojant intelektinio kapitalo valdymo sąvoką, paaiškėjo, kad daugelis autorių formuoja nuostatą, jog intelektinio kapitalo plėtojimas, vystymas ir skatinimas yra svarbus veiksnys kurti organizacijos gerovę (*Znakovaite, Pabedinskaite, 2010*). Intelektinį kapitalą sudėtinga identifikuoti, tačiau valdomas intelektinis kapitalas tampa varomąja kompanijos jėga, vedančia į pirmas pozicijas konkurencinėje kovoje. Intelektinio kapitalo vertė nepastovi ir priklauso nuo to kaip jis yra valdomas, nuo valdymo kokybės ir profesionalumo.

Intelektinis kapitalas išskiriamas kaip vienas iš svarbiausių veiksnių įmonės valdymo efektyvumui gerinti ir pajamoms didinti arba, kitaip tariant, įmonės pridėtinės vertės kūrimui (*Pabedinskaitė, Znakovaitė, 2010, Mačerinskienė, Survilaitė, 2011)*. Tam pritaria ir *Bagdonienė ir kt. (2007)* teigdami, kad organizacijos vadovybė turėtų suprasti, kad intelektinis kapitalas yra atsinaujinantis resursas ir strateginis pranašumas, todėl pagrindinis tikslas yra plėtoti veiksmingas, žinių filosofija grįstas strategijas, integruoti naujas pastangas, profesinę patirtį, įgūdžius, interaktyvius gebėjimus siekiant sukurti pridėtinę vertę įmonės konkurencingumui.

**Šaltinis:** Mačerinskienė, Survilaitė (2011)

2 pav. **Intelektinio kapitalo įtaka įmonės vertės kūrimui**

Iš 2 paveikslo galima spręsti, jog intelektinio kapitalo dedamosios (žmogiškasis, struktūrinis ir socialinis kapitalai), kuria neapčiuopiamą vertę, kuri generuoja įmonės darbuotojų žinias, gebėjimus ir įgūdžius. Ko pasekoje skatinamas tobulėjimas, įgyjama kompetencija, kuri virsta įmonės konkurenciniu pranašumu, o rezultatas to – pridėtinė vertė (*Mačerinskienė, Survilaite, 2011*).

Pasak *Pabedinskaitės ir Znakovaitės (2010),* įmonės, kurios neinvestuoja į intelektinį kapitalą, neišvengiamai atsilieka, todėl efektyvus intelektinio kapitalo valdymas gali padėti užtikrinti įmonės išlikimą ir klestėjimą naujoje ekonomikoje. *Stankevičienė, Liucvaitienė (2012)* išskiria šiuos intelektinio kapitalo valdymo būdus: intelektinė nauda gaunama naudojantis žmogiškaisiais ištekliais arba pasitelkiant intelektinės nuosavybės valdymą, intelektinės naudos vadybą bei intelektinio kapitalo valdymą.

Vienas svarbiausių intelektinio kapitalo valdymo komponentų – žmogiškasis kapitalas. Žmogiškųjų išteklių valdymo sistema turėtų būti nukreipta į intelektinį kapitalą kaip pagrindinis indėlis į organizacijos darnų vystymąsi (*Barkauskas, 2009*). Nors žmogiškojo kapitalo nauda organizacijoje pripažinta seniai, tik jo vertės nustatymui nėra vieningos metodikos (*Rudytė, Bužinskienė, 2012)*. Pasak, *Pulic (1998)*, visa kompanijos darbuotojų struktūra yra atsakinga už jos intelektinio kapitalo kūrimą, ir į tai turi būti atsižvelgta. Didžioji dalis įmonės darbo jėgos yra susijusi su „informacija ir tai yra galimybė tokiems darbuotojams pakeisti ją į pelningą veiklą“ *(Pulic, Bornemann, 2001)*. Galima daryti išvadą, kad dėl pasiekimų rinkoje yra atsakingi organizacijos darbuotojai. Todėl reikalinga skaičiavimo metodika, kuri pamatuotų intelektinį kapitalą įmonėje ir būtų atsižvelgta į darbuotojų vaidmenį joje.

Populiarus posakis, kad “ką galima įvertinti, tą reikia valdyti” (*angl.* “What gets measured gets managed”), kaip jau vadyboje priimtina žinoti, kad verslas gali kurti ir plėtoti intelektinį kapitalą, žinodamas kokių veiksmų derėtų imtis, siekiant išlikti konkurencingam. O apskaita kaip tik gali padėti valdyti šioje srityje. Intelektinio kapitalo ataskaitų nauda apibūdinama kaip: skaidrumo padidinimas, ko pasekoje dėl mažesnių kapitalo sąnaudų kyla akcijų kaina, be to tai padeda įkvėpti tikėjimo jausmą tarp darbuotojų ir kitų suinteresuotųjų šalių, palaiko ilgalaikę bendravimo viziją, ir tai pat gali būti naudojama kaip rinkodaros įrankis *(Seetharaman ir kt., 2002).* Susidomėjimas intelektinio kapitalo apskaita didėja – vis daugiau įmonių pasaulyje rengia intelektinio kapitalo ataskaitas, kuriami ir tobulinami intelektinio kapitalo apskaitos modeliai ir metodai. Intelektinio kapitalo apskaita ir ataskaitų rengimas gali būti dvejopas:

* vidinė informacija įmonės valdymui;
* išorinė informacija investuotojams, partneriams, klientams.

Tokiu atveju įmonės partneriai, klientai ir investuotojai mato ne tik finansinius veiklos rodiklius, bet ir organizacijos potencialą, kuris slypi organizacijos darbuotojuose, ryšiuose su klientais, partneriais, kaip sėkmingai yra organizuojamas darbas organizacijos viduje. Tokia papildoma informacija, šalia įprastų finansinių ataskaitų, įmonę daro patrauklesne investuotojams, būsimiems partneriams, klientams ir darbuotojams.

*Užienė (2009)* teigė reikalingas intelektinio kapitalo tiek vidaus, tiek išorės auditas, kurio tikslas praturtinti valdymo sprendimų priėmimo procesą ir patikrinti viešos informacijos apie intelektinį kapitalą objektyvumą.

Įprasti finansiniai skaičiavimai pateikia tik buvusią informaciją apie įmonę. Papildoma informacija apie intelektinį kapitalą reikalinga tam, kad būtų suprastos ir dabartinės, ir ateities galimybės (*Edvinsson, Malone, 1997*). Svarbu, kad intelektiniai ištekliai būtų tinkamai suprasti ir valdomi, jei įmonė tikisi sėkmingai konkuruoti šiuolaikinėje ekonomikoje.

Apibendrinant, galima teigti, jog intelektualaus kapitalo koncepcija, tai naujas požiūris į verslą, kuris turi būti pritaikytas organizacijos valdymo sistemose. Intelektinio kapitalo valdymas betarpiškai susietas su įmonės vidinių procesų gerinimu ir žmogiškųjų resursų tobulinimu. Didelė intelektinio kapitalo dalis yra už įmonės ribų ir įmonė gali sąlygoti savo vertę komunikuodama su savo klientais, vertindama jų poreikius. Intelektualus kapitalas, kuris sukauptas organizacijos mokymosi pagalba, organizacijai yra reikalingas, norint sukurti konkurencinį pranašumą. Apskaitoje intelektinio kapitalo sąvoka yra vartojama kaip nematerialaus turto, tuo tarpu vadybos teorijoje koncentruojamasi į žinias, gebėjimus ir kompetencijas. Intelektinio kapitalo sąvoka apibūdinami inovacijas skatinantys nematerialūs ištekliai.

**2. INTELEKTINIO KAPITALO VERTINIMO METODOLOGIJA**

**2.1. Įmonės intelektinio kapitalo vertinimo būtinumas ir procesas**

Sėkmingai dirba tos organizacijos, kurios nuolat atnaujina savo išteklius, remiasi naujomis technologijomis, vertina savo darbuotojų žinias ir įgūdžius, investuoja į žinias (*Užienė, 2010*). Intelektinio kapitalo vertinimas neatsiejama sėkmingos ir konkurencingos verslo aplinkos dalis, tai matosi ir 3 paveiksle. Siekiant įgyvendinti konkurencingos įmonės tikslus bei tapti intelektine organizacija atsiranda būtinybė matuoti ir įvertinti organizacijos intelektinį kapitalą.

Intelektinis kapitalas

Verslo sėkmė

**Vizija**

IK ataskaita, verslo strategija

IK matavimai

3 pav. **Intelektinio kapitalo dalyvavimas organizacijoje**

Svarbu ne tik turėti intelektinį kapitalą, bet ir tinkamai ir efektyviai jį valdyti, į valdymo procesą įtraukiant ir intelektinio kapitalo matavimus. Intelektinio kapitalo elementai yra svarbūs veiksniai sienkiant sėkmingos organizacijos veiklos nepaisant rinkos pokyčių, konkurencinio intensyvumo ir technologijų išsivystymo lygio (*Tamošiūnaitė ir kt., 2012*). Pasak autorių, intelektinio kapitalo vertinimas įgauna vis didesnę reikšmę – perkelti organizacinius gebėjimus į naujas aplinkas, įvertinti intelektinį potencialą ir jo panaudojimo galimybes.

*Demartini, Paolini (2013)* intelektinio kapitalo matavimas ir vertinimas įtraukiamas į visa intelektinio kapitalo dalyvavimo procesą organizacijoje. Tai neatsiejama verslo proceso dalis, tarp strateginio planavimo ir kapitalizacijos tikrinimo (žr. 4 pav.).

4 pav. **Intelektinio kapitalo procesas**

Intelektinio kapitalo matavimas yra impulsas intelektinio kapitalo valdymui. Pasak *Marr ir kt. (2003)*, yra 5 pagrindinės priežastys įmonėms matuoti intelektinį kapitalą: tai padeda įmonei formuoti savo strategiją, įvertinti strategijos įgyvendinimą, padeda priimant spendimus dėl resursų plėtimosi ir skirtymo, pasinaudoti tuo kaip kompensacija ir tai yra svarbi bendravimo priemonė su suinteresuotomis išorės šalimis, kaip akcininkai, partneriai, būsimi investuotojai.

Pats intelektinio kapitalo vertinimo procesas taip pat skirstomas į tam tikrus etapus. Pasak, *Znakovaitės, Pabedinskaitės* (2010) intelektinio kapitalo vertinimo procesą sudaro 7 etapai (žr. 3 lentelę):

**3 lentelė. Intelektinio kapitalo vertinimo proceso etapai**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | ***Intelektinio kapitalo vertinimo etapai*** | ***Etapų aprašymas*** |
| *1.* | *Pirminė analizė* | Susipažinimas su įmonės veiklos specifika, poreikio išsiaiškinimas, aptariama būsima veikla ir uždaviniai. |
| *2.* | *Rodiklių parinkimas* | Remiantis pirmine analize parenkamas intelektinio kapitalo vertinimo modelis ir rodikliai, atsižvelgiant į informacijos prieinamumą ir jos surinkimo galimybes. |
| *3.* | *Informacijos rinkimas* | Sukuriamos ir klientui perduodamas informacijos surinkimo priemonės (darbuotojų klausimynai, klausimų sąrašai ir kt.), atliekamas informacijos rinkimas. |
| *4.* | *Informacijos analizė* | Kliento informacijos apibendrinimas, analizė, rodiklių apskaičiavimas, identifikuojamos probleminės sritys. |
| *5.* | *Ataskaitos rengimas* | Remiantis surinkta informacija rengiama kliento intelektinio kapitalo ataskaita. |
| *6.* | *Apskaitos tęstinumo priemonių rengimas* | Rengiama tęstinės apskaitos metodika (gairės). |
| *7.* | *Konsultacijos ir sprendimai* | Atsižvelgiant į problemines sritis, parenkamos ir siūlomos aktualios konsultacijos ir sprendimai. |

**Šaltinis:** sudaryta autorės pagal*Znakovaitė, Pabedinskaitė (2010*).

Tuo tarpu *Užienė (2010)* išskiria tokius organizacijos intelektinio kapitalo vertinimo etapus:

1. Situacijos analizė;
2. Tikslų formulavimas;
3. Vertinimo galimybių nustatymas;
4. Vertinimo priemonių parinkimas;
5. Vertinimo proceso organizavimas;
6. Sprendimų priėmimas.

Intelektinio kapitalo matavimo procesas leidžia suprasti sisteminį požiūrį, apie su intelektinio kapitalo matavimu kylančius klausimus, padeda juos išspręsti bei pasirinkti tinkamus bei racionalius metodus atsižvelgiant į intelektinio kapitalo vertinimo procesą.

Apibendrinant įvairių šalių mokslininkų naudojamus verslo organizacijų intelektinio kapitalo vertinimo modelius, bei jų matavimo procesus, atlikta jų analizė ir identifikuotos svarbiausios verslo veiklos vertinimo sritys. Šiame darbe atliekamas įmonių intelektinio kapitalo vertinimo procesas pasižymi įvairiais procedūriniais aspektais, kylančiais iš pačios įmonių veiklos specifikos, todėl pats vertinimas gali turėti įvairių specifinių tikslų. Siekiant nustatyti intelektinio kapitalo vertinimo galimybes vertybinių popierių biržoje listinguojamose įmonėse, šiame darbe atliekamas tyrimas. Išnagrinėjus mokslinę literatūrą intelektinio kapitalo sandaros, metodų tematika, atsižvelgus į mokslininkų rekomendacijas jis buvo vykdomas išskiriant 5 etapus, taip sudarant teorinį intelektinio kapitalo vertinimo modelį (žr. 5 pav.).

5 pav. **Intelektinio kapitalo vertinimo modelis**

Šiuos etapai, nurodyti 5 paveiksle, atitinka ir analitinio tyrimo etapus, kurie išaisškinti toliau.

Pirmajame etape bus apibrėžiamas tyrimo tikslas, nustatoma tyrimo hipotezė, sudaromas koncepcijų žemėlapis (2.2. poskyris). Antrajame etape bus suformuota rodiklių sistema įmonės intelektinio kapitalo vertinimui, parinkti dar keli kitų autorių intelektinio kapitalo vertinimo metodai, aprašytos jų metodologijos, identifikuota kokia informacija reikalinga rodiklių skaičiavimui (2.2. poskyris). Trečiajame etape bus atrenkamos vertinimui tinkamos įmonės, renkami rodiklių skaičiavimui reikalingi duomenys (2.3. poskyris). Ketvirtajame etape remiantis antrojo etapo metodų aprašymu, trečiajame etape surinktais duomenimis bus skaičiuojamas atrinktų įmonių intelektinis kapitalas, analizuojami gauti rezultatai (3.1. poskyris). Penktajame etape tiriamas intelektinio kapitalo lygio pagal pasirinktus vertinimo rodiklius ir įmonės finansinių rodiklių ryšys, tiksliau šių rodiklių tarpusavio koreliaciniai ryšiai (3.2. poskyris), taip pat gauti rezultatai sugretinami ir lyginami su užsienio šalyje listinguojamų įmonių apskaičiuotais rezultatais (3.3. poskyris).

**2.2. Įmonių intelektinio kapitalo vertinimo metodika ir jos pagrindimas**

Kaip *Robson (2000*) pasakė, kad “intelektinio kapitalo vertinimas yra labiau menas, nei mokslas”. Moksliniuose darbuose yra pateikiama daug intelektinio kapitalo vertinimo metodų, tačiau nusistovėjusio ir visuotinai tinkamo metodo dar nėra pripažinto. Tai iš dalies paaiškina ir nevienodas intelektinio kapitalo vertinimas skirtinguose sektoriuose. Vis dėlto daugelis intelektinio kapitalo vertinimo metodų pagrįsti pasitelkiant finansinius įmonių rodiklius, skiriasi tik intelektinio kapitalo vertinimo tikslai, struktūros interpretavimas, nagrinėjamų finansinių rodiklių pasirinimas.

Egzistuoja daug intelektinio kapitalo vertinimo sistemų, kurios pagrįstos apskaitos, žmogiškųjų išteklių apskaitos, ekonomikos, intelektinės nuosavybės ir kitais tyrimais bei praktika, tačiau atsižvelgiant į šiame tyrime vykdomą intelektinio kapitalo vertinimo sistemą, nefinansiniai matavimo vienetai papildyti finansiniais, siekiant atlikti ir jų palyginamąją analyzę. Tyrime akcentuojama, kad pasirinkti vertinimo metodai yra iš turto grąžos kategorijai priskiriamų intelektinio kapitalo vertinimo metodų, o reikalinga informacija apie finansinius rodiklius paimta iš antrinių šaltinių (finansinių veiklos ataskaitų) pagal viešai skelbiamą vertybinių popierių biržoje linstinguojamų įmonių pateiktus finansinius duomenis. Nors *Mačerinskienė ir Bartuševičienė (2012)* siūlo intelektinio kapitalo vertinimo modelio tobulinimui atlikti tyrimą, naudojantis tiek kiekybiniais, tiek kokybiniais metodais.

Toliau nustatomi įmonių intelektinio kapitalo vertinimo tikslai, uždaviniai ir hipotezės. Sudaromas įmonės sugebėjimo pritraukti įnvestuotojus koncepcijų žemėlapis. Aprašomi intelektinio kapitalo vertinimo metodai.

**Įmonės intelektinio kapitalo vertinimo tikslų ir hipotezių nustatymas**

**Tyrimo tikslas:** Empiriškai išnagrinėti ryšius finansinių veiklos rezultatų ir pasirinktų intelektinio kapitalo vertinimo metodų pasirinktose įmonėse listinguojamose OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje bei palyginti juos su užsienio šalies patirtimi.

Prisimenant pirmąjame skyriuje išnagrinėtą mokslinę literatūrą bei sudarant vertinamų įmonių praktinį intelektinio kapitalo vertinimo modelį, intelektinis kapitalas bus aiškinamas kaip įmonės nematerialiųjų išteklių, t.y. informacijos, darbuotojų žinių visuma, kuriuos galima skirstyti į žmogiškąjį, struktūrinį ir socialinį kapitalus, ir kurie įmonei suteikia naudos, kaip pelnas, pridėtinė vertė, konkurencingumas ir pan. Taip įmonė efektyviai valdydama intelektinį kapitalą tampa patrauklesne išoriniams informacijos vartotojams, tokiems, kaip partneriai, investuotojai. Remiantis šiuo požiūriu, 6 paveiksle vaizduojamas ryšys tarp įmonės intelektinio kapitalo ir įmonės patrauklumo suinteresuotoms šalims, šiuo atveju investuotojams ryšio koncepcija.

didina

gerina

didina

didina

didina

didina

didina

didina

kuria

kuria

kuria

Žmogiškasis kapitalas

Struktūrinis kapitalas

**Įmonės intelektinis kapitalas**

Socialinis kapitalas

Pelnas

Pardavimai

Konkurencingumas

**Įmonės sugebėjimas pritraukti investuotojus**

Įmonės turto valdymas

6 pav. **Intelektinio kapitalo ir įmonės sukuriamo patrauklumo investuotojams ryšio koncepcija**

Įmonių intelektinio kapitalo vertinimui planuojama sudaryti rodiklių sistemą, kuri atskirai įvertins žmogiškojo, struktūrinio ir socialinio kapitalų lygius. Tačiau, atkreipiant dėmesį į teorinius intelektinio kapitalo sandaros apibrėžimų skirtumus, bei į tai, jog nėra vieno visuotinai pripažinto intelektinio kapitalo įvertinimo metodo, palyginimui bus pasirinkti keli skirtingi intelektinio kapitalo vertinimo metodai.

Išanalizuoti įvairius intelektinio kapitalo komponentus bei įvertinti jų santykinį ryšį su finansiniais veiklos rezultatais šiose įmonėse padės pasirinktos tokios matavimo metodologijos:

* Finansiniai rodikliai: Turto grąžos rodiklis arba ROA (*angl.* Return on Assets), Kapitalo grąžos rodiklis arba ROE (*angl.* Return on Equity);
* VAIC™ - Pridėtinės vertės intelektualusis koeficientas (*angl.* Value Added Intellectual Coefficient);
* ICE – Intelektinio kapitalo efektyvumo koeficientas (angl. Intellectual Capital Efficiency);
* CIV - apskaičiuojamoji nematerialioji vertė (*angl.* Calculated Intangible Value).

**Tyrimo uždaviniai:**

1. Apskaičiuoti intelektinio kapitalo lygį pagal pasirinktus vertinimo metodus atrinkose įmonėse.
2. Empiriškai išnagrinėti koreliacinius ryšius tarp tradicinių finansinių rodiklių kaip ROA, ROE ir intelektinio kapitalo matavimo būdų VAIC™, ICE, CIV.
3. Palyginti gautus rezulatatus su užsienio šalies įmonių rezultatais (šiuo atveju OMX Talinas vertybinių popierių biržoje listinguojamomis įmonėmis).

7 paveiksle atvaizduotas hipotezių žemėlapis, kuriame norima sistemiškai parodyti tikėtinas ryšių tarp rodiklių reikšmes.

Teigiamas ryšys

Teigiamas ryšys

H1

H1

H1

H2

H2

H2

7 pav. **Finansinių ir nefinansinių rodiklių ryšio koncepcijos (hipotezės)**

**Tyrimo hipotezės:**

H1: Yra teigiamas ryšys tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių, vertinančių intelektinį kapitalą.

H2: Yra teigiamas ryšys tarp nefinansinių rodiklių, vertinančių intelektinį kapitalą.

Pagrindinis praktinis uždavinys – empiriškai išnagrinėti ryšį tarp intelektinio kapitalo matavimo metodų ir tradicinių finansinių rodiklių matavimo metodų, kurie apibūdina įmonės darbuotojų, klientų, tiekėjų, akcininkų bendradarbiavimą siekiant pelningo rezultato: ROA (turto grąžos) ir ROE (nuosavybės grąžos). Rezultatai gali būti naudingi daugeliui suinteresuotų asmenų: akcininkams, investuotojams, politikams.

Tradicinių finansinių rodiklių skaičiavimas:

1. ROA arba turto pelningumas (grąža) - parodo kiek įmonės turtas efektyviai valdomas įmonės turtas. Didėjantis ROA rodiklis parodo efektyvesnį turto valdymą, kas didina intelektinio kapitalo vertę.

Apskaičiuojamas:

(1)

1. ROE arba nuosavo kapitalo pelningumas (grąža) – parodo kiek efektyviai panaudojamas nuosavas įmonės kapitalas.

(2)

Kuo didesnės šių rodiklių reikšmės, tuo atitinkamai turtas ar nuosavas kapitalas valdomas efektyviau. Dažniausiai šiame darbe vertinamų įmonių kategorija šiuos rodiklius jau apskaičiuotus pateikia finansinėse ataskaitose.

**VAIC™** (*angl.* Value Added Intellectual Coeficient) – **pridėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficientas**, pasiūlytas 1998 m. A. Pulic’o, vienas iš turto grąžos kategorijai priskiriamų metodų, be to plačiai naudojamas daugelyje mokslinių darbų. Tai metodas pagal kurį skaičiuojamas intelektinis kapitalas atsižvelgiant ir į darbuotojų vaidmenį organizacijoje. Dėl to metodui nebūdingas tradicinis intelektinio kapitalo skirstymas, o šis koeficientas susideda iš samdomojo kapitalo efektyvumo koeficiento, žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficiento ir struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficiento. Be to rezultatai pateikiami ne pinigine išraiška (minėtų rodiklių suma parodo kiek naujos vertės sukuria investuotas piniginis vienetas), bet leidžia palyginti įmonių intelektinio kapitalo lygį laike.

Pridėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficientas, toliau – VAIC™ skaičiuojamas:

(3)

kur VAIC™ – priedėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficientas,

VACA – samdomojo kapitalo efektyvumo koeficientas,

VAHU – žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficientas,

STVA – struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficientas.

Pridėtinė vertė (VA) gali būti skaičiuojama tik tada, kai kompanija nepatiria nuostolio, pajamos yra didesnės už išlaidas (*Kujansivu, Lonnquist, 2007*).

Pridėtinė vertė (VA) skaičiuojama:

(4) *arba* (5)

kur VA – įmonės pridėtinė vertė,

OUT – bendrieji pardavimai (pajamos),

IN – išlaidos medžiagoms, paslaugoms ir kitiems pardavimo komponentams, išskyrus darbo užmokestį,

OP – veiklos pelnas,

EC – išlaidos darbuotojams,

D – nusidėvėjimas,

A – amortizacija.

Literatūroje galima rasti ir kitokių pridėtinės vertės skaičiavimo būdų (*Firer, Williams, 2003*), kaip:

(6)

kur I – palūkanų sąnaudos,

DP – nuvertėjimo išlaidos,

D – dividendai,

T – mokesčiai,

M – mažumos akcininkų nuosavybė,

R – per metus uždirbtas pelnas.

Nors ši formulė išsamesnė, tačiau nepasirinkta dėl tam tikrų dėmenų nebuvimo įmonių atskaitomybėje.

Samdomojo kapitalo efektyvumo koeficientas skaičiuojamas:

(7)

kur CA – Samdomas kapitalas (fizinis ir finansinis turtas)

(8)

Žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficientas skaičiuojamas:

(9)

kur HC – visas darbo užmokestis ir atlyginimai.

Struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficientas skaičiuojamas:

(10)

kur ST – struktūrinis kapitalas, o

(11)

VAIC™ metodą plėtojanti koncepcija – **intelektinio kapitalo efektyvumo rodiklis ICE** (*angl.* Intellectual Capital Efficiency) parodo intelektinio kapitalo efektyvumą įmonės atžvilgiu. Metodas sukurtas remiantis prielaida, jog pridėtinė vertė kuriama tik iš dviejų pagrindinių šaltinių : fizinio kapitalo išteklių ir intelektinių kapitalo išteklių. Kuomet VAIC™ parodo bendrą vertės kūrimo efektyvumą iš visų naudojamų išteklių , ICE atspindi intelektinio kapitalo vertės kūrimo efektyvumą. Pasak, *Pulic* (2000), kuo geriau kompanijos ištekliai yra naudojami, tuo aukštesnis bus įmonės vertės kūrimo efektyvumas. Turint žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficientą VAHU ir struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficientą STVA, skaičiuojamas įmonės intelektinio kapitalo efektyvumo koeficientas ICE:

(12)

VAIC™ metodu intelektinis kapitalas matuojamas pasitelkiant pridėtinės vertės rodiklius, o vienas iš pagrindinių komponentų yra žmogiškasis kapitalas, kuris atsispindi išlaidomis darbuotojams. VAIC™ leidžia suprasti, koks yra galutinis intelektinio kapitalo efektyvumas ir intelektinės galimybės, nes šis metodas skaičiuoja, kiek naujos vertės buvo sukurta investuojant į kiekvieną iš šių išteklių. Kuo aukšesnė VAIC™ koeficiento reikšmė, tuo organizacija sukuria daugiau vertės, naudodamasi kompanijos ištekliais bei įmonės intelektiniu kapitalu.

Metodas pasirinktas, dėl to, kad yra gana paprastas, skaičiavimui užtenka informacijos iš įmonių finansinių ataskaitų, dėl palyginamumo tarp įmonių ir laike savybės ir dėl to, kad yra dažnai sutinkamas mokslininkų darbuose. Kaip pats *Pulic* teigė, VAIC™ yra laikomas „universaliu rodikliu, kuris parodo kompanijos galimybes vertės kūrime ir atstovauja verslo efektyvumo skaičiavimams žiniomis paremtoje ekonomikoje“ (*Pulic, 1998*).

VAIC™ priimtinas dėl paprastumo, lengvo duomenų rinkimo, pritaikomumo ir tęstinumo. Modelis remiasi finansinėmis įmonių ataskaitomis skaičiuojant efektyvumo koeficientus pagal tris intelektinio kapitalo elementus, gali būti naudojamas įmonės intelektinio kapitalo vertinimui ir kontrolei, taip pat norint plėtoti verslo strategiją, siekiant konkurencinio pranašumo. Šis metodas parodo ne tik darbuotojų reikšmę, jį siūloma naudoti ir dėl tokių priežasčių, kaip mažos tyrimo išlaidos, kadangi informacija jau yra pateikta finansinėse ataskaitose, be to, informacija nėra subjektyvi.

Gautinų rezultatų palygynimui bei apibendrinimui atrinkti ir kitas įmonės intelektinio kapitalo vertinimo metodas. Šis metodas skiriasi tiek rezultato forma, tiek intelektinio kapitalo traktavimu: CIV.

**CIV** (*angl.* Calculated Intangible Value) – **apskaičiuojamoji nematerialioji vertė**, dar vienas iš turto grąžos kategorijos metodų, siūlytas *Stewart* (1997). Šis metodas leidžia bendrai išreikšti intelektinį kapitalą pinigine verte, tačiau priešingai nei VAIC™ metodas atskirų intelektinio kapitalo dalių neatspindi, tačiau gauti įmonės rezulatati lyginami su vidutiniu konkurentu, kuris turi panašius materialiuosius išteklius. Metodo apskaičiavimui reikalingi duomenys pateikiami įmonių finansinėse ataskaitose. Šio rodiklio reikšmė apskaičiuojama pagal formulę:

(13)

kur PĮ – įmonės pelnas prieš mokesčius,

PŠ – šakos pelnas prieš mokesčius,

TĮ – įmonės visas turtas,

TŠ – šakos visas turtas,

NTĮ – įmonės nematerialus turtas,

NTŠ – šakos nematerialus turtas,

t – įmonės pelno mokesčio tarifas,

k – kapitalo kaina.

Literatūroje pateikiami tokie 7 CIV metodo apskaičiavimo etapai:

1. Randamas vidutinis 3 metų įmonės pelnas prieš mokesčius (a);
2. Imama vidutinė 3 metų įmonės materialiojo turto vertė (b) metų pabaigoje (visas turtas – nematerialius turtas);
3. Apskaičiuojamas vidutinis 3 metų įmonės turto grąžos koeficientas ROA (c) (c=a/b);
4. Apskaičiuojamas 3 metų vidutinis sektoriaus ROA (d). Sąlyga – įmonės vidutinis 3 metų ROA turi būti didesnis nei sektoriaus 3 metų vidutinis ROA (c>d);
5. Skaičiuojama perviršinė grąža (e): dauginant sektoriaus vidutinį ROA (d) iš vidutinės įmonės materialiojo turto vertės (b). Tada perviršinė grąža atimama iš įmonės vidutinio pelno prieš mokesčius (a) – taip gaunamas vidutinis perviršinis pelnas (suma, kurią įmonė gauna daugiau nei vidutinis šakos dalyvis) (e=a-(d\*b)).
6. Randamas trijų metų vidutinis įmonės pelno mokesčio tarifas, kuris dauginamas iš vidutinio perviršinio pelno (vidutinis mokesčių tarifas x e). Gaunama nematerialiojo turto premija po mokesčių=(a–d\*b)\*(1− vidutinis įmonės pelno mokesčio tarifas).
7. Skaičiuojama grynoji dabartinė nematerialiojo turto premijos po mokesčių vertė (NPV), dalinant premiją iš tam tikro procento (kaip vienas tinkamo faktorių skaičiavimui naudojama kapitalo kaina). Taip gaunama įmonės nematerialiojo turto (intelektinio kapitalo) vertė.

Pasak *Aho et al. (2011)* galutinis rezultatas nėra ta suma, kuri lieka atėmus materialiuosius išteklius iš įmonės rinkos vertės, tai artimiau sumai, kuri parodo įmonės galimybę panaudoti savo nematerialius išteklius siekiant aplenkti kitas įmones šakoje. Didėjantis CIV nurodo, kad verslo gamybiniai pajėgumai ateityje generuos naudą, net jei rinkoje to dar nesimato. Tuo tarpu mažėjantis CIV gali parodyti, kad įmonės investicijos į nematerialųjį turtą nepasiteisina, arba kad vis dar per daug investuojama į materialųjį turtą *(Marr et al., 2003)*.

Šiame magistriniame darbe siekiama siekiama pamatyti bendras įmonės intelektinio kapitalo tendencijas, todėl rodikliai pagal CIV metodo skaičiavimo etapus skaičiuojami ne 3 metų vidurkiui, o naudojant metinius įmonių duomenis. CIV skaičiavimui taip pat reikalingi ir sektoriaus rodikliai, kuriems priskiriami Lietuvos Respublikos Statistikos departamento (toliau – Statistikos departamentas) skelbiamis ekonominės veiklos rūšies rodikliai. Kokia šaka ir jos rodikliai priskiriami atskirai nagrinėjamai įmonei yra pažymėta 6 priede.

Autorių rekomenduojamas rodiklis ir įvardintas kaip *kapitalo kaina*, išreikštas procentine išraiška, tačiau tikslus šio rodiklio skaičiavimas nenurodytas. Todėl kapitalo grąžą, laikome pelningumu, o kapitalo grąžai nustatyti naudojamas kapitalo aktyvų įkainojimo modelis CAMP (*angl.* Capital assets pricing model), kuris apskaičiuojamas:

(14)

kur rf  - tai nerizikinga palūkanų norma šalyje (ilgalaikių vyriausybės obligacijų metinis pelningumas),

rm – vidutinė metinė rinkos grąža,

β – aktyvo rizikos matas (nusako nagrinėjamo aktyvo rizikos lygį lyginant su bendra rinkos rizika).

Tačiau vertinant kapitalo grąžą šiuo metodu reikalingi ilgo laikotarpio duomenys. OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje vertybiniais popieriais pradėta prekiauti tik ekonomikos pakilimo metu, todėl norint rodiklį β įvertinti tinkamai esant trumpam laikotarpiui, imtasi skaičiuoti laukiamą kapitalo grąžą visoms įmonėms kartu, kuri prilyginta vidutinei metinei OMX Vilnius vertybinių popierių biržos rinkos grąžai 2000 – 2012 metais. Rizikos matas prilyginamas – 1-ui. Tuo tarpu, CAMP įvertis lygus laukiamai kapitalo grąžai Vilniaus vertybinių popierių biržos rinkoje, kai 2000 metų pradžioje Vilniaus vertybinių popierių biržos indekso vertė buvo 100 bazinių punktų, o 2012 metų gruodžio 31 d. – 355,08. Todėl vidutinė metinė kaupiamoji OMX Vilnius vertybinių popierių biržos indekso grąža CAGR (*angl.* Compound annual growth rate) vertinamu laikotarpiu siekė:

Analogiškai apskaičiuota ir OMX Talinas vertybinių popierių biržos indekso grąža minėtu laikotarpiu:

Šis rodiklis bus naudojamas kaip įmonių kapitalo grąža.

**2.3. Vertinamų įmonių atranka ir charakteristika**

Palankiausia, kai intelektinio kapitalo vertinimaui reikalinga informacija prieinama viešai. Todėl atrenkant įmones buvo atsižvelgta į tai ir nuspręsta, jog įmonės listinguojamos akcijų biržoje reikalingą informaciją intelektinio kapitalo vertinimui pateikia bene skaidriausiu ir prieinamiausiu būdu. Informacija yra paimta iš 2009 – 2012 metų įmonių pateiktų audituotų finansinių ataskaitų, kurias galima rasti OMX Vilnius vertybinių popierių biržos intertetinėje sistemoje. Pasirinktos listinguojamų 10 įmonių, iš 16 šiuo metu skelbiamų listinguojamų įmonių biržos reguliuojamoje rinkoje Oficialiajame sąraše.

Pabrėžiama, jog įmonės buvo atrinktos pagal tokius kriterijus:

1) tos, kurios nėra nuostolingos, t. y. nėra užfiksuota nuostolio pelno (nuostolio) ataskaitose daugiau nei 1 kartą per visus nagrinėtus metus;

2) tos, kurių informacija reikalinga pasirinktiems rodikliams apskaičiuoti (nurodyti kur tie rodikliai) ir yra viešai prieinama per ketverius metus;

3) veiklos rezultatai pateikti atskiroje ataskaitoje (nekonsoliduota atskaitomybė). Nagrinėjama nekonsoliduota atskaitomybė tam, kad būtų galima spręsti apie įmonių rezultatus iš pagrindinės veiklos, atskiriant gautą pelną nuo dukterinių įmonių uždirbto pelno.

Pasirinktas tyrimo laikotarpis – 4 metai, anksteniais nei 2009 metais įmonių ataskaitose buvo pateikiama ne visa aktuali informacija arba įmonė dirbo nuostolingai, o 2013 metų metiniai rezultatai neįtraukti į tyrimą nes daugelis įmonių dar nebuvo viešai paskelbę 2013 metų audituotų metinių finansinių ataskaitų ir metinių pranešimų, o paskelbti 12 mėnesių rezultatai nėra pakankamai išsamūs. Be to buvo įdomu paanalizuoti, kaip kito intelektinio kapitalo lygis ekonominio nuosmukio metu ir po jo.

Pagal tuo laikotarpiu listinguojamų įmonių sąrašą, įmonės kurios neatitinka tyrime iškeltų reikalavimų dėl įvairių priežasčių, nebuvo vertinamos. Į tyrimą neįtrauktos įmonės:

* AB LESTO, nes pakeitė pavadinimą ir registruota 2010 m. gruodžio 27 d. kaip naują įmonė, po to kai buvo sujungtos AB „Rytų skirstomieji tinklai“ ir AB „Vakarų skirstomieji tinklai“;
* Lietuvos energijos gamyba, AB, kadangi įmonės registracijos data 2011 m. liepos 20 d. ir tėra pateiktos tik dvi metinės ataskaitos;
* AB „Linas Agro Group“, nes įmonės finansiniai metai prasideda liepos 1 d.;
* AB Šiauliu bankas, del bankinės veiklos specifikos;
* AB “Utenos trikotažas” veikė nuostolingai visa laikotarpį, išskyrus 2009 m.
* AB “Invalda LT” patyrė nuostolius 2009 ir 2010 metais.

Dėl duomenų trūkumo negalima tyrimo taikyti visoms įmonės. Dėl šios priežasties tyrimo metu tiriama didžioji dalis Oficialiojo prekybos sąrašo įmonių, kurių veikla per nagrinėjamus ketverius metus buvo stabili: APB „Apranga“, AB „City Service“, AB „Grigiškės“, AB „Lietuvos dujos“, AB „Panevėžio statybos trestas“, AB „Pieno žvaigždės“, AB „Rokiškio sūris“, TEO LT, AB, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Vilniaus baldai“ (žr. 4 lentelę).

**4 lentelė. Atrinktų įmonių listinguojamų OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje aprašymas**

|  |  |
| --- | --- |
| ***Įmonė*** | ***Aprašymas*** |
| ***APB „Apranga“*** | Veiklos aprašymas: Mažmeninė prekyba  drabužiais.  Kapitalizacija 139 335 739,20 EUR (2013.10.18).  „Aprangos“ grupė – mažmeninės prekybos lyderė Baltijos šalyse. „Aprangos“ grupė plėtoja nuosavus prekybos tinklus: Apranga, Aprangos galerija, City, Mados Linija. Grupė taip pat pagal franšizės kontraktus valdo Zara, Hugo Boss, Emporio Armani, Ermenegildo Zegna, Max Mara, Mango, Bershka, Pull and Bear, Stradivarius, Mexx, s.Oliver, Promod parduotuves Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje. 2010 metų pabaigoje bendras „Aprangos” grupės valdomas prekybos plotas sudarė daugiau nei 63 tūkst. Kv.m. 2011 metais pasirašyta franšizės sutartis dėl Massimo Dutti abia vystymo Baltijos šalyse. Įmonė įkurta 1945 metais – buvo įkurta drabužių ir avalynės didmeninė bazė, 1993 metais įkurtas mažmeninės prekybos tinklas Lietuvoje. Į oficialųjį prekybos sąrašą įtraukta 2005 metais spalio 24 dieną. „Aprangos“ grupę 2010 metų gruodžio 31 dieną sudarė 15 įmonių Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje (atitinkamai keturios, penkios ir penkios įmonės kiekvienoje šalyje). „Aprangos” grupė savo veiklą Latvijoje pradėjo 2003 metais, o Estijoje – 2004 metais. 2010 metų gruodžio 31 dieną veikė 114 įmonių grupės parduotuvių Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje. 2011 metais „Aprangos“ grupėje dirbo per 1200 žmonių. |
| ***AB „City Service“*** | Veiklos aprašymas: Pastatų ūkio valdymas, šilumos ūkio renovacija.  Kapitalizacija 58 478 500,00 EUR (2013.10.18).  AB “City Service” įkurta 1997 metais. Į oficialųjį prekybos sąrašą įtraukta 2007 metų birželio 8 dieną. АB „CityService“ valdo vieną didžiausių pastatų ūkio valdymo ir integruotų komunalinių paslaugų įmonių grupę Rytų ir Centrinėje Europoje. Grupei priklausančios bendrovės užsiima pastatų ūkio valdymo proceso administravimu, inžinerinių sistemų priežiūra ir remontu, energetinių išteklių valdymu ir renovacija, pastatų techniniu ir energetiniu auditu, atliekų tvarkymu ir ekologijos verslu, liftų technine priežiūra ir montavimu, teritorijų tvarkymu ir valymu, teikia apsaugos paslaugas. Šiai dienai Grupės įmonės vykdo veiklą Lietuvoje, Lenkijoje, Rusijoje, Latvijoje ir Ukrainoje. Svarbiausi „City Service“ grupės prižiūrimų pastatų segmentai: daugiabučiai gyvenamieji namai, komerciniai pastatai, visuomeniniai pastatai ir pramoniniai pastatai. |
| ***AB „Grigiškės“*** | Veiklos aprašymas: Sanitarinio buitinio popieriaus ir jo gaminiųbei gofruotojo kartono ir pakuotės iš jo gamyba.  Kapitalizacija 40 668 300,00 EUR (2013.10.18).  Grigiškių popieriaus fabrikas įkurtas 1823 metais, įregistruota 1990 metais. Įmonės akcijos į papildomąjį prekybos sąrašą įtrauktos 1994 metų vasario 2 dieną, o į oficialųjį prekybos sąrašą – 2010 metų liepos 1 dieną. AB „Grigiškės“ gamina tualetinį popierių, popierinius rankšluosčius ir servetėles, gofruotąjį kartoną, dėžes iš jo. Maždaug pusė gaminamos produkcijos yra eksportuojama į Latviją, Daniją, Estiją, Slovakiją, Čekiją, Lenkiją, Norvegiją, Švediją, Vokietiją bei kitas šalis. Bendrovėje dirba apie 270 profesionalių ir patyrusių darbuotojų. |
| ***AB „Lietuvos dujos“*** | Veiklos aprašymas: Gamtinių dujų pirkimas (importas) ir pardavimas klientams.  Kapitalizacija 186 910 930,82 EUR (2013.10.18).  Lietuvoje gamtinių dujų verslas vykdomas nuo 1961 metų, o AB „Lietuvos |
|  | 4 lentelės tęsinys kitame puslapyje |
|  | 4 lentelės tęsinys |
|  | dujos“ įregistruota 1995 metais, akcijos įtrauktos į papildomąjį prekybos sąrašą 1996 metų balandžio 23 dieną, į oficialųjį prekybos sąrašą – 2008 metų sausio 1 dieną. Pagrindinė įmonės veikla – gamtinių dujų pirkimas (importas) ir pardavimas klientams, perdavimo, skirstymo paslaugų teikimas, racionalus Lietuvos gamtinių dujų tiekimo infrastruktūros, kurios dauguma priklauso bendrovei, vystymas. Bendrovė dujas tiekia energetikos, pramonės, žemės ūkio įmonėms, smulkiojo komercinio sektoriaus vartotojams ir gyventojams. AB „Lietuvos dujos“ iš viso eksploatuoja 8,2 tūkst. Km skirstomųjų dujotiekių. Turi daugiau kaip 550 tūkst. Klientų. Jos akcininkais viešojo konkurso tvarka tapo pasaulinio masto energetikos kompanijos: 2002 metais 34% akcijų paketą įsigijo „Ruhrgas AG“ ir „E.ON Energie AG“ (Vokietija) konsorciumas (dabar akcijas valdo „E.ON Ruhrgas International GmbH“) ir 2004 metais – 34% akcijų įsigijo gamtinių dujų tiekėja OAO „Gazprom“ (Rusija). |
| ***AB „Panevėžio statybos trestas“*** | Veiklos aprašymas: Statybos-montavimo darbai .  Kapitalizacija 20 110 500,00 EUR (2013.10.18).  AB “Panevėžio statybos trestas”  įkurtas 1993 metais. Įmonė teikia projektavimo, bendrųjų ir specializuotų statybos darbų bei projektų valdymo paslaugas ne tik Lietuvoje, bet ir Latvijoje bei Rusijoje. Pagrindinės veiklos sritys – gamybinės, komercinės ir visuomeninės paskirties objektų statyba, lauko inžinerinių abia tiesimas, gerbūvio tvarkymas, architektūros paveldo pastatų atnaujinimas. Įmonės akcijos įtrauktos į papildomąjį prekybos sąrašą 1997 metų balandžio 14 dieną, į oficialųjį prekybos sąrašą – 2006 metų liepos 13 dieną. |
| ***AB „Pieno žvaigždės“*** | Veiklos aprašymas: Pieno produktų gamyba.  Kapitalizacija 49 634 419,00 EUR (2013.10.18).  AB “Pieno žvaigždės” įkurta 1998 metais susijungus AB „Mažeikių pieninė“ ir AB „Pasvalio sūrinė“, vėliau buvo prijungta AB „Kauno pienas“ ir AB „Panevėžio pienas“. Įmonės akcijos įtrauktos į papildomąjį prekybos sąrašą 1999 metų sausio 11 dieną, į oficialųjį prekybos sąrašą – 2002 metų sausio 02 dieną. Pieno perdirbimo bendrovė AB “Pieno žvaigždės” ypatingą dėmesį skiria šviežių pieno produktų gamybai bei eksportui. Bendrovės strategija – nuolatinis pozicijų stiprinimas pieno perdirbimo srityje, išlaikant glaudų ryšį su vartotojais bei numatant paklausos tendencijas. Šiuolaikiška perdirbimo įranga, griežtai kontroliuojama kokybė (ISO 9001), inovatyvi abiae strategija bei profesionali vadovų komanda užtikrina efektyvų bei pelningą vystymąsi konkurencinėje aplinkoje. Įmonė šiuo metu gamina daugiau nei 500 pavadinimų produktų kuri skirta ne tik vietinei rinkai, bet ir eksportuojami į Rusiją, Europos Sąjungos, NVS ir Baltijos šalis .Populiariausia eksporto prekė – fermentinis sūris. |
| ***AB „Rokiškio sūris“*** | Veiklos aprašymas: Pieno produktų gamyba.  Kapitalizacija 35 867 970,00 EUR (2013.10.18).  AB “Rokiškio sūris”  įkurtas 1995 metais, akcijos į į Papildomąjį prekybos sąrašą įtrauktos 1995 m. liepos 25 d., o į Oficialųjį prekybos sąrašą įtrauktos 1997 metų balandžio 7 dieną. Baltijos regione efektyviausia pieno produktų gamybos įmonė bei Pieno pramonės lyderė Lietuvoje ir Baltijos šalyje pagal perdirbamo pieno kiekį ir fermentinio sūrio gamybą, pardavimai plačiai išskaidyti – eksportas į Rytų bei Vakarų rinkas. AB „Rokiškio sūris“ grupės gamyba yra vystoma Rokiškio (AB „Rokiškio sūris“), Utenos (UAB „Rokiškio pienas“) ir Ukmergės miestuose (UAB „Rokiškio pienas“ filialas „Ukmergės pieninė“). Įmonei priklauso 8 dukterinės įmonės, iš kurių dvi yra Latvijos įmonės.  Didžiąją eksporto dalį sudaro fermentiniai sūriai. Grupė nuo seno orientuojasi į masinę jų gamybą. Rokiškio sūris pagamina apie 30 tūkst. Tonų fermentinių sūrių per metus. Grupėje dirba virš 1500 darbuotojų. |
| ***TEO LT, AB*** | Veiklos aprašymas: Ryšių paslaugos  Kapitalizacija 601 256 758,93 EUR (2013.10.18)  TEO LT, AB – didžiausia telekomunikacijų paslaugų bendrovė Lietuvoje, įkurta 1992 metais. Bendrovė privatizuota 1998 metais ir yra konsoliduota didžiausios Šiaurės ir Baltijos šalių telekomunikacijų korporacijos „TeliaSonera AB“ dukterinė įmonė. Įmonės akcijos į Oficialųjį prekybos sąrašą įtrauktos 2000 metų birželio 12 dieną. TEO turi 605 tūkst.naudojamų pagrindinių telefonų linijų, 386 tūkst. Plačiajuosčio abiae prieigų, 169 tūkst. Televizijos paslaugų vartotojų |
|  | 4 lentelės tęsinys kitame puslapyje |
|  | 4 lentelės tęsinys |
|  | ir daugiau nei 3 tūkst. Darbuotojų. TEO vizija – būti geriausiu partneriu bendraujant su nuolat kintančiu pasauliu. Pasitelkdamas moderniausias technologijas, TEO suteikia savo klientams galimybę pasiekti žmones, žinias ir pramogas. |
| ***AB “Vilkyškių pieninė”*** | Veiklos aprašymas: Pieno supirkimas, perdirbimas ir pieno produktų realizacija.  Kapitalizacija 18 153 360,00 EUR (2013.10.18).  Įmonės įregistruota 1993 m. gegužės 18 d. Įtraukta į Papildomąjį prekybos sąrašą 2006 m. gegužės 17 d., o į Oficialųjį prekybos sąrašą 2008 m. sausio 1 d. AB Vilkyškių pieninė, įkurta 1993 metais, yra viena moderniausių Lietuvos sūrių gamyklų, užimanti apie 17% šalies rinkos. 60% visos pagaminamos produkcijos įmonė eksportuoja į užsienio šalis. AB Vilkyškių pieninė grupę sudaro trys įmonės: AB Vilkyškių pieninė, AB Modest ir AB Kelmės pieninė. Įmonių grupėje dirba apie 800 darbuotojų. Pagrindinė AB Vilkyškių pieninė veikla – įvairių fermentinio sūrio rūšių gamyba ir pardavimas. Pagrindinės AB Vilkyškių pieninė pardavimų rinkos yra Lietuva, Latvija, Estija, Rusija ir kitos Europos Sąjungos bei NVS šalys. |
| ***AB „Vilniaus baldai“*** | Veiklos aprašymas: Masinė korpusinių baldų gamyba.  Kapitalizacija 56 739 498,20 EUR (2013.10.18).  1883 metais savo veiklą pradėjusi kaip maža dirbtuvėlė 1993 metais AB “Vilniaus baldai”  įregistruota kaip akcinė bendrovė. Įmonės akcijos įtrauktos į Papildomąjį prekybos sąrašą 2000 metų birželio 5 dieną, į Oficialųjį prekybos sąrašą 2003 metų rugsėjo 1 dieną. Bendrovė projektuoja, gamina ir prekiauja biuro, miegamojo, svetainės bei prieškambario baldais. Įmonių grupei priklauso dar viena dukterinė bendrovė. AB “Vilniaus baldai” eksportuoja beveik visą pagamintą produkciją į Europos ir kitas pasaulio šalis. Įmonėje dirba virš 400 darbuotojų. Bendrovė strategiškai investuoja į gamybos plėtrą, nuosekliai auga kurdama naujas darbo vietas, sistemingai dirba tirdama vartotojų poreikius bei ieškodama racionalių sprendimų jiems patenkinti. Bendrovės vizija – tai modernaus žmogaus gyvenimo filosofija – amžinas, stilingas, jaukus. |

Analitinėje dalyje analizuojami įmonių duomenys gretinami su užsienio šalies įmonių rodikliais. Dėl šalių rinkų panašumo, informacijos pateikimo ir įmonių atrankos paprastumo, pasirinkta tokios šalies įmonės, kurios listinguojamos toje pačioje NASDAQ OMX Baltic vertybinių popierių biržų platformoje. Latvijos, tiksliau tariant, NASDAQ OMX Ryga vertybinių popierių biržoje listinguojamų įmonių nėra daug (palyginus su OMX Vilnius) ir šios biržos įmonių rinka neatitinka Lietuvos analizuojamų įmonių sektorių. Todėl buvo pasirinkta vertybinių popierių biržos OMX Talinas rinka bei sugretintos 6 šioje biržoje listinguojamos įmonės (žr. 5 lentelę).

