

**YAŞAR ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İŞLETME ANABİLİM DALI**

**ENTELEKTÜEL SERMAYE İLE ÖZ  
SERMAYENİN PERFORMANS ÜZERİNDEKİ  
ETKİSİNİN KARŞILAŞTIRILMASI: OTOMOTİV  
SEKTÖRÜ ÖRNEĞİ**

**Yüksek Lisans Tezi**

**SAMİ DİRİM AKBULUT**

**TEZ DANIŞMANI**

**YRD. DOÇ. DR. MUSTAFA GÜROL DURAK**

2017, İZMİR

## YÜKSEK LİSANS TEZ JÜRİ ONAY SAYFASI

Bu tezi okuduğumu ve görüşüme göre yüksek lisans derecesi için bir tez olarak kapsam ve nitelik açısından tam olarak yeterli olduğunu onaylarım.

(İmza ve Tarihi) 16.08.2017

Yrd. Doç. Dr. Mustafa Gürol DURAK

Bu tezi okuduğumu ve görüşüme göre yüksek lisans derecesi için bir tez olarak kapsam ve nitelik açısından tam olarak yeterli olduğunu onaylarım.

(İmza ve Tarihi) 16.08.2017

Yrd. Doç. Dr. Ece ACAR

Bu tezi okuduğumu ve görüşüme göre yüksek lisans derecesi için bir tez olarak kapsam ve nitelik açısından tam olarak yeterli olduğunu onaylarım.

(İmza ve Tarihi) 16.08.2017

Doç. Dr. Ali Fatih DALKILIÇ

Doç. Dr. Çağrı BULUT

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜ MÜDÜRÜ

## ÖZ

# ENTELEKTÜEL SERMAYE İLE ÖZ SERMAYENİN PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİ KARŞILAŞTIRMASI: OTOMOTİV SEKTÖRÜ ÖRNEĞİ

Sami Dirim AKBULUT

Yüksek Lisans Tezi, Program Adı

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Mustafa Gürol Durak

2017

Günümüzde küreselleşen dünyamız, bilgiye ulaşım araçlarının gelişmesi ile birlikte hızlı bir değişim içine girmiştir. Bu değişim esnasında endüstri çağının en önemli unsurları olan sermaye, üretim tesisleri, makine gibi maddi varlıkların yanında entelektüel sermayenin ifade ettiği bilgi temelli maddi olmayan entelektüel varlıklar önem kazanmıştır. Bu araştırmada sermaye ve sermaye türleri incelenmiş, öz sermaye ve entelektüel sermaye detaylı olarak ele alınmıştır. Öz sermaye ve entelektüel sermayenin karlılık performansları üzerindeki etkisi BİST 100 listesinde bulunan otomotiv ve otomotiv yan sanayi sektöründeki firmaların verileri kullanılarak irdelenmiştir. Entelektüel sermaye VAIC yöntemi kullanılarak hesaplanmış, işletmelerin dönem sonu net kar değişkeni baz alınarak karlılık performansına etkisi incelenmiştir.

**Anahtar Sözcükler:** Öz Sermaye, Entelektüel Sermaye, Otomotiv Sektörü

## ABSTRACT

### THE COMPARISONS OF EQUITY CAPITAL EFFECTS AND AN INTELLECTUAL CAPITAL EFFECTS ON PERFORMANCE IN AUTOMATIVE INDUSTRY

Sami Dirim AKBULUT

Graduate of Social Sciences

Department of Business Administration

Advisor: Asst. Prof. Mustafa Gürol Durak

2017

The globalization of the world has a rapid change as a consequent of the improvements in modes of information transportation. During this process, base components of the industrial age have become more valuable. These components are not only the tangible goods like capital, production facilities and machines but also the intangible assets like knowledge based goods. This research gives an overview about capital and the types of it. It focuses on equity capital and intellectual capital in detail. The effects of them are measured with the data of the companies which are on top 100 in automotive and automotive related industries in Borsa İstanbul. The intellectual capital is calculated by using VAIC method. This research focuses on equity capital and intellectual capital, also analyzes the performance effects of them in automotive industry.