**5 lentelė. Atrinktų įmonių listinguojamų OMX Talinas vertybinių popierių biržoje aprašymas**

|  |  |
| --- | --- |
| ***Įmonė*** | ***Aprašymas*** |
| ***Tallinna Kaubamaja AS (palyginimui su APB “Apranga”)*** | Veiklos aprašymas: Didmeninė prekyba ir prekių perpardavimas.  Kapitalizacija 219 937 680,00 EUR (25.02.2014).  Įmonės registracijos data: 1960 m. Liepos 21 d.  Įtraukimo į Oficialųjį prekybos sąrašą data: 1997 m. Rugpjūčio 19 d. |
|  | 5 lentelės tęsinys kitame puslapyje |
|  | 5 lentelės tęsinys |
| ***AS Tallinna Vesi (palyginimui su AB “Lietuvos dujos”)*** | Veiklos aprašymas: Vandens tiekimo, nuotekų surinkimo ir valymo paslaugos  Kapitalizacija 256 000 000,00 EUR (25.02.2014).  Įmonės registracijos data: 1967  Įtraukimo į Oficialųjį prekybos sąrašą data: 2005 m. Birželio 1. |
| ***AS Harju Elekter (palyginimui su AB “City service”)*** | Veiklos aprašymas: Įvairių elektros inžinerijos ir telemunikacijos sistemų produkcija, dizainas ir reklamavimas.  Kapitalizacija 12 180 000,00 EUR (25.02.2014).  Įmonės registracijos data: 1993 m. vasario 15 d.  Įtraukimo į Oficialųjį prekybos sąrašą data: 2003 m. vasario 17 d. |
| ***AS Merko Ehitus (palyginimui su AB “Panevėžio statybos trestas”)*** | Veiklos aprašymas: Statyba  Kapitalizacija 136 113 000,00 EUR (25.02.2014).  Įmonės registracijos data: 1990 m. Lapkričio 5 d.  Įtraukimo į Oficialųjį prekybos sąrašą data: 2008 m. Rupjūčio 11 d. |
| ***AS Premia foods (palyginimui su AB “Pieno žvaigždės”)*** | Veiklos aprašymas: Bendrovė kontroliuojanti įvairių maisto pramonės įmonių grupę (ledų, šaldyto maisto, žuvies verslo linijų įmonės).  Kapitalizacija 27 078 002,00 EUR (25.02.2014).  Įmonės registracijos data: 2008 m. Gruodžio 8 d.  Įtraukimo į Oficialųjį prekybos sąrašą data: 2010 m. Gegužės 5 d. |
| ***AS Skano (palyginimui su AB “Vilniaus baldai”)*** | Veiklos aprašymas: Medienos drožlių plokščių gamyba.  Kapitalizacija 5 758 798,08 EUR (25.02.2014).  Įmonės registracijos data: 1945 m. Vasario 17 d.  Įtraukimo į Oficialųjį prekybos sąrašą data: 2007 m. Rugsėjo 25 d. |

OMX Talinas įmonės pasirinktos ir priskirtos kiekvienai iš OMX Vilnius listinguojamų įmonių pagal reguliuojamos rinkos sąrašą (šiuo atveju Oficialųjį), pramonės šaką, atkreipiamas dėmesys į kapitalizaciją, veiklos specifiką, metinius finansinius rezultatus bei įmonės stabilumą. Analitinėje dalyje skaičiuojami šios rinkos įmonių intelektinio kapitalo ir finansiniai rodikliai, lyginami su OMX Vilnius įmonėmis, taip pat skaičiuoti įmonių koreliaciniai ryšiai tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių, lyginami su Lietuvos įmonių rezultatais.

* **3. BIRŽOJE LISTINGUOJAMŲ ĮMONIŲ INTELEKTINIO KAPITALO VERTINIMO TYRIMAS**

Remiantis pasirinktais įmonių intelektinio kapitalo vertinimo metodais, pridėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficiento metodu (VAIC™), jį papildančia koncepcija Intelektinio kapitalo efektyvumas (ICE) ir Apskaičiuotosios nematerialiosios vertės metodu (CIV) tirtas dešimties OMX Vilnius vertybinių popierių biržos bendrovių – APB „Apranga“, AB „City Service“, AB „Grigiškės“, AB „Lietuvos dujos“, AB „Panevėžio statybos trestas“, AB „Pieno žvaigždės“, AB „Rokiškio sūris“, TEO LT, AB, AB „Vilkyškių pieninė“ ir AB „Vilniaus baldai“ intelektinio kapitalo lygis 2009-2012 metais. Rezultatai lyginami su atitinkamu Lietuvos įmonėms sektoriumi ir Estijos, vertybinių popierių biržoje OMX Talinas listinguojamomis įmonėmis, kaip Tallinna Kaubamaja AS, AS Tallinna Vesi, AS Harju Elekter, AS Merko Ehitus, AS Premia Foods, AS Skano group. Tyrime nagrinėjamos tendencijos, siekiama atskleisti empirinį ryšį tarp biržoje listinguojamų įmonių finansinių ir nefinansinių rodiklių atskirais metais ir rodiklių kitimo tendencijas bėgant metams.

## Listinguojamų įmonių intelektinio kapitalo lygis 2009-2012 metais

Įmonių intelektinio kapitalo skaičiavimai bei rezultatai pagal pasirinktus intelektinio kapitalo vertinimo rodiklius pateikti 6 priede kiekvienos įmonės atskirai. Atitinkamai šiame skyriuje detaliai aptariami bei atvaizduoti įmonių intelektinio kapitalo apskaičiavimo rezultatai.

Pirmiausia skaičiuojami nefinansiniai rodikliai pagal *A. Pulic* pateiktą VAIC™ intelektinio kapitalo skaičiavimo metodiką (VACA ,VAHU, STVA, VAIC™ bei ICE). Rezulatatai pateikiami žemiau esančiuose 8 – 13 paveiksluose.

Pridėtinės vertės (VA) rodiklis (suma veiklos pelno, išlaidų darbuotojams, nusidėvėjimo ir amortizacijos) parodo, kiek pridėtinės vertės sukūrė vertinamos įmonės per analizuojamą laikotarpį. Didžiausia VA rodiklio reikšmė yra tokių stiprių įmonių kaip TEO LT, AB ir AB “Lietuvos dujos”, o mažiausia – AB “City service” 2012 metais dėl labai ženkliai sumažėjusių visų pridėtinės vertės VA apskaičiavimo dedamųjų – veiklos pelno, išlaidų darbuotojams ir nusidėvėjimo, amortizacijos (žr. 6 priedą).

HC skaičiuoja bendrą darbo užmokesčio sumą įmonėje. Aukščiausias darbo užmokesčio (HC) lygis apskaičiuotas TEO LT, AB, kuris analizuojamu laikotarpiu svyruoja 114 800 – 140 083 tūkst. Lt ir AB “Lietuvos dujos” išlaiko apie 95 610 – 99 303 tūkst. Lt darbo užmokesčio lygį pastaraisiais metais. Žemiausias HC lygis užfiksuotas AB “Grigiškės” visą laikotarpį ir sudarė nuo 4 860 iki 5 682 tūkst. Lt (žr. 6 priedą), taip pat AB “City Service” 2012 metais nepalyginamai mažai skyrė darbuotojų atlygiui – 5 416 tūkst. Lt.

Samdomo kapitalo rodiklis (CA) yra įmonės viso turto ir nematerialaus turto skirtumas arba kitaip sakant, fizinis ir finansinis turtas, kurį įmonė skiria, kad intelektinis kapitalas kurtų vertę. CA aukščiausias lygis AB “Lietuvos dujos” ir sudaro 2 545 913 ir daugiau tūkst. Lt nagrinėjamu laikotarpiu, ir TEO LT, nuo 1 074 999 tūkst. Lt, o žemiausias samdomo kapitalo lygis – AB “Vilniaus baldai” 2009 metais tesiekė 77 673 tūkst. Lt (žr. 6 priedą).

Struktūrinis kapitalas (ST) yra skirtumas tarp pridėtinės vertės ir viso darbo užmokesčio ir atlyginimų darbuotojams. Aukščiausias ST lygis apskaičiuotas TEO LT, AB 289 211– tūkst. Lt ir daugiau, bei AB “Lietuvos dujos”, kurios ST sudarė 246 797 tūkst. Lt ir mažiau nagrinėjamu laikotarpiu. Žemiausias ST užfiksuotas 2012 metais AB “Vilkyškių pieninė” ir sudarė 761 tūkst. Lt bei AB “City Service” – 1 945 tūkst. Lt (žr. 6 priedą).

Samdomojo kapitalo efektyvumo koeficientas VACA arba samdomojo kapitalo vertės sukūrimas per tam tikrą laikotarpį, tai santykis tarp pridėtinės vertės VA ir samdomo kapitalo CA. Tai rodiklis, kuris parodo, kiek pridėtinės vertės sukuria vienas vienetas samdomo kapitalo. Listinguojamų įmonių VACA statistika pateikta 8 paveiksle.

8 pav. **Samdomojo kapitalo efektyvumo koeficiento lygis 2009-2012 metais**

VACA rodiklio aukščiausias lygis pasiektas AB “Vilniaus baldai” visu analizuojamu laikotarpiu (VACA svyruoja tarp 0,50 ir 0,59), tai įmonė efektyviausiai naudojanti fizinį ir finansinį turtą pridėtinei įmonės vertei kurti. Po jos seka TEO LT, AB analizuojamais metais išlaikiusi kiek žemesnį, bet gana pastovų koeficiento lygį (VACA 0,37-0,42) ir APB “Apranga”, kurios paskutiniaisiais 2011 ir 2012 metais koeficientas stipriai išaugo ir siekė atitinkamai 0,44 ir 0,47. Žemiausias koeficiento lygis aptinkamas AB “Lietuvos dujos” visu laikotarpiu (VACA = 0,10-0,13 ), kritinė koeficiento reikšmė – AB “City Service” 2012 metais – 0,03 (žr. 6 priedą).

VAHU arba žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficientas parodo, kiek pridėtinė vertė (VA) yra sukurta kiekvienam litui išleistam dėl atlygio darbuotojams. Bendra atlyginimų (darbo užmokesčio, atlyginimo ir premijų) suma arba investavimas į žmogiškąjį kapitalą yra organizacijos HC rodiklis, o HC rodiklio vertinimas yra svarus įmonės įvertinimas dėl to, kad rinka atlyginimus vertina kaip įmonės veiklos rezultatą. Ryšys tarp VA ir HC atspindi HC gebėjimą kurti vertę įmonėje, o rodiklis VAHU tampa įmonės žmogiškųjų išteklių rodikliu, kuris parodo įmonės galimybes kurti VA iš kiekvieno pinigų vieneto išleisto dėl atlygio darbuotojams, t.y. HC. Listinguojamų įmonių VAHU statistika pateikta 9 paveiksle.

9 pav**. Žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficiento lygis 2009-2012 metais**

VAHU lygis daugelyje listinguojamų įmonių gana vienodas. Aukščiausia VAHU koeficiento reikšmė yra AB „Grigiškės“ ir svyruoja nuo 3,85 iki 5,38 nagrinėjamu laikotarpiu, po to seka TEO LT,AB, AB Lietuvos dujos“, AB „Pieno žvaigždės“. Žemiausias koeficientas – 1,05 reikšmė 2012 metais AB „Vilkyškių pieninė”, bet gana žemą rodiklio lygį palaiko ir AB „PST“ (VAHU 1,14-1,48). Efektyviausiai atlygio sistema naudojama AB „Grigiškės“ (žr. 6 priedą).

Struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficientas (STVA) reiškia struktūrinio kapitalo kiekį, kuris yra reikalingas siekiant sugeneruoti vieną pridėtinės vertės vienetą ir kaip sėkmingai jis dirba kuriant pridėtinę vertę. Kitaip sakant, STVA yra struktūrinio kapitalo proporcija bendroje pridėtinės vertės (VA) apskaitoje. Nagrinėjamų biržoje linstinguojamų įmonių STVA rodiklių dinamika pateikta 10 paveiksle.

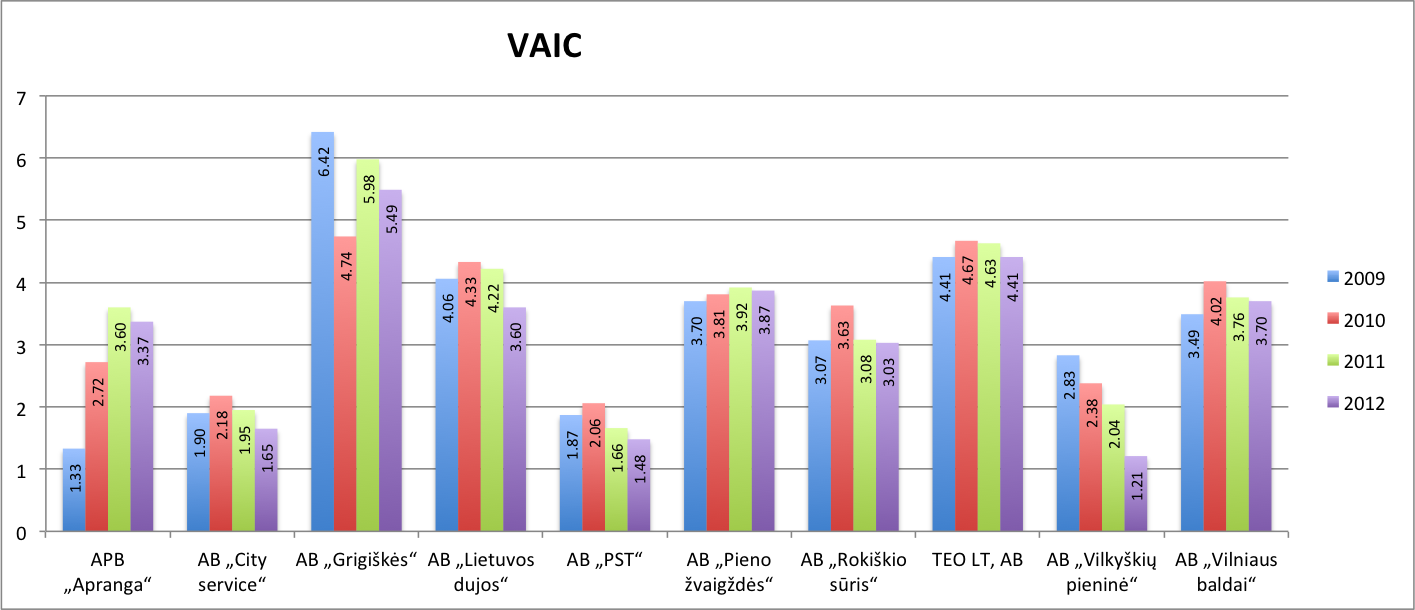
10 pav. **Struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficiento lygis 2009-2012 metais**

STVA koeficiento lygis įmonėse panašus kaip VAHU lygis daugelyje listinguojamų įmonių. Aukščiausi STVA koeficientai yra AB „Grigiškės“ ir svyruoja nuo 0,74 iki 0,81, po to seka TEO LT,AB, AB Lietuvos dujos“, AB „Pieno žvaigždės“ ir kitos panašaus šio rodiklio lygio įmonės. Žemiausias koeficientas priklauso 2012 metais AB „Vilkyškių pieninė” (STVA 0,05), žemą rodiklio lygį palaiko AB „PST“ (STVA 0,13-0,33) ir AB „City Service“ (STVA 0,26-0,38). Efektyviausiai struktūrio kapitalo sistemą pridėtinės vertės kūrimui naudoja AB „Grigiškės“ (žr. 6 priedą).

VAIC™ intelektualusis koeficientas yra suma visų prieš tai skaičiuotų VACA, VAHU ir STVA koeficientų suma. Kaip jau buvo pavaizduota ankstesniuose paveiksluose, VAIC™ yra bendras rodiklis, kuris leidžia nagrinėti kiekvieną išteklių atskirai ir nustatyti kiek naujos vertės buvo sukurta investuojant į kiekvieną iš žmogiškųjų, struktūrinių ar samdomojo išteklių atskirai.

Kuo aukšesnė VAIC™ koeficiento reikšmė, tuo organizacija sukuria daugiau vertės, naudodamasi kompanijos ištekliais bei įmonės intelektiniu kapitalu.

Aukščiausia VAIC™ koeficiento reikšmė (6,42) aptinkama AB „Grigiškės“ 2009 metais. Ši įmonė išlaiko aukščiausią intelektinio kapitalo lygį visą nagrinėjamą laikotarpį, nors ir 2010 metais rodiklis buvo nukritęs iki 4,74 ribos. Nežymiu skirtumu bei nedideliu koeficiento kintamumu kasmet VAIC™ rodiklis apskaičiuotas tokiose įmonėse kaip TEO LT, AB, AB „Lietuvos dujos“, AB „Pieno žvaigždės“, AB „Vilniausi baldai“, AB „Rokiškio sūris“. Jose koeficientas stabilus ir svyruoja nuo 3,03 iki 4,67 ribose. Žemiausias pozicijas užima AB „City service“ ir AB „Panevėžio statybos trestas“, kur atitinkamai koeficientai nepakyla aukščiau 2,18 ir 2,06 ribos 2009-2012 metais. Tuo tarpu įmonės APB „Apranga“ ir AB „Vilkyškių pieninė“ pasižymi gana stipriu koeficientų metiniu svyravimu. Visa VAIC™ kaip pridėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficiento statistika pateikta 11 paveiksle.



11 pav. **VAIC™ koeficiento lygis 2009-2012 metais**

Visų nagrinėjamų įmonių VAIC™ didžiausias lyginamasis svoris buvo žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficiento (VAHU). Tuo tarpu samdomojo kapitalo efektyvumo koeficientas (VACA) mažiausiai įtakoja bendrą VAIC™ koncepcijos rezultatą. Tai galima akivaizdžiai pamatyti 12 paveiksle. Jame atvaizduotas vidutinis VACA, VAHU, STVA ir VAIC™ lygis 2009-2012 metais.



12 pav. **VAIC™ koeficiento vidutinis lygis 2009-2012 metais**

Kaip jau buvo analizuoti prieš tai esantys paveiklai, aukščiausiu lygiu pasižymi AB „Grigiškės“, toliau seka TEO LT, AB, AB „Lietuvos dujos“, AB „Pieno žvaigždės“, AB „Vilniausi baldai“, AB „Rokiškio sūris“. Mažiausias koeficientas apskaičiuotas AB „City service“ ir AB „Panevėžio statybos trestas“. Pagal VAIC™ metodą įvertintas intelektinio kapitalo lygis aukščiausias buvo 2011 metais (3,48) įvertinus vidutinius metinius visų įmonių rezultatus (žr. 6 priedą).

Apibendrinant pridėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficiento VAIC™ skaičiavimus, galima teigti, jog pridėtinę vertę (VA) efektyviausiai naudoja AB „Grigiškės“. Tačiau kaip matyti iš 13 paveikslo, kuriame pavaizduotas rodiklio ICE duomenys, AB „Grigiškės“ ne tik sukuria daugiausiai pridėtinės vertės, bet ir efektyviausiai ją panaudoja (žr. 13 pav.).

13 pav. **ICE intelektinio kapitalo efektyvumo lygis 2009-2012 metais**

ICE lygis įmonėse gana vienodas. Didžiausios ICE reikšmės po AB „Grigiškės“ yra 2010 metais TEO LT, AB (ICE 4,3) ir AB „Lietuvos dujos“ (ICE 4,2). Mažiausia ICE rodiklio reikšmė apskaičiuota AB „Vilkyškių pieninė” ir sudarė 2012 metais tik 1,09. Intelektinio kapitalo efektyvumas (ICE) atspindi intelektinio kapitalo efektyvumą įmonės atžvilgiu, kadangi vertinami tik intelektiniai ir fiziniai kapitalo ištekliai. Kai VAIC™ parodo bendrą vertės kūrimo efektyvumą iš visų naudojamų išteklių, ICE atspindi intelektinio kapitalo vertės kūrimo efektyvumą.

Sekantis žingsnis įmonių intelektinio kapitalo lygio matavime – įvertinti intelektinį kapitalą CIV arba apskaičiuotosios nematerialiosios vertės metodu. Dėl pramonės šakų statistikos duomenų trūkumo analizuojami 3 metų duomenys (2009-2011 metų), nors metodas siūlo skaičiuoti 3 metų vidurkį, buvo skaičiuojma pastarųjų metų rezultatai atskirai, siekiant įvertinti įmonių intelektinį kapitalą nuodugniau.

CIV metodas leidžia intelektinį kapitalą pamatuoti pinigine išraiška bei palyginti įmonės rezultatus su vidutiniu konkurentu, kuris turi panašius materialius išteklius. Tačiau skaičiuojant šį rodiklį atsiranda trūkumas – skaičiuojant šiuo metodu yra taikoma sąlyga, jog rodiklis skaičiuojamas tik jei skirtumas tarp šakos ROA ir įmonės ROA yra teigiamas, t.y. didesnis už 0. Šiuo atveju nagrinėjant listinguojamų įmonių intelektinį kapitalą šiuo metodu, dažnu atveju šakos ROA rodiklis yra didesnis nei įmonės, todėl šio rodiklio statistika nėra labai išsami. Be to Statistikos departamento suformuoti ne visi 2012 metų šakos rodikliai. CIV metodu įvertintas intelektinio kapitalo lygis nagrinėjamose įmonėse pateikiamas 14 paveiksle.

14 pav. **CIV lygis 2009-2011 metais**

CIV metodo rezultatai prieštaringi. Aukščiausias šiuo metodu apskaičiuotas intelektinio kapitalo lygis nagrinėjamu laikotarpiu yra įmonės AB “Lietuvos dujos”, ypač 2009 metais. Po jos seka įmonė TEO LT, AB. Tarp šių įmonių ir likusiųjų matoma didelė CIV rodiklio reikšmių atskirtis. Šios įmonės rinkoje yra vienos didžiausių, todėl kyla abejonių dėl pastarojo CIV metodo naudojimo tinkamumo – įmonės rezultatai gali didžiąja dalimi įtakoti šakos rezultatus, ko pasekoje bus mažesnė intelektinio kapitalo vertė. Priešingai nei prieš tai nagrinėtuose metoduose, kaip VAIC™, ICE, įmonė AB „Grigiškės“ atspindėjo menką CIV metodo rezultatą arba jo iš vis nebuvo. Įdomus reiškinys, kai neigiama rodiklio reikšmė 2011 metais susidarė įmonėje AB “Pieno žvaigždės”. Tokiose įmoėse, kaip APB „Apranga“, AB „Grigiškės“, AB „Pieno žvaigždės“, AB „Rokiškio sūris“, AB „Vilkyškių pieninė“ CIV metodu įvertintas intelektinio kapitalas ir jo reikšmė buvo lygi 0, nes įmonės ROA buvo mažesnis nei vidutinio konkurento šakoje. O CIV metodas netenka prasmės, jei įmonė neturi konkurencinio pranašumo prieš vidutinius šakos konkurentus turto valdymo efektyvume.

* 1. **Įmonių intelektinio kapitalo lygio ir finansinių rodiklių ryšio analizė**

Tiriant intelektinio kapitalo lygio ir įmonių finansinių rodiklių (turto grąžos ROA, nuosavo kapitalo grąžos ROE) koreliacinius ryšius naudojantis statistine programa SPSS 22.0 skaičiuotas Pirsono (*angl.* Pearson Correlation) koreliacijos koeficientas (koeficiento stiprumo reikšmės 5 priede).

Biržoje listinguojamų įmonių finansiniai ROA ir ROE rodikliai per nagrinėjamus metus svyruoja, kaip ir intelektinio kapitalo vertinimo rodikliai ICE, VAIC™, CIV kinta nepriklausomai nuo ROA ir ROE kitimo. Todėl vienodai finansinių ir nefinansinių rodiklių negalima, nes yra matomi nedideli svyravimai įmonių veiklos ataskaitose ROA ir ROE, o to priežastys gali būti įvairios. Galima išskirti keletą neigiamų veiksnių, kurie lėmė tais metais įmonių veiklą: sumažėjusios pardavimų apimtys, pelno sumažėjimas, kiti finansinės krizės padariniai ir t.t. O tuo tarpu kai kurių įmonių ICE, VAIC™ ir CIV koeficientai kinta nepriklausomai nuo ROA ir ROE svyravimų.

Finansinių rodiklių kitimas nagrinėjamais metais pateiktas 15 paveiksle.

15 pav. **Įmonių turto ir nuosavo kapitalo grąžos rodiklių dinamika 2009-2012 metais, proc.**

Finansiniai rodikliai, kaip turto grąža ir nuosavo kapitalo grąža, kinta netolygiai kaip nefinansiniai rodikliai. Aukščiausios šių rodiklių reikšmės aptinkamos išskirtinai įmonėje AB “Vilniaus baldai” (ROA svyruoja 20-27,25 proc., ROE 31,93-38,30) ir tai pastebima visa nagrinėjamą laikotarpį. Taip pat gana aukštą ir stabilią ROA ir ROE rodiklių reikšmę išlaiko įmonė TEO LT, AB (atitinkamai 13,87-14,42 ir 15,05-16,07), žemiausią finansinių rodiklių lygį palaiko AB “Panevėžio statybos trestas” (ROA 0,72-5,44 ir ROE 1,10-7,65).

Tikslinga ištirti atskirų metų rodiklių bei rodiklių kitimą bendrai per ketverius metus. Finansinių ir nefinansinių rodiklių kitimo koreliacinės analizės duomenys atskirais metais pateikiami 7 priede. Nagrinėjami finansiniai rodikliai ROA, ROE, bei pagrindiniai nefinansiniai rodikliai – VACA, VAHU, STVA, VAIC™, ICE bei CIV. Siekiama surasti koreliacinius ryšius. Keliama hipotezė, jog keičiantis finansiniams rodikliams atitinkamai keisis ir nefinansiniai koeficientai. Siekiama išsiaiškinti ar įmonių veiklos finansinių rodiklių kitimas įtakoja nefinansinių rodiklių kitimą atskirais metais ir kokia kryptimi šis kitimas vyksta per analizuojamą laikotarpį.

Koreliacijos ryšio nustatymui tarp kintamųjų naudojamas Pirsono koreliacijos koeficientas. Pirsono koreliacijos koeficiento taikytas reikšmingumo lygmuo 0,01. Imtis (N) yra 10 įmonių listinguojamų OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje. Atlikta koreliacinė analizė parodė, kad ne tarp visų įmonių intelektinio kapitalo lygio vidutinių rodiklių ir vidutinių ROA bei ROE rodiklių egzistuoja reikšmingas stiprus ryšys (žr. 6 lentelę).

**6 lentelė. Finansinių ir nefinansinių vidutinių rodiklių koreliacija 2009-2012 metais**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | | | |
|  | | VAIC™ VIDURKIS | ICE VIDURKIS | CIV VIDURKIS | ROA VIDURKIS | ROE VIDURKIS |
| VAIC™ VIDURKIS | Pearson Correlation | 1 | .994\*\* | .261 | .209 | .122 |
| Sig. (2-tailed) |  | .000 | .466 | .562 | .738 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ICE VIDURKIS | Pearson Correlation | .994\*\* | 1 | .285 | .112 | .028 |
| Sig. (2-tailed) | .000 |  | .425 | .757 | .939 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| CIV VIDURKIS | Pearson Correlation | .261 | .285 | 1 | -.016 | -.172 |
| Sig. (2-tailed) | .466 | .425 |  | .964 | .635 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROA VIDURKIS | Pearson Correlation | .209 | .112 | -.016 | 1 | .947\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .562 | .757 | .964 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROE VIDURKIS | Pearson Correlation | .122 | .028 | -.172 | .947\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .738 | .939 | .635 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |

\*\* Koreliacija yra statistiškai reikšminga, kai p<0,01 (abipusis ryšys).

Pastebimas labai stiprus ryšys tarp VAIC™ ir ICE (0,994). Koreliacija statištiškai reikšminga, kadangi reikšmingumo lygmuo p<0,01. Galima daryti išvadą, jog 2009-2012 metų laikotarpiu kintant pridėtinės vertės intelektualaus kapitalo koeficientui, proporcingai kinta ir intelektinio kapitalo efektyvumo koeficientas, t.y. kintant vienam nefinansiniam rodikliui, proporcingai kinta ir kitas nefinansinis rodiklis, bei atvirkščiai.

Taip pat matomas ryšys tarp ROA ir ROE (0,947). Galima teigti, jog per ketverius metus kintant turto grąžai, proporcingai kinta ir nuosavybės grąža (kintant vienam finansiniam rodikliui, proporcingai kinta kitas finansinis rodiklis) ir atvirkščiai.

Šiais atvejais koreliacija reikšminga, kadangi reikšmingumo lygmuo p<0,01. Tačiau tarp finansinių rodiklių ROA ir ROE bei intelektinio kapitalo koeficientų ICE, VAIC™ bei CIV koreliacinis ryšys nenustatytas.

Analogiški rezultatai gauti ir atlikus ryšių tyrimą kiekvienais metais atskirai (žr. 7 priedą). Reikšmingi ryšiai nustatyti tarp VAIC™ ir ICE (2009 m. 0,996; 2010 m. 0,993; 2011 m. 0,995; 2012 m. 0,992) bei ROA ir ROE rodiklių (2009 m. 0,949; 2010 m. 0,972; 2011 m. 0,900; 2012 m. 0,965). Vidutinio stiprumo teigiami ryšiai nustatyti 2010 metais tarp VAIC™ ir CIV bei tarp ICE ir CIV atitinkamai 0,445 ir 0,463.

Atlikta ir VAIC™ rodiklio dedamųjų koreliacinė ryšių analizė. Nagrinėti ryšiai tarp VACA, VAHU, STVA ir pačio intelektualaus rodiklio VAIC™ (žr. 7 lentelę).

**7 lentelė. Nefinansinių vidutinių rodiklių VACA, VAHU, STVA ir VAIC™ koreliacija 2009-2012 metais**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | | |
|  | | VAIC™ VIDURKIS | VACA VIDURKIS | VAHU VIDURKIS | STVA VIDURKIS |
| VAIC™ VIDURKIS | Pearson Correlation | 1 | .174 | .990\*\* | .964\*\* |
| Sig. (2-tailed) |  | .631 | .000 | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VACA VIDURKIS | Pearson Correlation | .174 | 1 | .042 | .209 |
| Sig. (2-tailed) | .631 |  | .908 | .562 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VAHU VIDURKIS | Pearson Correlation | .990\*\* | .042 | 1 | .937\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .908 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| STVA VIDURKIS | Pearson Correlation | .964\*\* | .209 | .937\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .562 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |

\*\* Koreliacija yra statistiškai reikšminga, kai p<0,01 (abipusis ryšys).

Pastebimas stiprus ryšys tarp VAHU ir STVA (0,937), iš to galima dayti išvadą, kad kintant struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficientui STVA, proporcingai kinta ir žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficientas VAHU, t.y. kintant vienam nefinansiniam rodikliui, kinta ir kitas nefinansinis rodiklis, ir atvirkščiai.

Stiprus ryšys aptinkamas ir tarp VAHU ir VAIC™ (0,990), o tai reiškia, jog kintant žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficientui, proporcingai kinta ir pridėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficientas (kintant vienam nefinansiniam rodikliui, kinta ir kitas nefinansinis rodiklis) ir atvirkščiai.

Analogiškas ryšys aptinkamas ir tarp STVA ir VAIC™ (0,964). T.y. kintant struktūrinio kapitalo efektyvumo koeficientui, proporcingai kinta pridėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficientas.

Visais šiais atvejais koreliacija reikšminga, nes reikšmingumo lygmuo p<0,01.

Nagrinėjant kiekvienus analizuojamus metus atskirai, gauti analogiški rezultatai (žr. 7 priedą). Reikšmingi ryšiai nustatyti tarp VAHU, STVA ir VAIC™ koeficientų. Tarp VAHU ir STVA užfiksuotas stiprus ryšys 2009 m. (0,879), o labai stiprūs ryšiai aptinkami 2010 m. 0,976; 2011 m. 0,919; 2012 m. 0,917. Tarp VAHU ir VAIC™ užfikuoti labai stiprūs ryšiai: 2009 m. 0,990; 2010 m. 0,990; 2011 m. 0,990; 2012 m. 0,985. Taip pat tarp STVA ir VAIC™ aptikti labai stiprūs ryšiai: 2009 m. 0,924; 2010 m. 0,988; 2011 m. 0,953; 2012 m. 0,958. Vidutinis ryšys pastebėtas 2012 metais tarp VACA ir STVA 0,412.

Apibendrinant, galima teigti, jog bendri visų įmonių ištirti ryšiai (reikšmingi koreliaciniai koeficientai) analizuojamu laikotarpiu tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių nebuvo nustatyti. Atlikta koreliacinė įmonių intelektinio kapitalo ir finansinių rodiklių ryšio analizė parodė, kad ryšys daugeliu atveju stiprus arba labai stiprus teigiamas ryšys egzistuoja tik tarpusavyje finansinių arba tik tarp nefinansinių rodiklių.

* 1. **3.3. Intelektinio kapitalo įvertinimo palyginimas tarp OMX Vilnius ir OMX Talinas įmonių**

Kaip jau minėta metologinėje darbo dalyje buvo pasirinkta OMX Talinas vertybinių popierių rinka bei sugretintos 6 šioje biržoje listinguojamos įmonės su 6 atitinkamai priskirtomis įmonėmis listinguojamomis OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje pagal reguliuojamos rinkos Oficialųjį sąrašą, pramonės šaką, kapitalizaciją, veiklos specifiką, metinius finansinius rezultatus bei įmonės stabilumą. Apskaičiuoti visi tie patys finansiniai ir intelektiniai rodikliai bei pateikiami X priede. Lyginami intelektiniai rodikliai šalių ir įmonių lygiu, skaičiuojami bei lyginami tarpusavyje įmonių koreliaciniai ryšiai tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių.

Plačiau aptariamas VAIC™ rodiklis, tiksliau skirtumai tarp Lietuvos ir Estijos įmonių apskaičiuoto VAIC™. Kadangi ICE yra tam tikra prasme VAIC™ rodiklio kartotinis, o dėl CIV rodiklio susiduriama su tais pačiais trūkumais, kurie dar dažniau pasireiškė, t.y. skirtumas tarp šakos ROA ir įmonės ROA yra teigiamas (rodiklis neskaičiuojamas), bei Estijos statistikos institucija nepateikia reikalingų 2012 metų šakos rodiklių, nors visi pastarųjų rodiklių skaičiavimo rezultatai pateikiami 6 priede.

Abiejų šalių atitinkamai sugretintų įmonių vidutinio VAIC™ intelektinio kapitalo rodiklio skirtumai per nagrinėjamą 2009-2012 metų laikotarpį įmonių atžvilgiu pateikiami 16 paveiksle.

16 pav**. Vidutinio VAIC™ rodiklio palyginimas tarp Lietuvos ir Estijos įmonių**

Iš 16 paveikslo matoma, kad OMX Talinas listinguojamos įmonės VAIC™ rodikliu reikšmingai lenkia tik pramonimių prekių ir paslaugų srityje – AB „City service“ VAIC™ 1,92, o AS Tallinna Vesi 7,33. Likusiose pozicijose Lietuvos įmonės rodo aukštesnius rezultatus.

Kaip minėta anskčiau, kuo aukšesnė VAIC™ koeficiento reikšmė, tuo organizacija sukuria daugiau vertės, naudodamasi kompanijos ištekliais bei įmonės intelektiniu kapitalu. O tai reiškia, jog Lietuvos įmonės yra linkusios sukurti daugiau pridėtinės vertės naudodamosi intelektiniu kapitalu lyginant su Estijos įmonėmis.

Koreliacinių ryšių tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių nustatymui pasitelkta ta pati metodika, kaip ir tiriant Lietuvos įmones – Pirsono koreliacijos koeficientas. Atlikta koreliacinė analizė parodė, kad priešingai nei OMX Vilnius įmonių atveju, tarp visų OMX Talinas įmonių intelektinio kapitalo lygio vidutinių rodiklių ir vidutinių ROA bei ROE rodiklių egzistuoja reikšmingas stiprus ryšys (žr. 8 lentelę).

**8 lentelė. Finansinių ir nefinansinių vidutinių OMX Talinas įmonių rodiklių ryšių koreliacija 2009-2012 metais**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | VAIC™ VIDURKIS | ICE VIDURKIS | CIV VIDURKIS | ROA VIDURKIS | ROE VIDURKIS |
| VAIC™ VIDURKIS | Pearson Correlation | 1 | .999\*\* | .987\*\* | .847\* | .923\*\* |
| Sig. (2-tailed) |  | .000 | .000 | .033 | .009 |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 8 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | | |
| 8 lentelės tęsinys | | | | | | |
| ICE VIDURKIS | Pearson Correlation | .999\*\* | 1 | .992\*\* | .837\* | .914\* |
| Sig. (2-tailed) | .000 |  | .000 | .038 | .011 |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| CIV VIDURKIS | Pearson Correlation | .987\*\* | .992\*\* | 1 | .802 | .881\* |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .000 |  | .055 | .021 |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| ROA VIDURKIS | Pearson Correlation | .847\* | .837\* | .802 | 1 | .977\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .033 | .038 | .055 |  | .001 |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| ROE VIDURKIS | Pearson Correlation | .923\*\* | .914\* | .881\* | .977\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .009 | .011 | .021 | .001 |  |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |

\*\* Koreliacija yra statistiškai reikšminga, kai p<0,01 (abipusis ryšys).

* Koreliacija yra statistiškai reikšminga, kai p<0,05 (abipusis ryšys).

OMX Talinas vertybinių popierių biržoje listinguojamų įmonių tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių egzistuoja reikšmingas stiprus ryšys. Stebint VAIC™ rodiklį, aptinkamas labai stiprus ryšys tarp VAIC™ ir ICE (0,999), taip pat tarp VAIC™ ir CIV (0,987), bei tarp VAIC™ ir ROE (0,923). ICE labai stipriai koreliuoja su CIV (0,992), bei labai stiprus koreliacini ryšys matomas tarp finansinių ROA ir ROE rodiklių (0,997). Visais šiais atvejais koreliacija statištiškai reikšminga, kadangi reikšmingumo lygmuo p<0,01.

Tačiau matomas ir statistiškai reikšmingas koreliacinis ryšys, kai reikšmingumo lygmuo p<0,05. Taip pastebimas stiprus ryšys tarp VAIC™ ir ROA (0,847), tarp ICE ir ROA (0,837), tarp ICE ir ROE (0,914), ir tarp CIV ir ROE (0,881).

Galima daryti išvadą, jog 2009-2012 metų laikotarpiu kintant intelektualaus kapitalo vertinimo rodikliams, proporcingai kinta ir finansiniai arba nefinansiniai įmonių rodikliai, t.y. kintant vienam iš rodiklių, proporcingai kinta ir kitas rodiklis, bei atvirkščiai.

Lyginant OMX Talinas įmones su atitinkamai sugretintomis 6 OMX Vilnius įmonėmis (rezultatai 7 priedo 2 ir 3 lentelėje), tik pasitvirtino, jog tarp Lietuvos įmonių analizuojamų rodiklių reikšmingų koreliacinių ryšių neaptinkta.

Tad galima teigti, jog atlikta koreliacinė Estijos įmonių intelektinio kapitalo ir finansinių rodiklių ryšio analizė parodė, kad ryšys daugeliu atveju labai stiprus teigiamas. Tai reiškia, kad intelektinio kapitalo sukuriama pridėtinė vertė atitinkamai tolygi įmonių sukuriamai finansinei vertei.

Apibendrinant skyrių, galima teigti, kad išsamiai išnagrinėtas intelektinis įmonių kapitalas pagal VAIC™, ICE ir CIV rodiklis parodė tokius rezultatus:

Geriausią santykį tarp pridėtinės vertės ir samdomo kapitalo išlaiko AB „Vilniaus baldai“, nors ir aukščiausios pridėtinės vertės ir samdomo kapitalo reikšmės priklauso įmonei AB „Lietuvos dujos“. Geriausią santykį tarp pridėtinės vertės ir investicijų į žmogiškąjį kapitalą palaiko AB „Grigiškės“. Ši įmonė palaiko ir geriausią struktūrinio kapitalo proporciją bendroje pridėtinės vertės apskaitoje.

Visų nagrinėjamų įmonių VAIC™ didžiausias lyginamasis svoris buvo žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficiento, o samdomojo kapitalo efektyvumo koeficientas mažiausiai įtakoja bendrą VAIC™ koncepcijos rezultatą. Aukščiausiu lygiu pasižymi AB „Grigiškės“, gerą šio rodiklio lygį palaiko ir TEO LT, AB, AB „Lietuvos dujos“, AB „Pieno žvaigždės“, AB „Vilniausi baldai“, AB „Rokiškio sūris“. Mažiausias koeficientas apskaičiuotas AB „City service“ ir AB „Panevėžio statybos trestas“. Įvertinus vidutinius metinius visų įmonių rezultatus pagal VAIC™ metodą įvertintas intelektinio kapitalo lygis aukščiausias buvo 2011 metais. Įvertinus ICE metodo rezultatus, paaiškėjo, jog AB „Grigiškės“ ne tik sukuria daugiausiai pridėtinės vertės, bet ir efektyviausiai ją panaudoja.

CIV metodas intelektinį kapitalą parodo pinigine išraiška bei leidžia palyginti įmonės rezultatus su vidutiniu konkurentu. Aukščiausią CIV rodiklio lygį išlaiko įmonės AB “Lietuvos dujos”, ypač 2009 metais. Vis dėlto ši įmonė rinkoje yra viena didžiausių, įmonės rezultatai gali didžiąja dalimi įtakoti šakos rezultatus, ko pasekoje bus mažesnė intelektinio kapitalo vertė ir šiuo metodu apskaičiuoti rodikliai gali būti neobjektyvūs. Rodiklio statistika nėra labai išsami ir dėl to, kad dažnu atveju šakos ROA rodiklis yra didesnis nei įmonės (tuomet rodiklis neskaičiuojamas) ir nesuformuoti 2012 metų šakos rodikliai.

Aukščiausios finansinių rodiklių reikšmės aptinkamos išskirtinai įmonėje AB “Vilniaus baldai”, taip pat gana aukštą ir stabilią ROA ir ROE rodiklių reikšmę išlaiko įmonė TEO LT, AB.

Siekiant surasti koreliacinius ryšius tarp finansinių rodiklių ROA, ROE, bei nefinansinių rodiklių – VACA, VAHU, STVA, VAIC™, ICE bei CIV paaiškėjo, kad ne tarp visų rodiklių egzistuoja reikšmingas stiprus ryšys. Atlikta koreliacinė rodiklių ryšio analizė parodė, kad ryšys daugeliu atveju stiprus arba labai stiprus teigiamas ryšys egzistuoja tik tarpusavyje finansinių arba tik tarp nefinansinių rodiklių kaip VAIC™ ir ICE. Visų įmonių ištirti reikšmingi koreliaciniai koeficientai analizuojamu laikotarpiu tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių nebuvo nustatyti, tad iškelta hipotezė, jog keičiantis finansiniams rodikliams atitinkamai keisis ir nefinansiniai koeficientai OMX Vilnius atveju atmesta.

OMX Talinas įmonių atveju kintant intelektinio kapitalo vertinimo rodikliams, proporcingai kinta ir finansiniai arba nefinansiniai įmonių rodikliai. Atlikta koreliacinė Estijos įmonių intelektinio kapitalo ir finansinių rodiklių ryšio analizė parodė, kad ryšys daugeliu atveju labai stiprus teigiamas. Tai reiškia, kad intelektinio kapitalo sukuriama pridėtinė vertė atitinkamai tolygi įmonių sukuriamai finansinei vertei. Iškeltos hipotezės OMX Talinas atveju pasitvirtino. O lyginant OMX Talinas įmones su atitinkamai sugretintomis OMX Vilnius įmonėmis tik pasitvirtino, kad tarp Lietuvos įmonių analizuojamų rodiklių reikšmingų koreliacinių ryšių neaptinkta.

**IŠVADOS IR SIŪLYMAI**

Šiame magistriniame baigiamajame darbe supažindinama su tokiomis sąvokomis, kaip intelektinis kapitalas ir jo struktūra, matavimo metodai bei intelektinio kapitalo valdymas. Pasirinktų vertinimno metodų pagalba vertinamas įmonių intelektinio kapitalas, jo panaudojimo efektyvumas. Šie rodikliai sugretinami su finansiniais pelningumo rodikliais, siekiant surasti koreliacinius ryšius. Atlikus tyrimą prieita tokių išvadų:

1. Atlikta intelektinio kapitalo subjekto teorinė analizė parodė, kad intelektinio kapitalo ir jo struktūros vieningo suvokimo nėra. Daugelis autorių intelektinį kapitalą apibūdina kaip nematerialųjį turtą, žinias, konkurencinį pranašumą bei skirsto jį į žmogiškąjį, struktūrinį ir socialinį kapitalus. Bendrai tai yra atitinkamą vertę turinčios žinios, o pastarųjų įvertinimas ir pritaikymas įmonei leidžia sukurti didesnę pridėtinę vertę, įgyti konkurencinį pranašumą, su galimybe užsitikrinti pelningą įmonės veiklą. Intelektinio kapitalo koncepcija apibrėžiama kaip inovacijas skatinantys nematerialūs ištekliai ir kaip naujas požiūris į verslą, kurio valdymas betarpiškai susietas su įmonės vidinių procesų gerinimu ir žmogiškųjų resursų tobulinimu. Intelektinio kapitalo vertinimo metodai gali būti tiek kokybiniai, tiek kiekybiniai. Metodai skiriasi skaičiavimo metodika, sudėtingumu, įvertinamais elementais, interpretacijos galimybėmis, gaunamų rezultatų paskirtimi bei panaudojimu. VAIC™ metodas tapo svarbiu, paprastu ir efektyviu mokslininkų naudojamu rodikliu, matuojant bei vertinant intelektinio kapitalo apraiškas versle.
2. Įsigilinus į teorinius intelektinio kapitalo koncepcijos įvertinimo aspektus, įmonių vertinimui sukurtas intelektinio kapitalo vertinimo modelis. Hipotezių tikrinimui atrinkti intelektinio vertinimo metodai: pridėtinės vertės intelektinio kapitalo koeficientas VAIC™, intelektinio kapitalo efektyvumo koeficientas ICE ir apskaičiuotosios nematerialios vertės CIV metodas. Metodai atrinkti dėl jų išsamaus ir populiaraus naudojimo kituose autorių publikacijose, skaičiavimo metodikos paprastumo ir gautų rezultatų interpretavimo galimybių. Tyrimui atrinktos 10 OMX Vilnius ir 6 OMX Talinas vertybinių popierių biržose listinguojamos įmonės, su galimybe tarpusavyje palyginti rezultatus.
3. Atlikus skaičiavimus, bei įvertinus įmonių intelektinio kapitalo lygį pagal pasirinktus metodus, padarytos atitinkamos tyrimo išvados: remiantis VAIC™ metodo rezultatais, paaiškėjo, kad geriausią santykį tarp pridėtinės vertės ir samdomo kapitalo išlaiko AB „Vilniaus baldai“, nors ir aukščiausios pridėtinės vertės ir samdomo kapitalo reikšmės priklauso įmonei AB „Lietuvos dujos“. Geriausią santykį tarp pridėtinės vertės ir investicijų į žmogiškąjį kapitalą palaiko AB „Grigiškės“. Ši įmonė palaiko ir geriausią struktūrinio kapitalo proporciją bendroje pridėtinės vertės apskaitoje. Aukščiausią VAIC™ rodiklio lygis bendrai visų įmonių aptinkamas 2011 metais. Įvertinus VAIC™ ir ICE metodų rezultatus, paaiškėjo, jog AB „Grigiškės“ ne tik sukuria daugiausiai pridėtinės vertės, bet ir efektyviausiai ją panaudoja. Visų nagrinėjamų įmonių VAIC™ didžiausias lyginamasis svoris buvo žmogiškojo kapitalo efektyvumo koeficiento, kuris labiausiai įtakoja bendrą VAIC™ koncepcijos rezultatą, o tai gali būti neobjektyviai įvertinama, kadangi koeficineto reikšmę lemia išlaidos darbuotojams. CIV metodas intelektinį kapitalą parodo pinigine išraiška bei leidžia palyginti įmonės rezultatus su vidutiniu konkurentu. Aukščiausią CIV rodiklio lygį išlaiko įmonės AB “Lietuvos dujos”, ypač 2009 metais. Vis dėlto ši įmonė rinkoje yra viena didžiausių, įmonės rezultatai gali didžiąja dalimi įtakoti šakos rezultatus, ko pasekoje bus mažesnė intelektinio kapitalo vertė ir šiuo metodu apskaičiuoti rodikliai gali būti neobjektyvūs. Rodiklio statistika nėra labai išsami ir dėl to, kad dažnu atveju įmonės turto grąža yra mažesnė nei vidutinio konkurento tokios šakos rodiklis (tuomet rodiklis neskaičiuojamas) ir nesuformuoti 2012 metų šakos rodikliai.