**Keywords:** equity capital, intellectual capital, automotive industry.

## TEŞEKKÜR

Tez alıőmasının planlanmasında, yazılmasında, yürütülmesinde ve tamamlanmasında ilgi ve desteğini esirgemeyen, değerli hocam Yard. Do. Dr. Mustafa Gürol Durak'a, beni sonuna kadar destekleyen arkadaşlarım ve başarımın yegâne mimarları sevgili aileme teşekkürlerimi sunarım.

Sami Dirim AKBULUT

İzmir, 2017

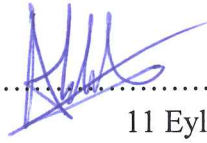


## YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunmuş olduğum “Entelektüel Sermaye ile Öz sermayenin Performans Üzerindeki Etkisini Karşılaştırması: Otomotiv Sektörü Örneği” adlı çalışmanın, araştırma aşamasından tamamlanmasına kadar olan tüm süreçte, tarafımdan bilimsel ahlak, gelenek ve temellere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve onurumla doğrularım.

Sami Dirim AKBULUT

İMZA

  
.....  
11 Eylül 2017

# İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	III
ABSTRACT .....	IV
TEŞEKKÜR .....	V
YEMİN METNİ .....	VI
İÇİNDEKİLER .....	VII
TABLolar LİSTESİ.....	X
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	XI
KISALTMALAR .....	XII
GİRİŞ .....	1
I. BÖLÜM.....	2
KAVRAMSAL VE KURAMSAL AÇIKLAMALAR .....	2
1.1 SERMAYENİN TANIMI .....	2
1.2 SERMAYENİN TÜRLERİ.....	3
1.2.1 Niteliklerine Göre Sermaye Türleri .....	3
1.2.1.1 Nakdi (Parasal) Sermaye .....	3
1.2.1.2 Maddi Sermaye.....	4
1.2.1.3 Maddi Olmayan Sermaye .....	4
1.2.2 Kaynaklarına Göre Sermaye Türleri.....	4
1.2.2.1 Öz Sermaye .....	4
1.2.2.2 Yabancı Sermaye.....	6
1.2.3 Kullanım Amaçlarına Göre Sermaye Türleri.....	7
1.2.3.1 Sabit Sermaye .....	7
1.2.3.2 İşletme Sermayesi.....	9
1.2.4 Diğer Sermaye Türleri .....	10
1.2.4.1 Taahhüt Edilmiş Sermaye.....	10
1.2.4.2 Ödenmemiş Sermaye.....	10
1.2.4.3 Ödenmiş Sermaye.....	11
1.2.4.4 Kayıtlı Sermaye .....	11
1.2.4.5 Başlangıç Sermayesi.....	12
1.2.4.6 Çıkarılmış Sermaye .....	12
1.2.4.7 Örtülü Sermaye.....	13
1.2.4.8 Risk Sermayesi .....	14