Siekiant surasti koreliacinius ryšius tarp finansinių rodiklių ROA, ROE, bei nefinansinių rodiklių – VACA, VAHU, STVA, VAIC™, ICE bei CIV paaiškėjo, kad ne tarp visų rodiklių egzistuoja reikšmingas stiprus ryšys. Atlikta koreliacinė rodiklių ryšio analizė parodė, kad ryšys daugeliu atveju stiprus arba labai stiprus teigiamas ryšys egzistuoja tik tarpusavyje finansinių arba nefinansinių rodiklių, todėl iškelta hipotezė, jog keičiantis įmonių finansiniams rodikliams atitinkamai keisis ir nefinansiniai koeficientai OMX Vilnius atveju atmesta. Hipotezė, kad yra santykinis ryšys tarp nefinansinių intelektualiųjų rodiklių, OMX Vilnius atveju pasitvirtino tik iš dalies. Priešingai OMX Talinas įmonių atveju atliktas tyrimas įrodė tendenciją, kad kintant intelektinio kapitalo vertinimo rodikliams, proporcingai kinta ir finansiniai arba nefinansiniai įmonių rodikliai. Atlikta koreliacinė Estijos įmonių intelektinio kapitalo ir finansinių rodiklių ryšio analizė parodė, kad ryšys daugeliu atveju labai stiprus teigiamas. Tai reiškia, kad intelektinio kapitalo sukuriama pridėtinė vertė atitinkamai tolygi įmonių sukuriamai finansinei vertei. Abi iškeltos hipotezės OMX Talinas atveju pasitvirtino. O palyginus abiejų šalių atitinkamas įmones tik pasitvirtino, kad tarp Lietuvos įmonių analizuojamų rodiklių reikšmingų koreliacinių ryšių neaptikta.

Tyrimo rezultatai pateikia naudingų įžvalgų, todėl įmonėms būtų galima pasiūlytus atitinkamus rodiklius atspindėti atskaitomybėje, taip geriau pristatant įmonės intelektinę vertę savo partneriams, investuotojams bei kitoms suinteresuotoms šalims. O šiame darbe sukurtą intelektinio kapitalo vertinimo modelį gali pritaikyti kiekviena įmonė, kadangi modelis reikalauja tik lengvai prieinamos informacijos iš finansinių ataskaitų bei viešai skelbiamų statistikos institucijų rodiklių. Nors sukurtas vertinimo modelis gana išsamus atskleidžiamos aktualios informacijos požiūriu, tačiau modelis yra tobulintinas - būtų galima įtraukti kokybinį vertinimo metodą, taip įtraukiant ir papildomų vertinamų kriterijų. Tolimesnėse studijose, pritaikius šį modelį, būtų galima ištirti įmonių intelektinį kapitalą ir palyginti su išsivysčiusios šalies, aukštesnio ekonominio lygio įmonėmis.

**LITERATŪRA**

1. **Abeysekera I., Guthrie, J.** “Human capital reporting in a developing nation”, British Accounting Review, 2004, Vol. 36 No. 3, pp. 251-68.
2. **Abeysekera I.** "The project of intellectual capital disclosure: researching the research", Journal of Intellectual Capital, 2006, Vol. 7 Iss: 1, pp.61 – 77. ISSN 1469-1930.
3. **Ahlgren, M.** What Is Intellectual Capital? UNLV Gaming Research & Review Journal, 2011, 5(2) p. 17. URL: < <http://digitalscholarship.unlv.edu/grrj/vol15/iss2/4>>
4. **Aho S. et al.** "A critical assessment of Stewart's CIV method", Measuring Business Excellence, 2011, Vol. 15 Iss: 4, pp.27 – 35. ISSN: 1368-3047.
5. **Amiri A. N. et al.** “Increasing the Intellectual Capital in Organization: Examining the Role of Organizational Learning”. European Journal of Social Sciences, 2010, Vol. 14, Nr. 1.
6. **Andriessen D., Tissen R.** “Weightless Wealth: Find Your Real Value in a Future of Intangible Assets”, 2000, Financial Times/Prentice-Hall, London.
7. **Andriesson D.,** "Implementing the KPMG Value Explorer: Critical success factors for applying IC measurement tools", Journal of Intellectual Capital, 2005, Vol. 6 Iss: 4, pp.474 – 488. ISSN 1469-1930.
8. **Bagdonienė, L., ir kt.** The Concept of Customer Relationship Marketing as Factor of Competitiveness in the Field of Knowledge Intensive Business Services. Organisations on their way to the knowledge economy. ISSN 1392 – 0758 social sciences / socialiniai mokslai. 2007, Nr.3 (57).
9. **Barkauskas V.** “Intelektualaus kapitalo įtaka įmonių konkurencingumui”. Ekonomika ir vadyba. Kauno technologijos universitetas, Lietuva, 2009, ISSN 1822-6515.
10. **Barsky, N.P., Marchant, G.** "The most valuable resource – measuring and managing intellectual capital", Strategic Finance, 2000, Vol. 81 No.8, pp.58-62.
11. **Benevene P., M. Cortini.** “Interaction between structural capital and human capital in Italian NPOs”. Journal of Intellectual Capital Vol. 11 No. 2, 2010 pp. 123-139. ISSN 1469-1930.
12. **Bontis N.** "Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models", Management Decision, 1998, Vol. 36 No.2, pp.63-76.
13. **Bontis N., et al.** "The knowledge toolbox: a review of the tools available to measure and manage intangible resources", European Management Journal, 1999, Vol. 17 No.4, pp.391-401.
14. **Bontis N. et al.** “Intellectual capital and business performance in malaysian industries”, Journal of Intellectual Capital, 2000, Vol. 1 No. 1, pp. 85-100. ISSN 1469-1930.
15. **Bontis N.** "Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital", International Journal of Management Reviews, 2001, Vol. 3 No.1, pp.41-60.
16. **Bozzolan S. et al.** "Italian annual intellectual capital disclosure: An empirical analysis", Journal of Intellectual Capital, 2003, Vol. 4 Iss: 4, pp.543 – 558. ISSN 1469-1930.
17. **Brennan, N.** " Reporting intellectual capital in annual reports: evidence from Ireland", Accounting, Auditing & Accountability Journal, 2001, Vol. 14 Iss: 4, pp.423 – 436. ISSN: 0951-3574.
18. **Brooking, A.** “Intellectual capital: Core asset for the third millennium enterprise”. London: International Thomson Business Press, 1996.
19. **Cahill D. et al.** "Intellectual capital performance in the banking sector: An assessment of Australian owned banks", Journal of Human Resource Costing & Accounting, 2010, Vol. 14 Iss: 2, pp.151 - 170 ISSN: 1401-338X.
20. **Chan K. H.** "Impact of intellectual capital on organisational performance: An empirical study of companies in the Hang Seng Index", Learning Organization, The, 2009, Vol. 16 Iss: 1, pp.4 – 21. ISSN: 0969-6474.
21. **Chen J. et al.** “Measuring intellectual capital: A new model and empirical study”. Journal of Intellectual Capital, 2004, 5 (1), 195–212. ISSN 1469-1930.
22. **Demartini P., Paoloni P.** "Implementing an intellectual capital framework in practice", Journal of Intellectual Capital, 2013, Vol. 14 Iss: 1, pp.69 – 83. ISSN 1469-1930.
23. **Dzinkowski R.** “The value of intellectual capital”, Journal of Business Strategy, 2000, Vol. 2 No. 4, pp. 3-4.
24. **Edvinsson L., Sullivan P.** “Developing a model for managing intellectual capital”, European Management Journal, 1996, Vol. 14 No. 4, pp. 356-64.
25. **Edvinsson L.** "Developing intellectual capital at Skandia", Long Range Planning, 1997, Vol. 30 No.3, pp.266-373.
26. **Edvinsson, L. et el.** “The Next Generation of IC Measurement – The Digital IC-Landscape,” Journal of Intellectual Capital, 2000, Vol. 1, 3, pp. 263-272. ISSN 1469-1930.
27. **Edvinsson L., Malone M.,** “Intellectual Capital: The Proven Way to Establish Your Company’s Real Value by Measuring Its Brain Power, Harper Collins, NY, (1997).
28. **Eesti Statistika** <http://pub.stat.ee/px-web.2001/I_Databas/Economy/databasetree.asp> [žiūrėta 2014 02 21]
29. **Ekonominės veiklos rūšių klasifikatorius.** Statistikos departamentas, 2008, Vilnius. <http://osp.stat.gov.lt/documents/10180/24308/EVRK2red_klasif_leidinys.pdf/3a57fd72-b001-47af-bf98-62731956a8d7> [žiūrėta 2014 01 21]
30. **El-Bannany M.** "A study of determinants of intellectual capital performance in banks: the UK case", Journal of Intellectual Capital, 2008, Vol. 9 Iss: 3, pp.487 – 498. ISSN 1469-1930.
31. **Ferreira A. I., Martinez L. F.** “Intellectual Capital: Productivity and Investment Perceptions”. RAC, Curitiba, v. 15, n. 2, art. 5, pp. 249-260, Mar./Abr. 2011.
32. **Firer, S. Williams, M.** "Intellectual capital and traditional measures of corporate performance", Journal of Intellectual Capital. - Singapore 2003 Vol. 4 Iss: 3, pp.348 – 360. ISSN 1469-1930.
33. **Gamerschlag R.** "Value relevance of human capital information", Journal of Intellectual Capital, 2013, Vol. 14 Iss: 2, pp.325 – 345. ISSN 1469-1930.
34. **Goh P.** C. “Intellectual capital performance of commercial banks in Malaysia Journal of Intellectual Capital”. 2005, Vol. 6 No. 3, pp. 385-396. ISSN 1469-1930.
35. **Gröjer J.E.** "Intangibles and accounting classifications: in search of a classification strategy", Accounting, Organizations and Society, 2001 Vol. 26 No.78, pp.695-713.
36. **Guthrie J.et al.** “The voluntary reporting of intellectual capital: Comparing evidence from Hong Kong and Australia”. Journal of Intellectual Capital, 2006, Vol. 7(2), 254–271. ISSN 1469-1930.
37. **Hancock, P. et al.** “Intellectual capital and financial returns of companies”. Journal of Intellectual Capital, 2007, Vol. 8 Iss: 1, pp.76 – 95. ISSN 1469-1930.
38. **Hsu Y., Fang W.** "Intellectual Capital and New Product Development Performance: The Mediating Role of Organizational Learning Capability", Technological Forecasting & Social Change, 2009, Vol 76, No. 5, pp 664–677.
39. **Huggins R., Weir M.** "Intellectual assets and small knowledge-intensive business service firms", Journal of Small Business and Enterprise Development, 2012, Vol. 19 Iss: 1, pp.92 - 113 ISSN: 1462-6004.
40. **Ileanu V. B., Tanasoiu E. O.** “Factors of the earning functions and their influence on the intellectual capital of an organization”. // Romania: Journal of applied quantitative methods, 2008, Vol 3 No. 4. p. 366-376.
41. **International Federation of Accountants**, “The Measurement and Management of Intellectual Capita”l, International Federation of Accountants (IFAC), New York, NY, 1998.
42. **Jakutytė-Sungailienė A.** “Intellectual Capital – New Object Regulated by Property Law?” Jurisprudencija. 2009, 3(117): 339–355. -ISSN 2029–2058.
43. **Johnson, W. H. A.** “An integrative taxonomy of intellectual capital: measuring the stock and flow of intellectual capital components in the firm”. International Journal of Technology Management, 1999, Vol. 18 Nos 5-8, pp. 562-75.
44. **Joia L. A.** "Measuring intangible corporate assets: Linking business strategy with intellectual capital", Journal of Intellectual Capital, 2000, Vol. 1 Iss: 1, pp.68 – 84. ISSN 1469-1930.
45. **Kale S., Civici T.** “Managing intellectual capital in construction firms”, 2003
46. **Kamath G. B.** "The intellectual capital performance of the Indian banking sector", Journal of Intellectual Capital, 2007 Vol. 8 Iss: 1, pp.96 – 123. ISSN 1469-1930.
47. **Kaplan R.S., Norton, D.P.** "Using the Balanced Scorecard as a strategic management system", Harvard Business Review, 1996, Vol. January/February pp.75-85.
48. **Kristandl, G. and N. Bontis.** “The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital and risk premium estimates in a temporal setting”, Journal of Intellectual Capital, 2007, Vol. 8, Iss: 4, pp. 577-594. ISSN 1469-1930.
49. **Kujanvisu P., Lonnqvist A**. Investigating the value and efficiency of intellectual capital // Journal of intellectual capital. – 2007 Nr. 2 Vol 8, p.272-287. – ISSN 1469-1930.
50. **Lev, B**. 1999.
51. **Lev, B**. Intangibles: Management, measurement, and reporting. Washington, DC: Brooking Institution Press, San Francisco, CA, 2001.
52. **Mačerinskienė I., Bartuševičienė I.** “Įmonės intelektinio kapitalo vertinimo modelio taikymo ypatumai”. Mykolo Riomerio Universitetas, BUSINESS SYSTEMS and ECONOMICS No. 2 (2), 2012, ISSN 2029-8234.
53. **Mačerinskienė I., Survilaitė S.** “Intellectual capital as the main factor of company‘s value added”. Mykolas Romeris University, Faculty of Economics and Finance Management, Vilnius, Lithuania. 2011, Vol. 5, No. 4(12), p. 560–574. ISSN 1822-8038.
54. **Marr B.** "Measuring and benchmarking intellectual capital", Benchmarking: An International Journal, 2004, Vol. 11 Iss: 6, pp.559 – 570. ISSN 1469-1930.
55. **Marr, B. et al.** "Why do firms measure their intellectual capital?", Journal of Intellectual Capital, 2003 Vol. 4 Iss: 4, pp. 441 - 464 . ISSN 1469-1930.
56. **Mikulėnienė R.** “Intellectual capital management: strategic aspect”. Summary of doctoral dissertation, Strategic Management Department, Faculty of Social Sciences, Kaunas University of Technology, 2004.
57. **Mikulėnienė, R.; Jucevičius, R.** „Organizacijos intelektinis kapitalas: sandaros ir pagrindinių sąvokų interpretacijos“, Socialiniai mokslai. 2000, 3(24): 65–76.ISIN 1392-0758.
58. **Mouritsen J. et al.** "Developing and managing knowledge through intellectual capital statements", Journal of Intellectual Capital, 2002, Vol. 3 No.1, pp.10-29. ISSN 1469-1930.
59. **Mouritsen J.** "Classification, measurement and the ontology of intellectual capital entities", Journal of Human Resource Costing & Accounting, 2009 Vol. 13 Iss: 2, pp.154 – 162.
60. **Murthy V., Mouritsen J.** "The performance of intellectual capital: Mobilising relationships between intellectual and financial capital in a bank", Accounting, Auditing & Accountability Journal, 2011, Vol. 24 Iss: 5, pp.622 – 646.
61. **NASDAQ OMX.** OMX Vilnius ir OMX Talinas Oficialusis prekybos sąrašas. Emitentų finansinės ataskaitos. URL: <<http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=issuers&lang=lt> >
62. **Nazari J.A., Herremans I. M.** "Extended VAIC model: measuring intellectual capital components", Journal of Intellectual Capital, 2007, Vol. 8 Iss: 4, pp. 595 – 609. ISSN 1469-1930.
63. **Ordónez de Pablos P.** "Evidence of intellectual capital measurement from Asia, Europe and the Middle East", Journal of Intellectual Capital, 2002, Vol. 3 Iss: 3, pp.287 – 302. ISSN 1469-1930.
64. **Palumickaitė J., Matuzevičiūtė K.** Intelektinis kapitalas ir vertės kūrimas: teorinis aspektas. Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. – Šiaulių universiteto leidykla, 2007 Nr. 1 (8), p. 206-211. ISSN 1648-9098.
65. **Pečkaitis J. S., Mačerinskienė I.** Magistro baigiamojo darbo rengimo tvarka: mokomasis leidinys. – Vilnius: Mykolo Romerio Universitetas, 2008.
66. **Petty R. Guthrie J.** "Intellectual capital literature review: measurement, reporting and management", Journal of Intellectual Capital, 2000, Vol. 1 No.2. ISSN 1469-1930.
67. **Pike S., Roos G.** “Intellectual Capital Measurement and Holistic Value Approach,” Works Institute Journal, 2000, Vol. 42, 6, pp. 21-7.
68. **Pucar S.** "The influence of intellectual capital on export performance", Journal of Intellectual Capital, 2012, Vol. 13 Iss: 2, pp.248 - 261. ISSN: 1469-1930.
69. **Pulic, A.** "Measuring the performance of intellectual potential in the knowledge economy", 1998, URL:< [www.measuring-ip.at](http://www.measuring-ip.at)>.
70. **Pulic, A.** "VAIC™ – an accounting tool for IC management", 2000, URL: <[www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm](http://www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm) >
71. **Pulic, A.** "Are we creating or destroying value?". 2002. URL:<: [www.vaic-on.net](http://www.vaic-on.net)>.
72. **Pulic A.** “Intellectual capital – does it creat or destroy value?”. Measuring Business Excellence, 2004, Vol. 8, No. 1.
73. **Pulic A.B., Bornemann M.** ”The physical and intellectual capital of Austrian banks”, 2001, URL: < www.measuring-ip.at>.
74. **Riahi-Belkaoui, A.** “Intellectual capital and firm performance of US multinational firms”, Journal of Intellectual Capital, 2003, Vol. 4 No. 2, pp. 215-26. ISSN 1469-1930.
75. **Rimmel G. et al.** “Human resources disclosure in Danish intellectual capital statements Enhancing comparability of business models a decade ago”. Journal of Human Resource Costing & Accounting. 2013, Vol. 16 No. 2, 2012 pp. 112-141.
76. **Robson A. et al.** "Achieving service excellence – measuring the impact of leadership and senior management commitment", Managing Service Quality, 2000, Vol. 10 Iss: 5, pp.307 – 317. SSN: 0960-4529.
77. **Roos J. et al.** “Intellectual Navigating the New Business Landscape”, Macmillan Press (1997).
78. **Roos G., Roos J.,** “Measuring Your Company’s Intellectual Performance,” Long Range Planning, 1997 June, Vol. 30, 3, pp. 413-426.
79. **Rudytė D., Bužinskienė R.** “Nematerialiųjų išteklių vertinimo metodai organizacijos išteklių apskaitoje”. Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos, Šiaulių universitetas. 2012. 2 (26). 104–111. ISSN 1648-9098.
80. **Schneider U.** "The Austrian approach to the measurement of intellectual potential", 1999.
81. **Shih H-A., Susanto E.** "Is innovative behavior really good for the firm?: Innovative work behavior, conflict with coworkers and turnover intention: moderating roles of perceived distributive fairness", International Journal of Conflict Management, 2011, Vol. 22 Iss: 2, pp.111 - 130 ISSN: 1044-4068.
82. **Seetharaman et al.** „Intellectual capital accounting and reporting in the knowledge economy“, Journal of Intellectual Capital, 2002, ISSN: 1469-1930.
83. **Skandia (1994),** Visualising Intellectual Capital at Skandia: Supplement to Skandia's 1994 Annual Report, Skandia Insurance Company, Stockholm.
84. **Spender J.-C., Grant R.M.** "Knowledge and the firm: overview", Strategic Management Journal, 1996, Vol. 17 No.Winter, pp.5-9.
85. **Stankevičienė A., Liucvaitienė A**. “Intelektinio Kapitalo Vertinimo Aspektai” 2012.
86. **Stewart, T.** Intellectual capital: the new wealth of organizations. // New York, NY: Doubleday. 1997, 67 p.
87. **Sveiby K. E.,** “The Intangible Asset Monitor,” Journal of Human Resource Costing and Accounting, 1997, Vol. 2, 1, pp. 73-97.
88. **Sveiby K.E.** “The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge-based Assets”, Berrett-Koehler, San Francisco, CA, 1997.
89. **Sveiby, K.-E.** “The Invisible Balance Sheet”, Ledarskap, Stockholm, 1989.
90. **Sveiby K-E.** "A knowledge-based theory of the firm to guide in strategy formulation", Journal of Intellectual Capital, 2001, Vol. 2 Iss: 4, pp.344 – 358. ISSN 1469-1930.
91. **Sveiby K.-E.** “Intellectual capital and knowledge management”. 2000.
92. **Sveiby K.-E.** “Methods for measuring intangible assets” 2001.
93. **Sullivan P. H. Jr, Sullivan P. H. Sr.** "Valuing intangibles companies – An intellectual capital approach", Journal of Intellectual Capital, 2000, Vol. 1 Iss: 4, pp.328 – 340. ISSN 1469-1930.
94. **Sussan F.** “Consumer interaction as intellectual capital”. Journal of Intellectual Capital, 2012 Vol. 13 No. 1, pp. 81-105**.** ISSN 1469-1930.
95. **Tamošiūnaitė R. ir kt.** “Intelektinio kpaitalo koncepcija”. Akademinė vadybos ir administravimo asociacija, Mykolo Riomerio universitetas, 2012. - ISBN 978-609-95468-0-3.
96. **Teece D. J.** "Capturing value from knowledge assets: the new economy, markets for know-how, and intangible assets", California Management Review, 1998, Vol. 40 pp.55-79.
97. **Teece D. J.** “[Managing Intellectual Capital: Organizational, Strategic, and Policy Dimensions](http://www.questia.com/library/110161464/managing-intellectual-capital-organizational-strategic)”, Oxford University Press, 2002.
98. **Uziene, L.** Model of Organization’s Intellectual Capital Measurement. Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics, Kaunas University of Technology, Kaunas 2010, 21(2), 151-159, ISSN 1392 – 2785. URL: < <http://www.ktu.lt/lt/mokslas/zurnalai/inzeko/67/1392-2758-2010-22-2-151.pdf> >
99. **Ūžienė L., Staliūnienė J. D.** “Intelektinio kapitalo auditas: samprata, uždaviniai ir realios galimybės”. Ekonomika ir vadyba: 2009. 14. ISSN 1822-6515.
100. **Vaškelienė L.**, Development of organizational intellectual capital measurement methodology: problems and solutions. Ekonomika ir vadyba. – Kaunas, Technologija, 2007 Nr.12, p.165-173. ISSN 1822-6515.
101. **Venugopal D., Subha M. V.** “Intellectual Capital and Value Creation Efficiency- An Empirical Investigation into the Intellectual Capital and Financial Performance of Indian Software Industry”. European Journal of Social Sciences, 2012,  Vol.33 No.1, pp. 119-132. ISSN 1450-2267.
102. **Verslo struktūra ir finansai, šakos rodikliai.** Statistikos departamentas. Požymiai: Šakos pelnas pries apmokestinimą, šakos turtas, šakos nematerialusis turtas, šakos ROA. [<http://osp.stat.gov.lt/web/guest/statistiniurodikliuanalize?portletFormName=visualization&hash=f0a518ad-7402-4f43-884e-44c55b273455](http://osp.stat.gov.lt/web/guest/statistiniu-rodikliu-analize?portletFormName=visualization&hash=f0a518ad-7402-4f43-884e-44c55b273455) >[žiūrėta 2014 01 21]
103. **Wang W.-Y., Chang C**., "Intellectual capital and performance in causal model", Journal of Intellectual Capital, 2005 Vol. 6 No.2, pp.222-36. ISSN 1469-1930.
104. **Yitmen I.** “Intellectual Capital: A Competitive Asset for Driving Innovation In Engineering Design Firms”. Engineering Management Journal, 2011, Vol. 23, No 2. p. 3.
105. **Youndt M. et al.** "Intellectual capital profiles: an examination of investment and returns", Journal of Management Studies, 2004 Vol. 41 No.2, pp.335-61.
106. **Young C. S. et al.** “Cross-country comparison of intellectual capital performance of commercial banks in Asian economies”. The Service Industries Journal, 2009, Vol. 29, No. 11, 1565–1579. ISSN 1743-9507.
107. **Zhou A. Z., Fink D.** “The intellectual capital web: A systematic linking of intellectual capital and knowledge management”. Journal of Intellectual Capital, 2003, Vol. 4, No. 1. ISSN 1469-1930.
108. **Znakovaitė A., Pabedinskaitė A.** Intelektinio kapitalo valdymas transporto sektoriuje. Mokslas – Lietuvos ateitis. – Vilnius: VGTU leidykla 2010 Nr.2, p.126-133. ISSN 2029-2252.

**Giržadienė S.** Vertybinių popierių biržoje listinguojamų įmonių intelektinio kapitalo vertinimas / Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. A. Linartas. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2014. – 74 p.

# ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išnagrinėta įmonių intelektinio kapitalo vertinimo koncepcija. Pirmoje darbo dalyje teoriniu požiūriu remiantis tiek moksline lietuvių, tiek užsienio autorių literatūra. Analizuojama intelektinio kapitalo, kaip subjekto, koncepcija, struktūra, įmonių intelektinio kapitalo vertinimo metodai. Antroje darbo dalyje aptariamas intelektinio kapitalo vertinimo būtinumas, procesas, metodika. Sukurtas įmonės intelektinio kapitalo vertinimo modelis, pateikiami vertinimo metodai hipotezių tikrinimui: turto grąža (ROA), nuosavo kapitalo grąža (ROE), pridėtinės vertės intelektualusis koeficientas (VAICTM), intelektinio kapitalo efektyvumo koeficientas (ICE), apskaičiuojamoji nematerialioji vertė (CIV), tikrinami koreliaciniai ryšiai tarp rodiklių. Tyrmui atlikti atrinkos 10 OMX Vilnius ir 6 OMX Talinas vertybinių popierių biržose listinguojamos Oficialiojo sąrašo įmonės. Trečioje darbo dalyje atliekamas empirinis tyrimas, pateikiami biržoje listinguojamų įmonių intelektinio kapitalo vertinimo rezultatai 2009 – 2012 metais, intelektinio kapitalo lygio rodiklių koreliaciniai ryšiai tarpusavyje ir su įmonių turto grąžos ROA ir nuosavo kapitalo grąžos ROE finansiniais rodikliais. Gauti vertinimo rezultatai lyginami su OMX Talinas vertybinių popierių biržoje listinguojamų įmonių rezultatais. Darbo pabaigoje pateikiamos išvados ir siūlymai sudaryto modelio gerinimui.

**Pagrindiniai žodžiai:** nematerialusis turtas, intelektinis kapitalas, įmonių intelektinio kapitalo vertinimo metodai, pridėtinės vertės intelektualusis koeficientas.

**Girzadiene S.** Intellectual capital valuation of listed companies / Master’s thesis in Financial markets. Supervisos assoc. doc. dr. A. Linartas. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2014. – 74 p.

**ANOTATION**

This Master’s thesis examines the concept of intellectual capital valuation of listed companies. The first part of the thesis analyses the concept of intellectual capital as a subject, its structure and methods of intellectual capital valuation from the theoretical point of view on the basis of scientific literature of both Lithuanian and foreign authors. The second part of the thesis discusses the necessity, process and methodology of intellectual capital valuation. Intellectual capital valuation model of a company is created and valuation methods to test hypotheses are presented: return on assets (ROA), return on equity (ROE), value added intellectual coefficient (VAICTM), intellectual capital efficiency ratio (ICE), calculated intangible value (CIV), correlations between the indicators are examined. 10 companies listed in the Official List of OMX Vilnius and 6 of OMX Tallinn have been selected for the research. The empirical study is carried out in the third part of the thesis, where the results of intellectual capital valuation of listed companies in 2009 – 2012 as well as intercorrelations of the indicators of intellectual capital level and correlations among return on assets ROA and return on equity ROE financial indicators of the companies are presented. The obtained valuation results are compared to the results of companies listed in OMX Tallinn Stock Exchange. Finally, the conclusions and recommendations to improve the formed model are provided at the end of the thesis.

**Key Words:** intangible assets, intellectual capital, methods for measuring value of company’s intellectual capital, Value Added Intellectual Coefficient.

**Giržadienė S.** Vertybinių popierių biržoje listinguojamų įmonių intelektinio kapitalo vertinimas / Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. A. Linartas . – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2014. – 74 p.

# SANTRAUKA

Magistrinio darbo tema yra aktuali, nes vis didėja dėmesys į įmonės intelektualiuosius išteklius, kadangi tradiciniai finansiniai rodikliai tiksliai nebeatspindėti esamos įmonės vertės. O intelektinis kapitalas turi potencialą kurti vertę ir padeda įmonei įgauti konkurencinį pranašumą. Temos naujumas akivaizdus, nes magistriniame darbe yra vertinamas intelektinio kapitalo lygis, ieškomas ryšys tarp tradicinių finansinių rodiklių ir nefinansinių intelektinių skaičiavimo metodų, siekiant nustatyti, ar nefinansiniai rodikliai gali įmonių pridėtinės vertės kūrimąsi, rezultatus ir optimistines perspektyvas.

**Problema:** Kaip vertinti intelektinio kapitalą biržoje listinguojamose įmonėse?

**Tyrimo objektas.** Biržoje listinguojamų įmonių intelektinis kapitalas.

**Tyrimo hipotezės:** H1: Yra teigiamas ryšys tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių, vertinančių intelektinį kapitalą.

H2: Yra teigiamas ryšys tarp nefinansinių rodiklių, vertinančių intelektinį kapitalą.

**Tyrimo tikslas.** Atskleisti intelektinio kapitalo koncepciją ir įvertinti biržoje listinguojamų įmonių intelektinį kapitalą.

**Tyrimo uždaviniai:**

1. Atskleisti intelektinio kapitalo sampratą, valdymo ypatumus bei svarbą organizacijai.
2. Išnagrinėti intelektinio kapitalo vertinimo metodus bei pateikti vertinimo modelį įmonių intelektiniam kapitalui nustatyti ir įvertinti.
3. Įvertinti vertybinių popierių biržoje kotiruojamų įmonių intelektinio kapitalo lygį.

**Tyrimo metodai:** mokslinės literatūros palyginamoji analizė, santykinių rodiklių skaičiavimas ir palyginamoji analizė, grafinė analizė, koreliacinė analizė.

**Darbo struktūra.** Darbą sudaro 3 dalys: pirmoje dalyje teoriniu požiūriu analizuojama intelektinio kapitalo, kaip subjekto, koncepcija, struktūra, vertinimo metodai. Antroje darbo dalyje aptariamas intelektinio kapitalo vertinimo būtinumas, procesas, metodika, sukurtas intelektinio kapitalo vertinimo modelis, pateikiami vertinimo metodai hipotezių tikrinimui. Tyrimui atlikti atrinkos įmonės. Trečioje dalyje atliekamas empirinis tyrimas, pateikiami biržoje listinguojamų įmonių intelektinio kapitalo lygio vertinimo rezultatai, intelektinio kapitalo lygio rodiklių koreliaciniai ryšiai tarpusavyje ir su įmonių finansiniais rodikliais. Gauti vertinimo rezultatai lyginami su užsienio šalies įmonių rezultatais.

Analitinėje dalyje intelektinio kapitalo lygio skaičiavimui taikomas pridėtinės vertės intelektualusis, intelektinio kapitalo efektyvumo bei apskaičiamosios nematerialios vertės koeficientai. Skaičiuojami finansiniai įmonių rodikliai – turto grąža, nuosavybės grąža. Tiriamas koreliacinis ryšys tarp finansinių ir nefinansinių rodiklių. Informacija tyrmui atlikti imta iš 10 OMX Vilnius ir 6 OMX Talinas vertybinių popierių biržose listinguojamų Oficialiojo sąrašo įmonių finansinių ataskaitų ir šalių statistikos institucijų.

**Išvados.** Daugelio autorių intelektinis kapitalas apibūdinamas kaip nematerialusis turtas, žinios, konkurencinis pranašumas, skirstomas į žmogiškąjį, struktūrinį ir socialinį kapitalus bei matuojamas tiek kokybiniais, tiek kiekybiniais metodais, kurie skiriasi savo skaičiavimo metodika, sudėtingumu, įvertinamais elementais, interpretacijos galimybėmis, gaunamų rezultatų paskirtimi bei panaudojimu.

Hipotezė, kad yra santykinis ryšys tarp įmonių finansinių ir nefinansinių intelektinio kapitalo lygio vertinimo rodiklių, OMX Vilnius įmonių atveju nepasitvirtino. Hipotezė, kad yra santykinis ryšys tarp nefinansinių intelektualiųjų rodiklių, OMX Vilnius atveju pasitvirtino tik iš dalies. Priešingai OMX Talinas įmonių atveju atliktas tyrimas parodė, kad kintant intelektinio kapitalo vertinimo rodikliams, proporcingai kinta ir finansiniai arba nefinansiniai įmonių rodikliai. Abi iškeltos hipotezės OMX Talinas atveju pasitvirtino. O palyginus abiejų šalių atitinkamas įmones tik pasitvirtino, kad tarp Lietuvos įmonių analizuojamų rodiklių reikšmingų koreliacinių ryšių neaptinkta.

**Girzadiene S.** Intellectual capital valuation of listed companies / Master’s thesis in Financial markets. Supervisos assoc. doc. dr. A. Linartas. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris University, 2014. – 74 p.

**SUMMARY**

The topic of this Master’s thesis is relevant with gradual increase of attention toward intellectual resources of a company, because the traditional financial indicators fail to accurately reflect the current value of a company. Whereas intellectual capital has the potential to create value and helps a company to gain a competitive advantage. The novelty of the topic is obvious, since the Master’s thesis assesses the level of intellectual capital and looks for a connection between traditional financial indicators and non-financial calculation methods to determine whether non-financial indicators may affect enterprise added-value creation, results and optimistic prospects.

**Problem:** How to evaluate intellectual capital of listed companies?

**Object of the research.** Intellectual capital of listed companies.

**Hypotheses of the research:** H1: There is a positive relationship between financial and non-financial indicators of intellectual companies.

H2: There is a positive relationship among non-financial intellectual indicators.

**The aim of the research.** To reveal the concept of intellectual capital and to evaluate intellectual capital of listed companies.

**Objectives of the research:**

1. To reveal the concept of intellectual capital, management features and the importance for the organization.
2. To analyze the intellectual capital valuation methods and to present valuation model for identification and evaluation of intellectual capital of companies.
3. To assess the level of intellectual capital of listed companies.

**Methods of the research:** comparative analysis of scientific literature, calculation of relative performance and comparative analysis, graphical analysis and correlation analysis.

**Structure of the thesis.** The thesis consists of 3 parts: The first part analyses the concept of intellectual capital as a subject, its structure and methods of intellectual capital valuation from the theoretical point of view. The second part of the thesis discusses the necessity, process and methodology of intellectual capital valuation; intellectual capital valuation model is created and valuation methods to test hypotheses are presented. To conduct the research the companies have been selected. The empirical study is carried out in the third part, where the results of valuation of intellectual capital level of listed companies as well as intercorrelations of the indicators of intellectual capital level and correlations among financial indicators are presented. The obtained valuation results are compared to the results of companies from foreign country.

To calculate the level of intellectual capital, value added intellectual, intellectual capital efficiency and calculated intangible value coefficients are applied in the analytical part. Financial indicators of companies, such as return on assets and return on equity are calculated. The relationship between financial and non-financial indicators is analysed. To conduct the research, the information has been taken from the financial statements of 10 companies listed in OMX Vilnius and 6 companies listed in OMX Tallinn Official List as well as the national statistical authorities.

**Conclusions.** Intellectual capital of many authors is described as intangible assets, knowledge, competitive advantage and it is divided into human, structural and social capitals and is measured in both quantitative and qualitative methods, which differ in their method of calculation, complexity, measurable elements, possibilities for interpretation, the purpose and use of the obtained results.

The hypothesis that there is a correlation between financial and non-financial indicators of valuation of intellectual capital level of companies has failed in the case of companies listed in OMX Vilnius. The hypothesis that there is a correlation among non-financial intellectual indicators has proven only partially in the case of OMX Vilnius. In contrast, the research conducted in the case of companies listed in OMX Tallinn has shown that the financial or non-financial indicators of the companies proportionally change along with the changing indicators of intellectual capital valuation. In the case of OMX Tallinn, both formulated hypotheses have been confirmed. Finally, after comparison of the respective companies from both countries, it has been confirmed that there are no significant correlations found among the analyzed indicators of Lithuanian companies.

**PRIEDAI**

**1 PRIEDAS**

**Intelektinio kapitalo sąvoka pagal skirtingus autorius**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Apibūdinimas | Autorius | Intelektinio kapitalo sąvoka | Pastabos |
| 1. Nematerialusis turtas | J. D. Teece (2002)  Granstrand et. al. (1999)  B. E. Lev (2001) | „Intelektinis kapitalas yra nematerialus turtas, kurio svarbiausi elementai yra žinios, įgūdžiai ir intelektinė nuosavybė ir kurį taip pat sudaro kitas nematerialus turtas kaip prekės ženklai, reputacija ir ryšiai su pirkėjais“.  Intelektinį kapitalą apibūdina, kaip apimantį visus nematerialius išteklius, kurie gali būti laikomi turtu, kuriuos galima įgyti, sujungti, keisti ir naudoti.  Intelektinio kapitalo sąvoką vartojo kaip nematerialaus turto sinonimą. Nurodė, kad intelektinis kapitalas yra varančioji jėga, organizacijos vertės augimui. | Intelektinis kapitalas įvardijamas, kaip bendras nematerialus turtas.  Intelektinis kapitalas kaip nematerialieji ištekliai, laikomu turtu.  Sąvoką „intelektinis“ vartojo kaip sinonimą sąvokai „nematerialus“. |
| 2. Žinios, kompetencija | T. Stewart (1997)  Lin, L. Edvinson, (2008)  L. Edvinsson ir P. Sullivan (1996)  Erickson ir Rothberg (2000)  Skandia (1994) | Intelektinis kapitalas apjungia tik intelektinius aktyvus, kurie atsirado kaip personalo žinių ir kompetencijos rezultatas. Arba “Intelektinė medžiaga, kaip žinios, informacija, intelektinis turtas, patirtis – tai kuria vertę”.  Jis apima žmogiškąjį kapitalą veikiantį kartu su struktūriniu kapitalu. Dažniausiai intelektinis kapitalas tapatinamas su žiniomis. Tačiau yra išskiriamos skirtingos žinių formos. Kai kurie autoriai intelektiniam kapitalui priskiria tik išreikštąsias žinias, kiti priskiria visas žinias, kurios naudojamos kurti vertei.  „ Intelektinis kapitalas yra žinios, kurios gali būti konvertuotos į vertę“ (Ileanu, Tanasoiu, 2008).  Apibrėžia intelektinį kapitalą kaip institucijoje saugomas žinių atsargas. Žinių atsargos yra apibrėžiamos kaip tam tikra žinių forma, kuri tam tikrą laikotarpį leis teikti paslaugas (Griffiths et al, 1998).  Intelektinis kapitalas yra sukaupta investicijų vertė į darbuotojų mokymą, kompetenciją ir ateitį. | Intelektinis kapitalas analizuojamas kaip dalis platesnės sąvokos neapčiuopiamų aktyvų.  Kalbama apie žmogiškojo ir struktūrinio kapitalo derinį žinių pagrindu.  Šis apibrėžimas yra pakankamai platus ir jame nenurodoma žinių forma.  Šiame apibrėžime žinios tapatinamos su turtu, kuris yra kaupiamas ir gali būti išmatuotas.  Intelektinis kapitalas kaip investicija į darbuotojus. |
| 3. Konkurencinis pranašumas; organizacijos vertės kūrimas | Edvinsson, Malone, (1997)  L.Edvinson, (2000) E. A. Brooking, 2001  A. Brooking (1996, 12 p.) | Intelektinio kapitalo sąvoka sutampa su neapčiuopiamų aktyvų sąvoka ir analizuojama kaip būtina kompanijos konkurencingumo sąlyga.  Ir neapčiuopiami aktyvai, ir intelektinis kapitalas analizuojami plačiausiu požiūriu.  Intelektinis kapitalas yra ateities pajamų pagrindas. Intelektinis kapitalas – kai informacija konvertuojama į kažką vertingo. | Intelektinis kapitalas kaip informacija, kuri turi vertę.  Intelektinis kapitalas, kaip neapčiuopiami aktyvai, kurie gali būti konkurenciniu pranašumu.  Nematerialus turtas neatsiejamas nuo įmonės veiklos ir funkcijų. |
| Lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | |
| Lentelės tęsinys | | | |
|  | D. A. Klein ir L. Prusak (1994) | Kombinuotas nematerialusis turtas, kuris padeda funkcionuoti organizacijai. (Pagal Yitmen, 2011)  Intelektinis kapitalas, kaip “intelektinė medžiaga, kuri formalizuoja, užfiksuoja ir kuria organizacijai aukštesnės vertės turtą”. | Konstatuojama dabartinė turimos intelektinės medžiagos vertė. Toks apibrėžimas suteikia intelektinio kapitalo tyrimams konkretumo, nes tai nėra prognozės. |
| 4. Žinių keitimosi procesas; produktas, gautas besikeičiant žiniomis, inovacijos | Huggins, Weir (2007)  Davies ir Waddington (1999) | Intelektiniai ištekliai, tai žiniomis grįsti turtai, kuriuos valdo organizacija ir kurie ateityje gali būti panaudoti kaip organizacijos privalumas (kompanijos vardas, reputacija, prekybos paslaptys, „know-how“, verslo procesai, palankumas), o tuo tarpu intelektinis kapitalas apibūdinamas kaip visa apimantis, žiniomis grįstas turtas.  Intelektinį kapitalą apibrėžia kaip kūrybiškumo rezultatą kuris gali būti atskirtas nuo asmenų, kuriuose kūrybiškumas slypi. Pagrindiniu intelektinio kapitalo elementu laikomos ne žinios, bet gebėjimas kurti. Tai yra vienas iš svarbiausių inovacijų veiksnių. | Pagal Huggins ir Weir, intelektinis kapitalas- žiniomis grįstas turtas.  Tačiau Davies ir Waddington (1999) intelektinio kapitalo sąvoka nesiekiama apibūdinti kūrybiškumo, o koncentruojamasi į inovacijas ir jų veiksnius. |

**Šaltinis:** Sudaryta autorės pagal autorių darbus: Yitmen 2011, Huggins, Weir 2007, Griffiths et al, 1998, J. D. Teece 2002, B. E. Lev 2001, T. Stewart 1997, Lin, L. Edvinson 2008, L. Edvinsson, P. Sullivan 1996, Malone 1997, Skandia 1994, L.Edvinson 2000, Davies, Waddington 1999.

**2 PRIEDAS**

**L. Edvinsson ir M. Malone atvaizduotas intelektinis kapitalas organizacijoje. Skandia modelis**

**Šaltinis:** Edvinsson, L., & Malone, M. S. *(1991). Intellectual capital :Realizing your company's true value by finding its hidden roots* (1st ed.). New York: HarperBusiness.

**3 PRIEDAS**

**Intelektinio kapitalo klasifikavimas**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  |  | Petty ir Guthrie | IFAC |
| Vidinis: Struktūrinis (Organizacinis) kapitalas | *Intelektinė nuosavybė* | Patentai  Autorių teisės  Prekių ženklai | Patentai  Autorių teisės  Dizaino teisės  Prekybinės paslaptys  Firmos ženklai  Paslaugų ženklai |
| *Infrastruktūrinis turtas* | valdymo filosofija  Įmonės kultūra  valdymo procesai  Informacinės sistemos  tinklų sistemos  finansiniai ryšiai | Valdymo filosofija  Organizacinė kultūra  Valdymo procesas  Informacinės sistemos  Tarptinklinės sistemos  Finansiniai santykiai |
| Išorės: klientinis (santykinis) kapitalas | *Santykiai su klientais, partneriais, investuotojais, tiekėjais.* | Prekiniai ženklai  klientai  klientų lojalumo  įmonių pavadinimai  paskirstymo kanalai  verslo bendradarbiavimą  licencijavimo susitarimus  Palankios sutartys  frančizės susitarimus | Prekės ženklai  Vartotojai  Vartotojų lojalumas  Kompanijų pavadinimai  Distribucijos kanalai  Verslo ryšiai  Licencijos  Frančizės |
| Darbuotojo kompetencija: žmogiškasis kapitalas |  | Patirtis  švietimas  profesinė kvalifikacija  Darbu susijusių žinių  Su darbu susiję kompetencijos  Verslumo dvasia, novatoriškumas, iniciatyvių ir reaktyviosios gebėjimus, kintamumas | Praktinė patirtis  Išsilavinimas  Profsinė kvalifikacija  Su darbu susijusios žinios  Profesinio išsilavinimo nustatymas  Psichometrinis nustatymas  Darbo kompetencijos  Novatoriškumas |

Šaltinis: sudaryta autorės pagal Petty&Guthrie (2000) ir IFAC (International federation of accountants) (1998).