1.2.4.9	Entelektüel Sermaye.....	14
1.3	SERMAYE YAPISINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER .....	15
1.4	ÖZ SERMAYE.....	16
1.4.1	Adi Hisse Senetleri .....	18
1.4.2	İmtiyazlı Hisse Senetleri.....	18
1.4.3	Dağıtılmayan Kârlar .....	19
1.5	ENTELEKTÜEL SERMAYE.....	19
1.5.1	Bilgi, Bilgi Toplumu ve Bilgi Ekonomisi.....	19
1.5.1.1	Bilgi Kavramı .....	20
1.5.1.2	Bilgi Toplumu .....	22
1.5.1.3	Bilgi Ekonomisi.....	23
1.5.2	Bilginin Ekonomik Değeri ve Entelektüel Sermaye.....	23
1.5.3	Entelektüel Sermaye Kavramının Gelişimi .....	25
1.5.4	Entelektüel Sermayenin Tanımı ve Önemi.....	26
1.5.5	Entelektüel Varlık ve Sınıflandırılması .....	28
1.5.5.1	Pazar Varlıkları.....	30
1.5.5.2	Entelektüel Mülkiyet Varlıkları.....	31
1.5.5.3	İnsan Merkezli Varlıklar .....	32
1.5.5.4	Altyapı Varlıkları .....	32
1.5.6	Entelektüel Sermayenin Unsurları.....	33
1.5.6.1	İnsan Sermayesi.....	36
1.5.6.1.1	İnsan Sermayesinin İşlevi .....	38
1.5.6.1.2	İnsan Sermayesinin Sınıflandırılması .....	38
1.5.6.2	Yapısal Sermaye.....	42
1.5.6.2.1	Yapısal Sermaye Kavramı .....	42
1.5.6.2.2	Yapısal Sermayenin Amaçları ve İşlevi.....	44
1.5.6.2.3	Yapısal Sermayenin Unsurları .....	45
1.5.6.3	Müşteri Sermayesi.....	47
1.5.6.3.1	Müşteri Sermayesinin İşlevi .....	48
1.5.6.3.2	Müşteri Sermayesinin Unsurları ve Oluşum Aşamaları .....	49
1.5.7	Entelektüel Sermaye Ölçme / Hesaplama Yöntemleri .....	51
<b>II. BÖLÜM</b>	<b>.....</b>	<b>55</b>
<b>YÖNTEM</b>	<b>.....</b>	<b>55</b>
2.1	ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ .....	55
2.2	ARAŞTIRMANIN AMACI.....	55



2.3	ÇALIŞMA GRUBU .....	56
2.4	ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ.....	57
2.5	ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE KISITLILIKLARI .....	57
2.5.1	VAIC Yöntemi.....	58
2.6	ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	59
2.7	VERİLERİN ÇÖZÜMLENMESİ .....	59
	<b>BULGULAR.....</b>	<b>60</b>
	<b>OTOMOTİV VE OTOMOTİV YAN SANAYİ SEKTÖRÜNDE YER ALAN FİRMALAR ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA.....</b>	<b>60</b>
2.8	Öz Sermaye ve Entelektüel Sermaye Arasındaki İlişkinin İncelenmesi .....	60
2.9	Öz Sermaye ve Entelektüel Sermayenin Karlılık Performansı Üzerine Etkisi .....	62
	<b>SONUÇ.....</b>	<b>64</b>
	<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>66</b>

## TABLolar LİSTESİ

<b>Tablo 1.</b> İnsan Sermayesine Yapılacak Yatırım .....	39
<b>Tablo 2.</b> Yapısal Sermayeye İlişkin Örnekler .....	43
<b>Tablo 3.</b> BIST 100 Listesinde Yer Alan Otomotiv ve Yan Sanayii Firmaları .....	57
<b>Tablo 4.</b> Araştırmada Kullanılan VAIC Yöntemi Formülasyonu .....	58
<b>Tablo 5.</b> Değişkenler Arasındaki İlişkinin İncelenmesi .....	60
<b>Tablo 6.</b> Öz Sermaye, Yapısal Sermaye, İnsan Sermayesi ve Müşteri Sermayenin Karlılık Performansı Üzerine Etkisi .....	62
<b>Tablo 7.</b> Öz Sermaye ve Entelektüel Sermayenin Karlılık Performansı Üzerine Etkisi .....	63



## ŞEKİLLER LİSTESİ

<b>Şekil 1.</b> Entelektüel Sermaye, Entelektüel Varlık ve Entelektüel Mülkiyet Varlıklarının Sahiplik Dereceleri Ve Stratejik Dizilimleri .....	<b>30</b>
<b>Şekil 2.</b> Entelektüel Sermaye Değer Şeması.....	<b>34</b>
<b>Şekil 3.</b> Entelektüel Sermayenin Kavramsal Yapısı .....	<b>35</b>
<b>Şekil 4.</b> Sveiby Modeli.....	<b>36</b>
<b>Şekil 5.</b> İnsan Sermayesi .....	<b>41</b>
<b>Şekil 6.</b> Yapısal Sermaye .....	<b>46</b>
<b>Şekil 7.</b> Müşteri Sermayesinin Oluşum Aşamaları .....	<b>51</b>

## KISALTMALAR

<b>BİT</b>	:	Bilgi ve İletişim Teknolojileri
<b>KVK</b>	:	Kurumlar Vergisi Kanunu
<b>SPK</b>	:	Sermaye Piyasaları Kurumu
<b>TDK</b>	:	Türk Dil Kurumu
<b>TTK</b>	:	Türk Ticaret Kanunu



## GİRİŞ

20. yüzyılın sonlarından günümüze hızlı bir şekilde evrilmiş olan bilimin en büyük yaratımlarından birinin endüstrileşme olduğu görülmektedir. Endüstrileşme ile birlikte üretim tesisleri, makine ve sermaye gibi maddi unsurlar önem kazanmıştır. Bunların yanında bilgi temelli oluşumlar ve kavramlar da ilgi görmeye başlamıştır. Özellikle günümüzde ekonomik karlılığı yüksek ve rekabetin çok olduğu otomotiv sektöründe, üretim tesislerine yapılan yatırımların yanında maddi olmayan varlıklara yapılan yatırımlar da değer kazanmaktadır. Maddi olmayan entelektüel varlıklara yapılan bu yatırımların, işletmelerin rakipleri karşısında avantaj sağlamasının araçlarından biri olduğu düşünülmektedir.

Entelektüel sermaye, maddi olmayan varlıkları içerdiğinden yönetilmesi zor olan bir sermaye türüdür. Entelektüel varlıklar zamana ve koşullara göre farklılıklar gösterebilmektedir.

Entelektüel sermaye soyut bir kavram olduğu kadar dinamik ve çevre ile etkileşimli bir kavramdır. İşletmelerin amaç ve hedeflerine bağlı olarak Entelektüel sermayenin ölçülmesi farklılık gösterebilmektedir.

Bu araştırmanın amacı, entelektüel sermaye ile öz sermaye kavramının ne olduğunu ve işletmenlere performans açısından ne ifade ettiğini belirlemek, şirketler de karlılığa olan etkilerini gözlemlemektir.

Araştırmanın birinci bölümünde, ilk olarak, sermaye kavramının ne olduğunu ve türlerini değinilmekte, daha sonra ise, entelektüel sermayeyi oluşturan unsurlar detaylı olarak incelenmekte ve entelektüel sermayenin performans üzerindeki etkisinin ölçülmesi ile ilgili hesaplanma yöntemleri anlatılmaktadır.

Araştırmanın ikinci ve son bölümünde ise, ikinci bölümde yer alan teorik çalışmalar çerçevesinde BİST 100'deki seçilmiş olan 13 otomotiv sektöründen şirketin 2012-2016 yılları arasındaki performanslarını Vaic (Entelektüel Katma Değer Katsayısı) yöntemi ile ele alınan entelektüel sermaye verilerini, öz sermaye verilerini korelasyon analizi ve regresyon analizi kullanılarak şirketlerin temel performans değerlendirme ölçütlerinden biri olan karlılık üzerindeki etkileri karşılaştırılmakta ve analiz edilmektedir.