**4 PRIEDAS**

**Intelektinio kapitalo matavimo modeliai ir jų turinys**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Autorius, metai | Modelis | Modelio apibūdinimas |
| Tobin James, 1950 | Tobin q indeksas (angl. Tobin’s q) | Inlelektinis kapitalas skaičiuojamas, kaip santykinis rodiklis rinkos aktyvo vertės su jo atstatomąja verte. |
| Sweiby 1989 | Nematomas balansas (angl. Invisible Balance Sheet) | Metodas paaiškina skirtumą tarp organizacijos akcijų vertės ir jos disponuojamo kapitalo, kuri sudaro žmogiškieji ištekliai, organizacinis kapitalas, vartotojų kapitalas. Atrenkant rodiklius vertinami nematerialių išteklių būklės, priddamosios vertės, rizikos ir stabilumo aspektai. Rekomenduojama matuoti 35 rodikliai ypatingai aktualūs investuotojams. |
| Kaplan, Norton, 1992 | Subalansuotų rodiklių lentelė (angl. Balanced Score Card) | Rodikliai remiasi įmonės strateginiais tikslais. Tikslinės prognozės: finansinė, klientų, vidaus proceso, mokymosi. Rodiklių nepateikia intelektinio kapitalo dydžio ar vertės išraiškos, bet atskleidžiamas organizacijos tikslų įgyvendinimo efektas. Akcentuojamas organizacijos tobulėjimas atskirose srityse. |
| Flamholtz, 1985, Johansson, 1996, | Žmogiškųjų išteklių vertinimas (angl. Human resource costing and accounting) | Intelektinis kapitalas išmatuojamas kaip organizacijos žmogiškųjų išteklių indėlis padalintas iš išlaidų darbo užmokesčiui. Metodas taikytinas siekiant įtakoti akcijų rinkos kainas, atskleisti organizacijos  potencialą. |
| Brooking, 1996 | Technologijos brokeris (angl. Technology Broker) | Vieną iš pirmųjų ir labiausiai paplitusių intelektinio kapitalo audito metodų. Intelektinio kapitalo vertei nustatyti remtasi diagnostine analize, kuri apima komponentus: žmogaus orientuotas turtas, intelektinės nuo- savybės turtas, rinkos turtas, infrastruktūros objektų turtas. |
| Rambell Group, 1995 | Holistinė ataskaita (angl. Holistic accounts) | Šis metodas yra naudojamas poreikių informacijai įvertinimui atskirų suinteresuotų dalyvių ir jų informacijos poreikių tenkinimui. Apibūdinami rodikliai: vertybių ir valdymo, strateginiai procesų, žmogiškieji, struktūriniai ištekliai, konsultacijos, klientų, darbuotojų, visuomenės ir finansiniai rezultatai. Tinkamas situacijose, kada prisieina derinti skirtingų suinteresuotųjų dalyvių interesus. |
| Dow Chemical, 1996  Bontis, 1998 | Svertinis cituojamų patentų indeksas (angl. Citation- Weighted Patents) | Intelektinis kapitalas matuojamas remiantis mokslinių tyrimų plėtros indeksu, pavyzdžiui, patentų skaičius ir patentų sąnaudos pardavimams ir t.t. Šis metodas gali būti panaudotas viešam informacijos apie organizacijos žinių kūrimo išradimų srityje efektyvumą atskleidimui. Investuotojams indeksas gali pasitarnauti priimant investavimo sprendimus. |
| Lee, 1996, Reilly Schweihs, 1999 | Vertinimo prieigos (angl. Valuation Approaches) | Vertinimo rezultatai vienodai interpretuojami, nes nematerialių išteklių rūšims būdingos skirtingos prieigos. Tiksliai nustatoma nematerialaus turto vertė pinigine išraiška. Vertinimo rezultatai suprantami, vienodai interpretuojami. Šis metodas - ginčų sprendimo atvejais arba kada siekiama nustatyti atskiro nematerialaus turto objekto vertę. |
| G.Roos, J.Roos, Dragoneti, Edvinsson, 1997 | Intelektinio kapitalo indeksas (angl. Intellectual Capital-Index) | Apjungia visas intelektinės savybės ir komponentus į vieną indeksą, atstovaujančių atskirus rodiklius. Privalumas - aiškus ryšys su organizacijos strategija, identifikuojant charakteringus sėkmės veiksnius. Jis labiau taikytinas skirtingų strategijų palyginimui, o ne intelektinio kapitalo apskaitai. |
| Sveiby, 1997 | Nematomo turto monitories (angl. Intangible asset monitor) | Metodas pritaikomas įmonės veiklos specifikai. Matuojami rodikliai remiasi galimos rizikos ir patikimumo principu.  Skirta tiek vidiniams, tiek išoriniams informacijos naudotojams.  Metodas lengvai pritaikomas pradedant domėtis informacijos apie intelektinio kapitalo būklę atskleidimo aspektais. |
| Stewart, 1997  Dzinkowski, 2000 | Skaičiuojama nematerialioji vertė (angl. Calculated Intangible Value) | Intelektinio kapitalo vertė vertinama kaip skirtumas tarp rinkos ir balansinės vertės. Tai daroma lyginant specifines rinkos dalies vidurkį ir pačios organizacijos sėkmę šioje rinkoje. Remiamasi viešai prieinama informacija, kas leidžia pačia organizacija stebėti iš šalies. Naudoti kada bandoma įvertinti įmonės padėtį atsižvelgiant į šios rinkos dalies lyderius, lygiagrečiai veikiančias įmones ir įmonės specifines rinkos |
|  |  | Lentelės tęsinys kitame puslapyje |
|  |  | Lentelės tęsinys |
|  |  | pelno vidurkį. |
| Edvinsson, Malone, 1997 | Skandia navigatorius (angl. Skandia Navigator) | Intelektinio kapitalo matavimas pagrįstas komponentų išskyrimu. Jų yra 164, kurie apima komponentus: finansinį, klientą, procesą, atnaujinimą ir plėtrą, žmones. Siūlomas toms organizacijoms, kurios tik pradeda vertinti turimą intelektinį kapitalą. |
| Stern & Stewart, 1997,  Bontis, 1999 | Pridėtinės vertės metodas (angl. Economic Value Added) (EVA) | EVA pokyčiai parodo per laikotarpį sukurtą pridėtąją vertę ar įmonės intelektinis kapitalas yra produktyvus, ar ne. EVA galima naudoti kaip nematerialių išteklių, valdymo rezultatyvumo matas. |
| Stewart, 1997 | Rinkos-buhalterinės vertės modelis (angl. Market-to-book value) | Metodas lygina balansinę organizacijos vertę su rinkos verte. Jį siūloma naudoti skirtingų organizacijų nematerialaus kapitalo palyginimui. Šie rodikliai gali būti atskleisti išorei, norint pritraukti kapitalą, pristatyti įmonę, kaip patrauklią investuotojui.  Metodas remiasi viešai prieinama informacija, turi lengvai suprantamą metodika, plačiai paplitęs ir visur vienodai traktuojamas. |
| Sveiby, 1997 | Nematerialiojo turto tyrimas (angl. Intangible Asset Monitor) | Apskaičiuojama nematerialiojo turto vertė trimis kategorijomis: žmonių kompetencija, vidinė ir išorinė struktūra. Modelį sudaro: augimas, atsinaujinimas, efektyvumas ir stabilumas. |
| Pulic, 1997 | Pridėtinės vertės koeficientas (angl. Value-added intellectual coefficient VAIC™) | Metodas matuoja ir prižiūri vertės sukūrimo efektyvumą kompanijoje, naudojant duomenis iš finansinių ataskaitų. Siekiama nustatyti santykį tarp materialaus ir nematerialaus turto. Taikomas mikro ir makro lygiu analizuojant verslą. |
| Lev, Gu, 1999 | Nematerialaus turto lentelė (angl. Intangibles Scoteboard) | Nurodoma ne tik metodo realizavimo technika, bet pagrindžiamas ir jo rezultatų interpretavimas. Remiasi vieša informacija. Metodas teikia informacijos vadovams apie bendrus veiklos rezultatus konkurencinio palyginimo analizėje. Aktualus mažai materialaus turto turinčioms organizacijoms, siekiančioms atskleisti savo vertę ir pritraukti kapitalą. |
| Viedma, 1999 | Intelektinio kapitalo įvertinimas pagal etaloną (angl. Intellectual Capital Benehmarking System) | Metodas įtakoja silpnų organizacijos vietų atskleidimą, tinkamas atskirų kompetencijų analizei ir stebėjimui, palyginimui su lyderiu analizėje, taip skatindamas tobulėti. |
| Anderson & McLean, 2000 | Bendras vertės kūrimas (angl. Total Value Creation) | Naudoja diskontavimą, kai prognozuojami grynųjų pinigų srautai siekiant įvertinti, kaip įvykiai veikia planuojamas veiklas. |
| Baum, Ittner, Larcker, Low, Siesfeld, Malone, 2000 | Vertės kūrimo indeksas (angl. Value Creation Index) | Išvystytas Wharton verslo mokyklos kartu su Ernst & Young. Svarbiausi yra nefinansiniai matai, kurie nustato įmonių rinkos vertę. Skirtingi faktoriai skirtingoms pramonės šakoms. |
| Sullivan, 2000 | Intelektinio kapitalo vertinimas (angl. IC valuation) | Metodas taikomas skaičiuojant nematerialųjį įmonių turtą, remiantis jų gebėjimu kurti ir išsaugoti pinigų srautus, paverčiant idėjas ir naujoves į pajamų šaltinį.Tinkamas kiekybiškai įvertinti įmonės vertę. |
| Joia, 2000 | Euristinis rėmas (angl. Heuristic Frame) | Vystomas tarp intelektinio kapitalo ir verslo strategijos. Modelis taikomas didelėms pramonės įmonėms. |
| Garcia, 2001 | Nematerialaus turto ataskaita (angl. Intangible assets statement) | Viešojo sektoriaus intelektinio kapitalo matavimo modelis su pagrindiniais rodikliais: augimas/atnaujinimas, efektyvumas ir stabilumas. |
| Meritum, 2002 | Meritum gairės (angl. Meritum guidelines) | Nematerialaus turto sistema iš trijų etapų: 1) apibrėžiami strateginiai tikslai, 2) identifikuojami nematerialieji ištekliai, 3) išvystyti nematerialiuosius išteklius. |
| B.Lev, 2001 | Vertės grandinės lentelė (angl. Value Chain Scoreboard) | Grandinės etapus atskleidžia teigiamai organizacijos augimo galimybes per inovacijų, augimo perspektyvos rodiklius. |
| Edvinsson, 2002 | Intelektinio kapitalo | Skandia Navigator sistemos išplėtimas įtraukiant nematerialiojo turto |
|  |  | Lentelės tęsinys kitame puslapyje |
|  |  | Lentelės tęsinys |
|  | reitingas (angl. Intellectuai Capital Rating) | tyrimo kriterijus: efektyvumas, atsinaujinimas ir rizika. Taikytinas organizacijos strateginių išteklių būklės progresui stebėti. Vertinami originalūs organizacijos tikslai ir strategija. Valdymo sprendimų priėmimo procese naudingesnis metodo taikymo procesas, nei rezultatas. |
| Bonfour, 2002 | Dinaminis Intelektinio kapitalo vertinimas (angl. Intellectual Capital Dynamic Value) | Vertinami rodikliai: ištekliai ir kompetencija, procesai, produkcija ir nematerialus turtas arba struktūrinio ir žmogiškojo kapitalo indeksai.  Išoriniam vertinimui adaptyvūs tik atskiri nematerialių išteklių būklės, srauto ir veiklos efekto rodikliai, dinaminis IK indeksas metodologiškai pernelyg nepagrįstas, todėl išorinis jo atskleidimas teiktų mažai naudos. |
| Japonijos ūkio, prekybos ir pramonės ministerija, 2004 | Intelektinis turto valdymas (angl. Intellectual asset-based management (IAbM)) | Tokioje ataskaitoje pateikiama: valdymo filosofija, praeities pristatymo ataskaita, ateities numatymo ataskaita, intelektinio turto rodikliai. |
| Sandvik, 2004 | Verslo intelekto koeficientas (angl. Topplinjen/ Business IQ) | Sudarytas iš keturių indeksų: tapatumo, žmogaus kapitalo, žinių kapitalo ir reputacijos. |
| Bontis, 2004 | Nacionalinis intelektinio kapitalo indeksas (angl. National Intellectual Capital Index) | Skandia Navigator pakeista ir pritaikyta versija skirta valstybei. Valstybės turtą sudaro finansinis turtas ir intelektinis kapitalas (žmogiškasis ir struktūrinis kapitalai). |
| Andriessen, 2004 | Vertės tyrėjas (angl. The value explorer) | Metodo reikšmė gaunama remiantis pagrindinių kompetemcijų koncepcija, nustatant strategiškai svarbų intelektinį kapitalą organizacijoje. |
| Milost, 2007 | Dinaminis pinigų modelis (angl. Dynamic monetary model) | Darbuotojų vertė nustatoma kaip darbuotojų įsigijimo vertės suma ir investicijų suma į darbuotoją. Darbuotojo vertė koreguojama įvertinant jo įnašą į įmonės augimo procesą. |
| Schiuma, Lerro, Carlucci, 2008 | Regioninis IK indeksas (angl. Regional Intellectual Capital Index (RICI)) | Naudoja “Knoware” medžio sąvoka su perspektyvomis: techninė įranga, tinklo įranga, programinė įranga, kad sukurtų komplektą rodiklių (indikatorių) regionui. |
| Sanchez ir kt., 2009 | Intelektinio kapitalo ataskaita universitetams (angl. IC Report for Universities (ICU)) | Sudarytas iš trijų dalių: institucijos vizija, nematerialiųjų išteklių ir veiklos santrauka, rodiklių (indikatorių) sistema. |

**Šaltinis:** sudaryta autoriės remiantis: Stewart (1997), D. Andriesson (2005), Holmen (2005), Pike, Roos, (2000), Luthy (1999), Fondo ir kt. (2004), Marr (2004), Gupta (2006), Joia (2000), Rudytė (2012), Sullivan (2000) ir kt.

**5 PRIEDAS**

**Pirsono koreliacijos koeficiento stiprumo skalė**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Neigiamos reikšmės | Aprašymas | Teigiamos reikšmės |
| 0.00 | “nėra” | 0.00 |
| -0.19 - -0.01 | “laibai silpnas” | 0.01-0.19 |
| -0.39 - -0.20 | “silpnas” | 0.20-0.39 |
| -0.69 - -0.40 | “vidutinis” | 0.40-0.69 |
| -0.89 - -0.70 | “stiprus” | 0.70-0.89 |
| -0.99 - -0.90 | “labia stiprus” | 0.90-0.99 |
| -1.00 | “visiškai tikslus” | 1.00 |

**6 PRIEDAS**

**1 lentelė. Vertinamų įmonių intelektinio kapitalo lygio skaičiavimas 2009-2012 metais**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **APB „Apranga“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | -8823 | 6983 | 26711 | 29533 | tūkst. Lt |
| Turtas | 149526 | 118765 | 133446 | 158864 | tūkst. Lt |
| Nuosavas kapitalas | 82175 | 89157 | 102046 | 111120 | tūkst. Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | -5.90 | 5.88 | 20.02 | 18.59 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | -10.74 | 7.83 | 26.18 | 26.58 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | -8784 | 8478 | 28771 | 31519 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 22733 | 18863 | 24670 | 29865 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 10734 | 9027 | 8814 | 8823 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 24683 | 36368 | 62255 | 70207 | tūkst. Lt |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 148557 | 118135 | 133001 | 158620 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 22733 | 18863 | 24670 | 29865 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 1950 | 17505 | 37585 | 40342 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.17 | 0.31 | 0.47 | 0.44 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 1.09 | 1.93 | 2.52 | 2.35 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.08 | 0.48 | 0.60 | 0.57 | koef. |
| **APB „Apranga“ VAIC™** | **1.33** | **2.72** | **3.60** | **3.37** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **1.16** | **2.41** | **3.13** | **2.93** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | -12410 | 7173 | 28321 | 31307 | tūkst. Lt |
| Turtas | 149526 | 118765 | 133446 | 158864 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 969 | 630 | 445 | 244 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: G47 Mažmeninė prekyba, išskyrus variklinių transporto priemonių ir motociklų prekybą\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius | -32873 | 256443 | 512842 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 10645678 | 10440484 | 11113161 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 192716 | 193268 | 187845 | 191382 | tūkst. Lt |
| Šakos ROA | -0.31 | 2.46 | 4.61 | 5.56 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 5.59 | -3.42 | -15.41 | -13.03 | - |
| **APB „Apranga“ CIV** | **0** | **35001.05** | **183263.32** | **259872.56** | **koef.** |
| **AB „City service“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 10665 | 15050 | 12103 | 7132 | tūkst. Lt |
| Turtas | 136852 | 219413 | 201819 | 250113 | tūkst. Lt |
| Nuosavas kapitalas | 68251 | 143488 | 147688 | 147550 | tūkst. Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 7.79 | 6.86 | 6.00 | 2.85 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 15.63 | 10.49 | 8.19 | 4.83 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 7674 | 14816 | 11316 | 1680 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 22537 | 26178 | 29292 | 5416 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 1133 | 1169 | 1529 | 265 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 31344 | 42163 | 42137 | 7361 | tūkst. Lt |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 136815 | 218629 | 200633 | 250110 | tūkst. Lt |
| 1 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 1 lentelės tęsinys | | | | | |
| HC - visas DU | 22537 | 26179 | 29292 | 5416 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 8807 | 15999 | 12845 | 1945 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.23 | 0.19 | 0.21 | 0.03 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 1.39 | 1.61 | 1.44 | 1.36 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.28 | 0.38 | 0.30 | 0.26 | koef. |
| **AB „City Service“ VAIC™** | **1.90** | **2.18** | **1.95** | **1.65** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **1.67** | **1.99** | **1.74** | **1.62** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 12521 | 17247 | 13537 | 7569 | tūkst. Lt |
| Turtas | 136852 | 219413 | 201819 | 250113 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 37 | 784 | 1186 | 3 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: N82 Administracinė veikla, įstaigų ir kitų verslo įmonių aptarnavimo veikla\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius | 4370 | 23323 | 13714 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 427611 | 454177 | 416076 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 3718 | 6780 | 5958 | 3851 | tūkst. Lt |
| Šakos ROA | 1.02 | 5.14 | 3.3 | 7.82 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | -6.77 | -1.72 | -2.70 | 4.97 | - |
| **AB „City Service“ CIV** | **92226.21** | **48557.70** | **56677.75** | **0** | **koef.** |
| **AB „Grigiškės“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 3005392 | 1519709 | 13535020 | 8481868 | Lt |
| Turtas | 116372224 | 149270901 | 150936114 | 164633590 | Lt |
| Nuosavas kapitalas | 68698116 | 80108212 | 92443232 | 99725100 | Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 2.58 | 1.02 | 8.97 | 5.15 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 4.37 | 1.90 | 14.64 | 8.51 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 5288 | 2388 | 9053 | 9211 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 5592 | 5646 | 5682 | 4860 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 15282 | 13833 | 13454 | 11397 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 26162 | 21867 | 28189 | 25468 | tūkst. Lt |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 116273 | 149142 | 150718 | 163321 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 4860 | 5682 | 5646 | 5592 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 21302 | 16185 | 22543 | 19876 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.23 | 0.15 | 0.19 | 0.16 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 5.38 | 3.85 | 4.99 | 4.55 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.81 | 0.74 | 0.80 | 0.78 | koef. |
| **AB „Grigiškės“ VAIC™** | **6.42** | **4.74** | **5.98** | **5.49** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **6.20** | **4.59** | **5.79** | **5.33** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 3547 | 1607 | 13488 | 8718 | tūkst. Lt |
| Turtas | 116372 | 149271 | 150936 | 164634 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 99 | 129 | 219 | 1312 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: C17 Popieriaus ir popieriaus gaminių gamyba\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius | 33426 | 57635 | 50142 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 646438 | 813625 | 835259 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 7384 | 6424 | 3987 | 4320 | tūkst. Lt |
| Šakos ROA | 5.17 | 7.08 | 6. | 8.31 | koef. |
| 1 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
|  | | | | | |
| 1 lentelės tęsinys | | | | | |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 2.59 | 6.06 | -2.97 | 3.16 | - |
| **AB „Grigiškės“ CIV** | **0.00** | **0.00** | **36496.96** | **0.00** | **koef.** |
| **AB „Lietuvos dujos“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 94847 | 159715 | 95686 | 75964 | tūkst. Lt |
| Turtas | 2549809 | 2708936 | 2698137 | 2928563 | tūkst. Lt |
| Nuosavas kapitalas | 1989996 | 2078611 | 2054297 | 2058261 | tūkst. Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 3.72 | 5.90 | 3.55 | 2.59 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 4.77 | 7.68 | 4.66 | 3.69 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 117349 | 148085 | 122330 | 70009 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 95610 | 99303 | 97641 | 99150 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 97491 | 98712 | 111535 | 114144 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 310450 | 346100 | 331506 | 283303 | tūkst. Lt |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 2545913 | 2705084 | 2694755 | 2925940 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 95610 | 99303 | 97641 | 99150 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 214840 | 246797 | 233865 | 184153 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.12 | 0.13 | 0.12 | 0.10 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 3.25 | 3.49 | 3.40 | 2.86 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.69 | 0.71 | 0.71 | 0.65 | koef. |
| **AB „Lietuvos dujos“ VAIC™** | **4.06** | **4.33** | **4.22** | **3.60** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **3.94** | **4.20** | **4.10** | **3.51** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** |  |  |  |  |  |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 120013 | 149144 | 104417 | 71537 | tūkst. Lt |
| Turtas | 2549809 | 2708936 | 2698137 | 2928563 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 3896 | 3852 | 3382 | 2623 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: D35 Elektros, dujų, garo tiekimas ir oro kondicionavimas\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | -1002595 | 400832 | 312630 | 324200 | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 19732111 | 21385182 | 19270138 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 49840 | 188692 | 362641 | 362590 | tūkst. Lt |
| Šakos ROA | -5.08 | 1.87 | 1.62 | 1.68 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | -8.80 | -4.03 | -1.93 | -0.91 | - |
| **AB „Lietuvos dujos“ CIV** | **2072698.74** | **813393.95** | **496884.80** | **22309900.01** | **koef.** |
| **AB „Panevėžio statybos trestas“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 4814168 | 10145295 | 1595942 | 1448149 | Lt |
| Turtas | 184480251 | 186583848 | 208600421 | 200559010 | Lt |
| Nuosavas kapitalas | 123587281 | 132588076 | 130434694 | 131868420 | Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 2.61 | 5.44 | 0.77 | 0.72 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 3.90 | 7.65 | 1.22 | 1.10 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 4219 | 9324 | 3993 | 1356 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 27790 | 31007 | 36041 | 36197 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 6484 | 5687 | 4866 | 3847 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 38493 | 46018 | 44900 | 41400 | tūkst. Lt |
| 1 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 1 lentelės tęsinys | | | | | |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 184400 | 186559 | 208579 | 200370 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 27790 | 31007 | 36041 | 36197 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 10703 | 15011 | 8859 | 5203 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.21 | 0.25 | 0.22 | 0.21 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 1.39 | 1.48 | 1.25 | 1.14 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.28 | 0.33 | 0.20 | 0.13 | koef. |
| **AB „Panevėžio statybos trestas“ VAIC™** | **1.87** | **2.06** | **1.66** | **1.48** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **1.66** | **1.81** | **1.44** | **1.27** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 8140 | 11239 | 4567 | 2312 | tūkst. Lt |
| Turtas | 184480 | 186584 | 208600 | 200559 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 80 | 25 | 21 | 189 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: F41 Pastatų statyba\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | -744436 | -383702 | -201179 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 10882116 | 9600465 | 8552746 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 59303 | 60184 | 44837 | 10601 | tūkst. Lt |
| Šakos ROA | -6.84 | -4. | -2.35 | -1.21 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | -9.45 | -9.44 | -3.12 | -1.93 | - |
| **AB „Panevėžio statybos trestas“ CIV** | **172853.50** | **155575.27** | **78849.81** | **19191.41** | koef. |
| **AB „Pieno žvaigždės“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 14565 | 18570 | 25685 | 29066 | tūkst. Lt |
| Turtas | 335222 | 325835 | 333403 | 337721 | tūkst. Lt |
| Nuosavas kapitalas | 148812 | 147043 | 147832 | 148499 | tūkst. Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 4.34 | 5.70 | 7.70 | 8.61 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 9.79 | 12.63 | 17.37 | 19.57 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 26756 | 24908 | 34173 | 39241 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 39913 | 34982 | 34584 | 37599 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 42576 | 39798 | 33413 | 32018 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 109245 | 99688 | 102170 | 108858 | tūkst. Lt |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 334327 | 324637 | 332504 | 337007 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 39913 | 34982 | 34584 | 37599 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 69332 | 64706 | 67586 | 71259 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.33 | 0.31 | 0.31 | 0.32 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 2.74 | 2.85 | 2.95 | 2.90 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.63 | 0.65 | 0.66 | 0.65 | koef. |
| **AB „Pieno žvaigždės“ VAIC™** | **3.70** | **3.81** | **3.92** | **3.87** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **3.37** | **3.50** | **3.62** | **3.55** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 19668 | 21813 | 2996 | 34168 | tūkst. Lt |
| Turtas | 335222 | 325835 | 333403 | 337721 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 895 | 1198 | 899 | 714 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: C10 Maisto produktų gamyba\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | 252996 | 242895 | 290587 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 5117573 | 5238573 | 5774507 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 73911 | 48404 | 43923 | 25586 | tūkst. Lt |
| 1 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 1 lentelės tęsinys | | | | | |
| Šakos ROA | 4.94 | 4.64 | 5.03 | 6.15 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 0.60 | -1.06 | -2.67 | -2.46 | - |
| **AB „Pieno žvaigždės“ CIV** | **0.00** | **54953.62** | **-115087.38** | **283621.09** | koef. |
| **AB „Rokiškio sūris“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 8350 | 24878 | 19884 | 14320 | tūkst. Lt |
| Turtas | 325925 | 308390 | 412762 | 396955 | tūkst. Lt |
| Nuosavas kapitalas | 173253 | 182809 | 257264 | 268077 | tūkst. Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 2.56 | 8.07 | 4.82 | 3.61 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 4.82 | 13.61 | 7.73 | 5.34 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 15344 | 29971 | 26657 | 17910 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 29661 | 29377 | 34164 | 35927 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 23124 | 21077 | 18329 | 27661 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 68129 | 80425 | 79150 | 81498 | tūkst. Lt |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 325525 | 307826 | 412338 | 396741 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 29661 | 29377 | 34164 | 35927 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 38468 | 51048 | 44986 | 45571 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.21 | 0.26 | 0.19 | 0.21 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 2.30 | 2.74 | 2.32 | 2.27 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.56 | 0.63 | 0.57 | 0.56 | koef. |
| **AB „Rokiškio sūris“ VAIC™** | **3.07** | **3.63** | **3.08** | **3.03** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **2.86** | **3.37** | **2.89** | **2.83** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 13083 | 28954 | 25148 | 16848 | tūkst. Lt |
| Turtas | 325925 | 308390 | 412762 | 396955 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 400 | 564 | 424 | 214 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: C10 Maisto produktų gamyba\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | 252996 | 242895 | 290587 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 5117573 | 5238573 | 5774507 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 73911 | 48404 | 43923 | 25586 | tūkst. Lt |
| Šakos ROA | 4.94 | 4.64 | 5.03 | 6.15 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 2.38 | -3.43 | 0.21 | 2.54 | - |
| **AB „Rokiškio sūris“ CIV** | **0.00** | **120760.05** | **0.00** | **0.00** | koef. |
| **TEO LT, AB** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 161367 | 161808 | 152840 | 154869 | tūkst. Lt |
| Turtas | 1119070 | 1143557 | 1101209 | 1116380 | tūkst. Lt |
| Nuosavas kapitalas | 1003973 | 1002650 | 1015663 | 1015168 | tūkst. Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 14.42 | 14.15 | 13.88 | 13.87 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 16.07 | 16.14 | 15.05 | 15.26 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 187358 | 176222 | 166589 | 170647 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 140083 | 116621 | 114800 | 124213 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 133651 | 124055 | 124920 | 118564 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 461092 | 416898 | 406309 | 413424 | tūkst. Lt |
| 1 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 1 lentelės tęsinys | | | | | |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 1092027 | 1112413 | 1074999 | 1090295 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 140083 | 116621 | 114800 | 124213 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 321009 | 300277 | 291509 | 289211 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.42 | 0.37 | 0.38 | 0.38 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 3.29 | 3.57 | 3.54 | 3.33 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.70 | 0.72 | 0.72 | 0.70 | koef. |
| **TEO LT, AB VAIC™** | **4.41** | **4.67** | **4.63** | **4.41** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **3.99** | **4.30** | **4.26** | **4.03** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 189237 | 177448 | 168769 | 171467 | tūkst. Lt |
| Turtas | 1119070 | 1143557 | 1101209 | 1116380 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 27043 | 31144 | 26210 | 26085 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: J61 Telekomunikacijos\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | 414944 | 404129 | 346372 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 4041420 | 4219363 | 4541450 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 819263 | 758385 | 721366 | 739795 | tūkst. Lt |
| Šakos ROA | 10.27 | 9.58 | 7.63 | 8.83 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | -4.15 | -4.57 | -6.25 | -5.04 | - |
| **TEO LT, AB CIV** | **403480.94** | **394739.96** | **591824.44** | **1423310.06** | koef. |
| **AB „Vilkyškių pieninė“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 4104 | 3064 | 13546 | 5175 | tūkst. Lt |
| Turtas | 102044 | 102906 | 122995 | 143229 | tūkst. Lt |
| Nuosavas kapitalas | 38679 | 40615 | 49966 | 51409 | tūkst. Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 4.02 | 2.98 | 11.01 | 3.61 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 10.61 | 7.54 | 27.11 | 10.07 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 7610 | 4903 | 2035 | -3486 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 11105 | 12790 | 14035 | 15685 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 4448 | 4535 | 5347 | 4247 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 23163 | 22228 | 21417 | 16446 | tūkst. Lt |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 101436 | 102510 | 122862 | 143226 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 11105 | 12790 | 14035 | 15685 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 12058 | 9438 | 7382 | 761 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.23 | 0.22 | 0.17 | 0.11 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 2.09 | 1.74 | 1.53 | 1.05 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.52 | 0.42 | 0.34 | 0.05 | koef. |
| **AB „Vilkyškių pieninė“ VAIC™** | **2.83** | **2.38** | **2.04** | **1.21** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **2.61** | **2.16** | **1.87** | **1.09** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 5353 | 3568 | 13509 | 4403 | tūkst. Lt |
| Turtas | 102044 | 102906 | 122995 | 143229 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 608 | 396 | 133 | 3 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: C10 Maisto produktų gamyba\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | 252996 | 242895 | 290587 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 5117573 | 5238573 | 5774507 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 73911 | 48404 | 43923 | 25586 | tūkst. Lt |
| 1 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 1 lentelės tęsinys | | | | | |
| Šakos ROA | 4.94 | 4.64 | 5.03 | 6.15 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 0.92 | 1.66 | -5.98 | 2.54 | - |
| **AB „Vilkyškių pieninė“ CIV** | **0.00** | **0.00** | **60420.57** | **0.00** | koef. |
| **AB „Vilniaus baldai“** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 15589 | 27848 | 26823 | 26824 | tūkst. Lt |
| Turtas | 77943 | 108666 | 115972 | 98419 | tūkst. Lt |
| Nuosavas kapitalas | 44869 | 72717 | 83995 | 71956 | tūkst. Lt |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 20.00 | 25.63 | 23.13 | 27.25 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 34.74 | 38.30 | 31.93 | 37.28 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC™** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | Matavimo vienetas |
| OP - veiklos pelnas | 19744 | 31816 | 29725 | 29198 | tūkst. Lt |
| EC - išlaidos darbuotojams | 19435 | 20865 | 22068 | 23081 | tūkst. Lt |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 6222 | 6387 | 6388 | 5569 | tūkst. Lt |
| VA - pridėtinė vertė | 45401 | 59068 | 58181 | 57848 | tūkst. Lt |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 77673 | 108343 | 115785 | 98362 | tūkst. Lt |
| HC - visas DU | 19435 | 20865 | 22068 | 23081 | tūkst. Lt |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 25966 | 38203 | 36113 | 34767 | tūkst. Lt |
| VACA = VA/CA | 0.58 | 0.55 | 0.50 | 0.59 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 2.34 | 2.83 | 2.64 | 2.51 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.57 | 0.65 | 0.62 | 0.60 | koef. |
| **AB „Vilniaus baldai“ VAIC™** | **3.49** | **4.02** | **3.76** | **3.70** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **2.91** | **3.48** | **3.26** | **3.11** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 19242 | 32742 | 30942 | 29643 | tūkst. Lt |
| Turtas | 77943 | 108666 | 115972 | 98419 | tūkst. Lt |
| Nematerialus turtas | 270 | 323 | 187 | 57 | tūkst. Lt |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | 0.1024 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: C31 Baldų gamyba\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | 32227 | 119167 | 140853 | - | tūkst. Lt |
| Šakos turtas | 1486619 | 1597176 | 1825397 | - | tūkst. Lt |
| Šakos nematerialus turtas | 6215 | 6534 | 10659 | 10213 | tūkst. Lt |
| Šakos ROA | 2.17 | 7.46 | 7.72 | 9.91 | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | -17.83 | -18.17 | -15.41 | -17.34 | - |
| **AB „Vilniaus baldai“ CIV** | **145688.11** | **204408.46** | **182245.42** | **246060.06** | koef. |

Rodikliai apskaičiuoti remiantis audituotomis įmonių metinių finansinių ataskaitų ir Lietuvos Respublikos Statistikos departamento duomenimis pagal metodologinėje šio darbo dalyje nurodytas rodiklių skaičiavimo formules.