# I. BÖLÜM

## KAVRAMSAL VE KURAMSAL AÇIKLAMALAR

### 1.1 SERMAYENİN TANIMI

Orta Çağ döneminde ilk kez Latin dünyasında kullanılan sermaye kavramı “sahibine faiz getirip gelir sağlayan anapara” anlamında kayda geçmiştir. Sonrasında ise yalnızca para değil, onunla birlikte getirisi olan sermaye ürünlerinin tümünün sermaye olduğu söylenmiş ve bu kavram paranın dışında daha geniş bir anlam kazanmıştır (Keskin, 2005).

Adam Smith tarafından ilk kez özel ve toplumsal şeklinde sermaye kavramı ikiye ayrılmıştır. Smith (1778)’e göre; sahibinin gelir elde etmesini sağlayan her tür stok mal özel sermayeye girmektedir. Toplumsal anlamdaysa sermaye, toprak ve emeğin yanı sıra önemli bir üçüncü üretim faktörüdür. Yeniden üretmeye dönük üretilmiş ürünlerin tümü sermaye kapsamındadır. Üretilen bir ürün olmadığı için kısa vade içerisinde gereksinimlere cevap veren toprak ve mallar bu anlayışta sermaye dışında tutulmaktadır (Tecer, 1980: 3; akt.. Kaymakçı, 2006: 109).

Sermaye, klasik ekonomi teorisinde üretim araçları olarak kabul edilmektedir. Bazı tanımlara göre kişinin tükenmekte olan mal varlığının gelir getiren bölümü sermayedir. Diğer görüşlere göre ise sermaye kazanç aracılığı eden, başka bir deyişle ekonomik anlamda verim sunan münferit varlıklar da sermaye dâhilindedirler. Sermayenin örgütteki görevlere yönelik bir garanti unsuru olarak görülmesi mümkündür. Sermaye; kazanç amacı güderek belli hak, ödev ve borca yönelik ayrılmış olan para miktarıdır (Özaslan, 1980: 14).

Günümüzde alan yazında sermaye ile ilgili çeşitli tanımlamalar yapılmıştır, bunların bir bölümü aşağıda ifade edilmiştir:

Kısaca ifade etmek gerekirse sermaye, özel bir ticari işletme veya faaliyetin başlayabilmesi, devam ettirilebilmesi için gerekli olan para ve maldır (Yılmaz, 1992:

64). İşletmenin kuruluşunda ortaklarca ortaya konulacağı beyanında bulunan hisselerin bütünü, ana sermayedir. Sermayede artış olması halinde ortaklık kuran kişiler, bu tutara sermayenin arttırılmasıyla alakalı taahhütler de eklemek durumundadırlar (Cemalcılar, 1972: 173).

Muhasebe alanındaki tanıma göre ise sermaye işe başladığı zaman girişimcilerin işletmeye koydukları iktisadi değerlerin tamamıdır. Daha geniş biçimde anlatmak gerekirse sermayedarların işe başlama safhasında işe koymuş oldukları ve diledikleri zaman miktarlarını azaltabilecekleri veya çoğaltabilecekleri değerlerin tamamıdır (Tuğlu, 2004: 101).

Üretimdeki çeşitli aşamalardaki ürünlerin envanterleri, aletler, makineler, hammaddeler, araçlar, yapılar gibi birçok unsur sermayeye dâhildir. Sermaye kavramıyla daha ziyade mal ve hizmet üretebilmek adına meydana getirilmiş daimi bir gelir anlatılmaktadır (Söyler, 2002: 5).

## **1.2 SERMAYENİN TÜRLERİ**

Sermaye; niteliklerine göre, kaynağına göre, kullanım amacına göre ve diğer sermaye türleri şeklinde aşağıda açıklanmıştır.

### **1.2.1 Niteliklerine Göre Sermaye Türleri**

Bu sermaye türü nakdi, maddi ve maddi olmayan olarak üçe ayrılmaktadır (Keskin, 2005):

#### **1.2.1.1 Nakdi (Parasal) Sermaye**

Ortaklar tarafından işletmelere belirli bir miktar para ile katılım yapılmasıdır. Bu kapsamda nakdi sermaye, alınacak para ve değerli evraklardan meydana gelmektedir. Borçlar Kanunu'nda yer alan 83.maddeye göre sermaye memleket parası ile ödenmektedir (Keskin, 2005).

### 1.2.1.2 Maddi Sermaye

Somut sermaye unsurlarıdır. Diğer bir ifadeyle işletmelere ait olan maddi özellikteki varlıklardır (Altuğ ve Ayboğa, 1996: 219). Maddi sermayenin içerisinde de sermaye kalemlerinin taşınır ve taşınmazlar şeklinde ikiye ayrıldığı görülmektedir:

- **Taşınmaz Sermaye:** Medeni Kanun kapsamında taşınmaz olarak ifade edilen mallardan meydana gelmektedir. Örneğin ortaklık kapsamındaki arazi ve binalar taşınmaz sermayeleri ifade etmektedir (Keskin, 2005).
- **Taşınır Sermaye:** Taşınır sayılabilen maddi sermaye kalemleridir. Mevduat hesapları, hazine bonosu gibi gelir ortaklığı içeren senetler ve menkul kıymetler buna örnektir.

### 1.2.1.3 Maddi Olmayan Sermaye

Bunlar soyut varlıkları ifade etmektedir. Şerefiye, patent, imtiyaz gibi haklardan oluşan işletme varlıkları da bu kapsamda değerlendirilmektedir (Söyler, 2002: 13). Ayrıca bedeni ve fikri çalışmalar da ticari işletmeye sermaye getirebilmekte ve bu durum da TTK'deki 139.maddede bu durum belirtilmektedir. Bunun yanı sıra aynı maddedeki 6.bentte ticari itibarın sermaye olarak kullanılmasına müsaade edilmiştir.

## 1.2.2 Kaynaklarına Göre Sermaye Türleri

Kaynaklarına göre sermaye türleri; öz sermaye ve yabancı sermaye olarak iki başlıkta incelenmiştir.

### 1.2.2.1 Öz Sermaye

İşletmelerde öz sermaye ve sermaye kavramları birbirinden farklı anlamlar ifade etmektedir ve ikisi birbirine karıştırılmamalıdır. Sermaye, işletme sahiplerinin işletmeye koydukları para ya da para ile ifade edilmesi mümkün diğer değerlerdir.



Öz sermaye ise genellikle bir hesapta gösterilmekte, prensip olarak genelde sabit tutulsa da artırılıp azaltılabilmektedir. Fakat öz sermaye, şirketlerin ellerindeki varlıkların belli hesap dönemleri içindeki gerçek değerleri olmakla beraber bu karşılıklar kâr ve ihtiyatlar kapsamında sürekli olarak değişmektedir (Şenyüz, 2001: 35). Öz sermayenin sermaye ile eşit olması mümkündür. Bunun dışında çalışma dönemleri içerisinde sermayeden çok veya az da olması da mümkündür.

Öz sermayeyi belirlemede analitik yöntem ve sentez yöntemi olarak iki yöntem vardır. Analitik yöntemde borçların aktif toplamından çıkartılmasıyla öz sermaye bulunmaktadır. Sentez yönteminde ise nominal sermaye baz alınıp bu rakama öz kaynak kalemlerinin eklenmesi ve de kanunen kabul edilmeyen giderler, birikmiş geçmiş yıl zararları, cari dönem zararı, ödenmemiş sermaye gibi gerçek öz varlığa etki eden ve gerçek olmayan kalemlerin düşülmesiyle öz sermaye hesaplanmaktadır. Hangi yöntemin kullanılmış olduğuna bakılmaksızın dönem başı veya sonunda öz sermayenin aynı kalacağı söylenebilmektedir (Koyuncu, 2012: 29).