\* Palyginimas su pramonės šaka pagal ekonominės veiklos rūšių klasifikatorių.

**2 lentelė. OMX Talinas vertinamų įmonių intelektinio kapitalo lygio skaičiavimas 2009-2012 metais**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Tallinna Kaubamaja AS** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | -12575 | 16646 | 21538 | 20870 | tūkst. EUR |
| Turtas | 254435 | 260211 | 262466 | 287840 | tūkst. EUR |
| Nuosavas kapitalas | 103167 | 128811 | 139460 | 146179 | tūkst. EUR |
| 2 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 2 lentelės tęsinys | | | | | |
| ROA - turto grąžos rodiklis | -4.94 | 6.40 | 8.21 | 7.25 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | -12.19 | 12.92 | 15.44 | 14.28 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | -9868 | 18601 | 26073 | 26019 | tūkst. EUR |
| EC - išlaidos darbuotojams | 39247 | 34764 | 34145 | 36376 | tūkst. EUR |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 11444 | 10482 | 9976 | 10525 | tūkst. EUR |
| VA - pridėtinė vertė | 40823 | 63847 | 70194 | 72920 | tūkst. EUR |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 250471 | 256678 | 252657 | 276604 | tūkst. EUR |
| HC - visas DU | 39247 | 34764 | 34145 | 36376 | tūkst. EUR |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 1576 | 29083 | 36049 | 36544 | tūkst. EUR |
| VACA = VA/CA | 0.16 | 0.25 | 0.28 | 0.26 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 1.04 | 1.84 | 2.06 | 2.00 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.04 | 0.46 | 0.51 | 0.50 | koef. |
| **Tallinna Kaubamaja AS VAIC** | **1.24** | **2.54** | **2.85** | **2.77** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **1.08** | **2.29** | **2.57** | **2.51** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | -12298 | 17096 | 24573 | 24631 | tūkst. EUR |
| Turtas | 254435 | 260211 | 262466 | 287840 | tūkst. EUR |
| Nematerialus turtas | 3964 | 3533 | 9809 | 11236 | tūkst. EUR |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: G46 Wholesale trade, except of motor vehicles and motorcycles\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius | 17183.1 | 28720.2 | 45382.9 | 36597.3 | tūkst. EUR |
| Šakos turtas | 544519.3 | 478399.7 | 488015.9 | 526738.8 | tūkst. EUR |
| Šakos nematerialus turtas | 41614.8 | 35615.7 | 19849.6 | 30258.7 | tūkst. EUR |
| Šakos ROA | 1.15 | 4.59 | 7.58 | - | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 6.09 | -1.81 | -0.63 | - | - |
| **Tallinna Kaubamaja AS CIV** | **0** | **2256.35** | **408.96** | **-** | **koef.** |
| **AS Tallinna Vesi** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 21726 | 16405 | 21513 | 22599 | tūkst. EUR |
| Turtas | 176782 | 183856 | 192069 | 200728 | tūkst. EUR |
| Nuosavas kapitalas | 88914 | 73363 | 78875 | 84673 | tūkst. EUR |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 12.29 | 8.92 | 11.20 | 11.26 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 24.43 | 22.36 | 27.27 | 26.69 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 29523 | 27464 | 28890 | 28771 | tūkst. EUR |
| EC - išlaidos darbuotojams | 5785 | 6083 | 6403 | 6868 | tūkst. EUR |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 5698 | 6520 | 5729 | 5879 | tūkst. EUR |
| VA - pridėtinė vertė | 41006 | 40067 | 41022 | 41518 | tūkst. EUR |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 174205 | 181884 | 190492 | 199574 | tūkst. EUR |
| HC - visas DU | 5785 | 6083 | 6403 | 6868 | tūkst. EUR |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 8807 | 15999 | 34619 | 34650 | tūkst. EUR |
| VACA = VA/CA | 0.24 | 0.22 | 0.22 | 0.21 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 7.09 | 6.59 | 6.41 | 6.05 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.21 | 0.40 | 0.84 | 0.83 | koef. |
| **AS Tallinna Vesi VAIC** | **7.54** | **7.21** | **7.47** | **7.09** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **7.30** | **6.99** | **7.25** | **6.88** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| 2 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 2 lentelės tęsinys | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 25633 | 24900 | 25766 | 27065 | tūkst. EUR |
| Turtas | 176782 | 183856 | 192069 | 200728 | tūkst. EUR |
| Nematerialus turtas | 2577 | 1972 | 1577 | 1154 | tūkst. EUR |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: E36 Water collection, treatment and supply\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius | 32187.1 | 30349.3 | 34324.2 | 109435.1 | tūkst. EUR |
| Šakos turtas | 490006.5 | 548225.7 | 598333.4 | 687830.6 | tūkst. EUR |
| Šakos nematerialus turtas | 3108.9 | 2700.8 | 2294.8 | 1603 | tūkst. EUR |
| Šakos ROA | 4.61 | 3.21 | 4.06 | - | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | -7.68 | -5.71 | -7.14 | - | - |
| **AS Tallinna Vesi CIV** | **71234.64** | **74586.70** | **74661.82** | **-** | **koef.** |
| **AS Harju Elekter** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 1386 | 2295 | 2948 | 3603 | tūkst. EUR |
| Turtas | 39507 | 55114 | 52920 | 59609 | tūkst. EUR |
| Nuosavas kapitalas | 32211 | 45546 | 42034 | 50136 | tūkst. EUR |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 3.51 | 4.16 | 5.57 | 6.04 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 4.30 | 5.04 | 7.01 | 7.19 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 1809 | 1519 | 2025 | 1970 | tūkst. EUR |
| EC - išlaidos darbuotojams | 9411 | 9097 | 10892 | 11861 | tūkst. EUR |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 1275 | 1379 | 1353 | 1469 | tūkst. EUR |
| VA - pridėtinė vertė | 12495 | 11995 | 14270 | 15300 | tūkst. EUR |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 39136 | 54693 | 52498 | 59158 | tūkst. EUR |
| HC - visas DU | 9411 | 9097 | 10892 | 11861 | tūkst. EUR |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 3084 | 2898 | 3378 | 3439 | tūkst. EUR |
| VACA = VA/CA | 0.32 | 0.22 | 0.27 | 0.26 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 1.33 | 1.32 | 1.31 | 1.29 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.25 | 0.24 | 0.24 | 0.22 | koef. |
| **AS Harju Elekter VAIC** | **1.89** | **1.78** | **1.82** | **1.77** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **1.57** | **1.56** | **1.55** | **1.51** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 1792 | 2622 | 3266 | 4085 | tūkst. EUR |
| Turtas | 39507 | 55114 | 52920 | 59609 | tūkst. EUR |
| Nematerialus turtas | 371 | 421 | 422 | 451 | tūkst. EUR |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: C27 Manufacture of electrical equipment\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius | 14038.4 | 27163 | 41588.4 | 39594.3 | tūkst. EUR |
| Šakos turtas | 87040.3 | 85698 | 88254.7 | 99716.7 | tūkst. EUR |
| Šakos nematerialus turtas | 2123.9 | 1788.5 | 2263.8 | 6780.4 | tūkst. EUR |
| Šakos ROA | 3.74 | 10.12 | 13.13 | - | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 0.23 | 5.96 | 7.56 | - |  |
| **AS Harju Elekter CIV** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **-** | **koef.** |
| **AS Merko Ehitus** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| 2 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 2 lentelės tęsinys | | | | | |
| Grynasis pelnas | 7118 | 1060 | -14156 | 7613 | tūkst. EUR |
| Turtas | 224584 | 195581 | 220337 | 225048 | tūkst. EUR |
| Nuosavas kapitalas | 137666 | 126168 | 110596 | 118267 | tūkst. EUR |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 3.17 | 0.54 | -6.42 | 3.38 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 5.17 | 0.84 | -12.80 | 6.44 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 8440 | 2380 | -12348 | 8758 | tūkst. EUR |
| EC - išlaidos darbuotojams\*\* | 23171 | 21294 | 22472 | 27888 | tūkst. EUR |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 2395 | 2427 | 2242 | 2608 | tūkst. EUR |
| VA - pridėtinė vertė | 34006 | 26101 | 12366 | 39254 | tūkst. EUR |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 223035 | 194073 | 218910 | 223683 | tūkst. EUR |
| HC - visas DU | 23171 | 21294 | 22472 | 27888 | tūkst. EUR |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 10835 | 4807 | -10106 | 11366 | tūkst. EUR |
| VACA = VA/CA | 0.15 | 0.13 | 0.06 | 0.18 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 1.47 | 1.23 | 0.55 | 1.41 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.32 | 0.18 | -0.82 | 0.29 | koef. |
| **AS Merko Ehitus VAIC** | **1.94** | **1.54** | **-0.21** | **1.87** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **1.79** | **1.41** | **-0.27** | **1.70** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** |  |  |  |  |  |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 7661 | 1770 | -14035 | 7902 | tūkst. EUR |
| Turtas | 224584 | 195581 | 220337 | 225048 | tūkst. EUR |
| Nematerialus turtas | 1549 | 1508 | 1427 | 1365 | tūkst. EUR |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: F41 Construction of buildings\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | 3055.8 | 3005.6 | 14814.7 | 118354.8 | tūkst. EUR |
| Šakos turtas | 145854.3 | 105774.2 | 105114.3 | 103646 | tūkst. EUR |
| Šakos nematerialus turtas | 1510.3 | 3059.1 | 9677.9 | 1312.7 | tūkst. EUR |
| Šakos ROA | -1.82 | -1.52 | -1.67 | - | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | -4.99 | -2.06 | 4.75 | - |  |
| **AS Merko Ehitus CIV** | **14831.80** | **-19724.35** | **0.00** | **-** | **koef.** |
| **AS Premia Foods** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 691 | 1302 | -554 | 73 | tūkst. EUR |
| Turtas | 62828 | 68944 | 64118 | 63183 | tūkst. EUR |
| Nuosavas kapitalas | 27745 | 41372 | 40508 | 36453 | tūkst. EUR |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 1.10 | 1.89 | -0.86 | 0.12 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 2.49 | 3.15 | -1.37 | 0.20 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 2516 | 3069 | 171 | 64 | tūkst. EUR |
| EC - išlaidos darbuotojams | 10525 | 11257 | 12277 | 11494 | tūkst. EUR |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 3686 | 4018 | 3965 | 3220 | tūkst. EUR |
| VA - pridėtinė vertė | 16727 | 18344 | 16413 | 14778 | tūkst. EUR |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 42642 | 45376 | 41103 | 40635 | tūkst. EUR |
| HC - visas DU | 10525 | 11257 | 12277 | 11494 | tūkst. EUR |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 6202 | 7087 | 4136 | 3284 | tūkst. EUR |
| VACA = VA/CA | 0.39 | 0.40 | 0.40 | 0.36 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 1.59 | 1.63 | 1.34 | 1.29 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.37 | 0.39 | 0.25 | 0.22 | koef. |
| 2 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | |
| 2 lentelės tęsinys | | | | | |
| **AS Premia Foods VAIC** | **2.35** | **2.42** | **1.99** | **1.87** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **1.96** | **2.02** | **1.59** | **1.51** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 650 | 1691 | -698 | -461 | tūkst. EUR |
| Turtas | 62828 | 68944 | 64118 | 63183 | tūkst. EUR |
| Nematerialus turtas | 20186 | 23568 | 23015 | 22548 | tūkst. EUR |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: C10 Manufacture of food products\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | 35369.2 | 31177.7 | 29821.3 | 50493.5 | tūkst. EUR |
| Šakos turtas | 346158.8 | 373927.8 | 405386.5 | 432230.9 | tūkst. EUR |
| Šakos nematerialus turtas | 83274 | 79195 | 74702.9 | 74187.9 | tūkst. EUR |
| Šakos ROA | 2.1 | 2.57 | 1.71 | - | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 1.00 | 0.68 | 2.57 | - |  |
| **AS Premia Foods CIV** | **0.00** | **0.00** | **0.00** | **-** | koef. |
| **AS Skano Group** | | | | | |
| **FINANSINIAI RODIKLIAI** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Grynasis pelnas | 10 | 771 | 2565 | -201 | tūkst. EUR |
| Turtas | 8488 | 9115 | 15950 | 15471 | tūkst. EUR |
| Nuosavas kapitalas | 4570 | 5331 | 7693 | 7482 | tūkst. EUR |
| ROA - turto grąžos rodiklis | 0.12 | 8.46 | 16.08 | -1.30 | koef. |
| ROE - kapitalo grąžos rodiklis | 0.22 | 14.46 | 33.34 | -2.69 | koef. |
| **PRIDĖTINĖS VERTĖS INTELEKTINIO KAPITALO KOEFICIENTAS VAIC** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| OP - veiklos pelnas | 177 | 887 | 2759 | 74 | tūkst. EUR |
| EC - išlaidos darbuotojams | 3182 | 3451 | 4322 | 4610 | tūkst. EUR |
| D + A - nusidėvėjimas ir amortizacija | 516 | 543 | 677 | 966 | tūkst. EUR |
| VA - pridėtinė vertė | 3875 | 4881 | 7758 | 5650 | tūkst. EUR |
| CA - bendras turtas minus nematerialius turtas | 8487 | 9095 | 15934 | 15448 | tūkst. EUR |
| HC - visas DU | 3182 | 3451 | 4322 | 4610 | tūkst. EUR |
| ST - struktūrinis kapitalas (VA-HC) | 693 | 1430 | 3436 | 1040 | tūkst. EUR |
| VACA = VA/CA | 0.46 | 0.54 | 0.49 | 0.37 | koef. |
| VAHU = VA/HC | 1.22 | 1.41 | 1.80 | 1.23 | koef. |
| STVA = ST/VA | 0.18 | 0.29 | 0.44 | 0.18 | koef. |
| **AS Skano Group VAIC** | **1.85** | **2.24** | **2.72** | **1.78** | koef. |
| **Intelektinio kapitalo efektyvumas, ICE** | **1.40** | **1.71** | **2.24** | **1.41** | koef. |
| **APSKAIČIUOTOSIOS NEMATERIALIOS VERTĖS METODAS CIV** | | | | | |
| **Rodikliai** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **Matavimo vienetas** |
| Pelnas prieš mokesčius | 14 | 778 | 2572 | -184 | tūkst. EUR |
| Turtas | 8488 | 9115 | 15950 | 15471 | tūkst. EUR |
| Nematerialus turtas | 1 | 20 | 16 | 23 | tūkst. EUR |
| Pelno mokesčio tarifas | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | 0.2658 | koef. |
| Kapitalo kaina | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | 0.1455 | koef. |
| **Ekonominė veiklos rūšis: C16 Manufacture of wood and wood products and plaits, except furniture\*** | | | | | |
| Šakos pelnas prieš mokesčius; | 28183.7 | 86704 | 104479.5 | 92062.5 | tūkst. EUR |
| Šakos turtas | 354257.4 | 357916.3 | 370604.4 | 397979.7 | tūkst. EUR |
| Šakos nematerialus turtas | 15534.6 | 9965.6 | 8564.6 | 8199.6 | tūkst. EUR |
| Šakos ROA | 0.96 | 9.24 | 9.88 | - | koef. |
| Šakos ROA ir Įmonės ROA skirtumas (jei didesnis už 0, rodiklis toliau neskaičiuojamas) | 0.84 | 0.78 | -6.20 | - |  |
| **AS Skano Group CIV** | **0.00** | **0.00** | **-10224.93** | **-** | koef. |

Rodikliai apskaičiuoti remiantis audituotomis įmonių metinių finansinių ataskaitų ir Estijos Statistikos institucijos EEsti Statistika duomenimis pagal metodologinėje šio darbo dalyje nurodytas rodiklių skaičiavimo formules.

\* Palyginimas su pramonės šaka pagal ekonominės veiklos rūšių klasifikatorių.

\*\* Kursas 1 EUR - 15,6466 Estijos kronos

**7 PRIEDAS**

**1 lentelė. Įmonių nefinansinių rodiklių koreliacija 2009-2012 metais**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | VAIC™ 2009 | VACA 2009 | VAHU 2009 | STVA 2009 |
| VAIC™ 2009 | Pearson Correlation | 1 | .210 | .990\*\* | .924\*\* |
| Sig. (2-tailed) |  | .561 | .000 | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VACA 2009 | Pearson Correlation | .210 | 1 | .088 | .278 |
| Sig. (2-tailed) | .561 |  | .809 | .436 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VAHU 2009 | Pearson Correlation | .990\*\* | .088 | 1 | .879\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .809 |  | .001 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| STVA 2009 | Pearson Correlation | .924\*\* | .278 | .879\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .436 | .001 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
|  | | VAIC™ 2010 | VACA 2010 | VAHU 2010 | STVA 2010 |
| VAIC™ 2010 | Pearson Correlation | 1 | .149 | .990\*\* | .988\*\* |
| Sig. (2-tailed) |  | .681 | .000 | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VACA 2010 | Pearson Correlation | .149 | 1 | .013 | .141 |
| Sig. (2-tailed) | .681 |  | .971 | .697 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VAHU 2010 | Pearson Correlation | .990\*\* | .013 | 1 | .976\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .971 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| STVA 2010 | Pearson Correlation | .988\*\* | .141 | .976\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .697 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
|  | | VAIC™ 2011 | VACA 2011 | VAHU 2011 | STVA 2011 |
| VAIC™ 2011 | Pearson Correlation | 1 | .175 | .990\*\* | .953\*\* |
| Sig. (2-tailed) |  | .629 | .000 | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VACA 2011 | Pearson Correlation | .175 | 1 | .046 | .237 |
| Sig. (2-tailed) | .629 |  | .900 | .509 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VAHU 2011 | Pearson Correlation | .990\*\* | .046 | 1 | .919\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .900 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| STVA 2011 | Pearson Correlation | .953\*\* | .237 | .919\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .509 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
|  | | VAIC™ 2012 | VACA 2012 | VAHU 2012 | STVA 2012 |
| VAIC™ 2012 | Pearson Correlation | 1 | .388 | .985\*\* | .958\*\* |
| Sig. (2-tailed) |  | .269 | .000 | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VACA 2012 | Pearson Correlation | .388 | 1 | .232 | .412 |
| Sig. (2-tailed) | .269 |  | .519 | .236 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| VAHU 2012 | Pearson Correlation | .985\*\* | .232 | 1 | .917\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .519 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |
| STVA 2012 | Pearson Correlation | .958\*\* | .412 | .917\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .000 | .236 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 |

**2 lentelė. Įmonių finansinių ir nefinansinių rodiklių koreliacija 2009-2012 metais**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | VAIC™ 2009 | ICE 2009 | CIV 2009 | ROA 2009 | ROE 2009 |
| VAIC™ 2009 | Pearson Correlation | 1 | .996\*\* | .193 | .177 | .084 |
| Sig. (2-tailed) |  | .000 | .593 | .625 | .818 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ICE 2009 | Pearson Correlation | .996\*\* | 1 | .222 | .094 | .001 |
| Sig. (2-tailed) | .000 |  | .538 | .796 | .997 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| CIV 2009 | Pearson Correlation | .193 | .222 | 1 | -.008 | -.116 |
| Sig. (2-tailed) | .593 | .538 |  | .982 | .750 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROA 2009 | Pearson Correlation | .177 | .094 | -.008 | 1 | .949\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .625 | .796 | .982 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROE 2009 | Pearson Correlation | .084 | .001 | -.116 | .949\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .818 | .997 | .750 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
|  | | VAIC™ 2010 | ICE 2010 | CIV 2010 | ROA 2010 | ROE 2010 |
| VAIC™ 2010 | Pearson Correlation | 1 | .993\*\* | .445 | .272 | .211 |
| Sig. (2-tailed) |  | .000 | .197 | .447 | .559 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ICE 2010 | Pearson Correlation | .993\*\* | 1 | .463 | .171 | .108 |
| Sig. (2-tailed) | .000 |  | .178 | .636 | .766 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| CIV 2010 | Pearson Correlation | .445 | .463 | 1 | .212 | .095 |
| Sig. (2-tailed) | .197 | .178 |  | .556 | .794 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROA 2010 | Pearson Correlation | .272 | .171 | .212 | 1 | .972\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .447 | .636 | .556 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROE 2010 | Pearson Correlation | .211 | .108 | .095 | .972\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .559 | .766 | .794 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
|  | | VAIC™ 2011 | ICE 2011 | CIV 2011 | ROA 2011 | ROE 2011 |
| VAIC™ 2011 | Pearson Correlation | 1 | .995\*\* | .311 | .282 | .157 |
| Sig. (2-tailed) |  | .000 | .381 | .430 | .665 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ICE 2011 | Pearson Correlation | .995\*\* | 1 | .301 | .199 | .092 |
| Sig. (2-tailed) | .000 |  | .398 | .582 | .801 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| CIV 2011 | Pearson Correlation | .311 | .301 | 1 | .186 | -.080 |
| Sig. (2-tailed) | .381 | .398 |  | .606 | .827 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROA 2011 | Pearson Correlation | .282 | .199 | .186 | 1 | .900\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .430 | .582 | .606 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROE 2011 | Pearson Correlation | .157 | .092 | -.080 | .900\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .665 | .801 | .827 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
|  | | VAIC™ 2012 | ICE 2012 | CIV 2012 | ROA 2012 | ROE 2012 |
| VAIC™ 2012 | Pearson Correlation | 1 | .992\*\* | .133 | .379 | .335 |
| Sig. (2-tailed) |  | .000 | .715 | .280 | .344 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 2 lentelės tęsinys kitame puslapyje | | | | | | |
| 2 lentelės tęsinys | | | | | | |
| ICE 2012 | Pearson Correlation | .992\*\* | 1 | .178 | .271 | .229 |
| Sig. (2-tailed) | .000 |  | .622 | .448 | .525 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| CIV 2012 | Pearson Correlation | .133 | .178 | 1 | -.224 | -.273 |
| Sig. (2-tailed) | .715 | .622 |  | .533 | .445 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROA 2012 | Pearson Correlation | .379 | .271 | -.224 | 1 | .965\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .280 | .448 | .533 |  | .000 |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| ROE 2012 | Pearson Correlation | .335 | .229 | -.273 | .965\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .344 | .525 | .445 | .000 |  |
| N | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |

\*\* Koreliacija reikšminga, kai p<0,01 (abipusis ryšys).

**3 lentelė. 6 atrinktų Lietuvos įmonių vidutinių rodiklių ryšių koreliacija palyginimui su Estijos įmonėmis**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | VAIC™ VIDURKIS | ICE VIDURKIS | CIV VIDURKIS | ROA VIDURKIS | ROE VIDURKIS |
| VAIC™ VIDURKIS | Pearson Correlation | 1 | .988\*\* | .473 | .364 | .439 |
| Sig. (2-tailed) |  | .000 | .344 | .478 | .384 |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| ICE VIDURKIS | Pearson Correlation | .988\*\* | 1 | .568 | .227 | .300 |
| Sig. (2-tailed) | .000 |  | .239 | .665 | .563 |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| CIV VIDURKIS | Pearson Correlation | .473 | .568 | 1 | -.280 | -.359 |
| Sig. (2-tailed) | .344 | .239 |  | .591 | .485 |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| ROA VIDURKIS | Pearson Correlation | .364 | .227 | -.280 | 1 | .977\*\* |
| Sig. (2-tailed) | .478 | .665 | .591 |  | .001 |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| ROE VIDURKIS | Pearson Correlation | .439 | .300 | -.359 | .977\*\* | 1 |
| Sig. (2-tailed) | .384 | .563 | .485 | .001 |  |
| N | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |

\*\* Koreliacija yra statistiškai reikšminga, kai p<0,01 (abipusis ryšys).

\* Koreliacija yra statistiškai reikšminga, kai p<0,05 (abipusis ryšys).