Sermaye maliyeti veya fon kaynak maliyeti, kullanılması istenen veya kullanılan her tür ekonomik kaynağın ağırlıklı ortalama maliyetidir. Sermaye maliyetinin saptanması şu nedenlerle önemlidir (Ceylan, 2009: 177):

- Yeni yatırım projelerinin değerlendirilmesinde sermaye maliyetleri iskonto oranları olarak kullanılmaktadır.
- Sermayenin yapısı ve maliyeti firmanın başarı ve kârını etkilemektedir.
- Uzun vadeli finansmanlar, çalışma sermayesi politikası, kiralama gibi kararları verebilmek adına sermaye maliyetlerini belirlemek zorunludur.

Sermaye maliyeti hesaplamasında işletmelerin sermaye yapısını oluşturan kaynakların maliyetlerinin birbirlerinden ayrı şekilde hesaplanması gereklidir. Ardından sermaye içindeki ağırlıklarına dikkat edilerek ortalama sermaye maliyetleri belirlenmektedir (Erkan, 2005). Sermaye maliyetinin hesaplamasının yapılmasında işletme risklerinin, kâr dağıtım politikasının ve sermaye yapısının değişmeyeceği öngörülmektedir (Ceylan, 2009: 429-431);

- **Adi Hisse Senetleri:** Hisse senedi çıkararak ya da çıkararak yetkisine sahip işletmelerin sermayesini göstermesi için çıkartılmakta olan kıymetli evrakları ifade etmektedir. “A.Ş.” statüsüne sahip kuruluşlarda bu senetler öz sermayeyi belirttiği için zorunlu finansman araçlarıdır. Dağıtılmış olan kârlar ve ortaklara ait yönetimdeki oy hakkı genellikle belli bir nominal değerde olmakta, firmaların muhasebe defterleri ve bilançolarındaki pay da bu değerler doğrultusunda hesap edilmektedir (Tecer, 1980: 31). Bu senetler sahiplerine genel kurulda eşit bir oy hakkı ile kârların dağıtımını ve tasfiyesinde eşit pay alabilme hakkı sunmaktadır (Ceylan, 2009: 430). Bunun yanı sıra sahiplerine diğer firmalarla birleşme, işletme aktiflerini satma, yönetici seçme gibi hususlarda da söz hakkı verirler.
- **İmtiyazlı Hisse Senetleri:** Kurumdaki temel sözleşme ile kâr payı durumunda ve bazı hisse senetlerine tasfiye halinde firma mevcudunun dağıtımını konusunda ya da diğer hususlarda imtiyazlar tanınması mümkündür. İmtiyazlı hisse senetleri bunlardır (Akgüç, 1990: 161). Ana sözleşmelerde imtiyazların sadece öngörülmesi yetersizdir. İmtiyazların konusu, şartları ve sınırları da gösterilmelidir. Bunun yanı sıra imtiyazlar kâr payını dağıtmada veya tasfiye konusunda verilmiş ise bu payların hangi sıra ve oranda kazanıldığı da belirtilmek durumundadır.
- **Dağıtılmayan Kârlar:** Dağıtılmayan kârlar son hesap dönemi içerisindeki kârları da içine alacak şekilde kurumdaki yetkili organlarca nasıl yönetileceği henüz kararlaştırılmamış kârları ifade etmektedir (Ermez, 1975: 266). Kurumlar ekonomik ve teknik bakımdan eskimiş ya da aşınmış varlıklarını yenileyebilmek, ileride kâr dağıtımlarında istikrarlı olabilmek, borçlarını ödeyebilme gibi amaçlarla faaliyet göstermelerinin sonucunda elde ettikleri kârın bir kısmını ortaklara vermeyerek şirkette tutmaktadırlar. Buna firmanın kendini finanse etmesi anlamında oto finansman denmektedir. Böylece firma, sermaye planlamasında gelecek risklere karşı daha hazırlıklı olabilir.

### 1.2.2.2 Yabancı Sermaye

Şirketler yalnızca ortaklar tarafından yatırılan sermayeler ve dağıtım yapılmayan kârlardan oluşan öz kaynaklarla büyüme gerçekleştirmekte

zorlanabilmektedir. Bu tarz durumlarda çeşitli finansman kurumlarından borç alma ya da tahvil çıkartma yolu ile işletme dışından tasarruf kaynaklarına yönelmektedirler.

Yabancı sermaye ile öz sermaye arasındaki temel fark öz sermaye sahibi kişinin firmada ortak sıfatı ile sorumlu oluşudur. Buna karşılık almış olduğu gelire ise kâr payı ya da diğer ifade ile temettü denilmektedir. Yabancı kaynak sahibi alacaklıların işletmelerden alacaklarını tahsil ederek sağlamış oldukları gelirler ise faiz gelirdir (Köksal, 2011: 4).

Yabancı sermaye ile öz sermaye arasında sınırların kalktığı haller de vardır. Örneğin uzun vadeli şekilde kredi açan bir alacaklıya kredi şartlarının arasında bu süreçte şirket yönetimine müdahil olma yetkisi sunulmuşsa veya iş yılı içinde zarar edilmesi halinde dahi belli bir faiz ödenecekse yabancı sermayeyle öz sermayeyi ayırabilmek güçtür (Özaslan, 2005: 15). Yabancı kaynağın öz sermayeye oranlanmasıyla şirketteki borçlanma oranı bulunabilmektedir. Bu oran yabancı kaynaklara nazaran firma sahiplerinin şirketlere yatırmış oldukları parasal miktarı göz önüne sermekte ve o sektördeki diğer firmaların ortalama borçlanmasıyla kıyaslamaktadır. Bahsedilen oranın ortalamadan düşük olması, firmanın borç faizini ödemekte zorlandığına işarettir. Kredi verenler bakımından bu konu şirketin başarısızlığının sürmesi haline alacaklıların ciddi risklerle karşılaşacağı anlamını taşımaktadır (Yüksel, 1973: 66).

### **1.2.3 Kullanım Amaçlarına Göre Sermaye Türleri**

Sermaye çeşitleri kullanım amaçları kapsamında işletme sermayesi ve sabit sermaye olarak ikiye ayrılmaktadır (Gücenme, 2000; Lazol, 1997; Kotar, 2002).

#### **1.2.3.1 Sabit Sermaye**

Örgütlerin maddi olmayan ve maddi duran varlıklarına yönelik yaptıkları yatırımlar sermaye yatırıdır. Sabit sermaye unsurları ise aşağıda ifade edilmiştir.

**Maddi Duran Varlıklar;** İşletmelerin hizmet ve mal üretebilmek ya da yönetim faaliyetlerinde kullanabilmek amacıyla edinmiş oldukları varlıkları ifade etmektedir. Bunlar işletmelerin faaliyetlerinde sürekli olarak kullanılmaları için edinilmişlerdir ve kullanılma süreleri bir faaliyet döneminden daha uzundur (Lazol, 1997: 128).

Bunlar, faydalı ömürleri süresince hizmet ve mal üretiminde kullanılmakta olup yıpranma ve aşınma neticesinde faydalı ömürlerinin sonunda kaydi olarak tükenmektedirler.

**Maddi olmayan duran varlıklar;** fiziksel varlık olarak bulunmayan ancak sahiplerine verdikleri üstünlük ve haklar nedeniyle kıymetli, üçüncü kişilere karşı talep hakkı vermeyen kıymetleri ifade etmekte olup şu kalemleri kapsamaktadırlar:

- Kuruluş ve örgütlenme giderleri
- Peştamallık (şerefiye)
- Özel maliyetler
- Ticari marka ve isimler
- Patent ve lisans hakları
- İmtiyaz hakları
- Telif hakkı

Bu tür üstünlük, imtiyaz ve haklar işletmelerce bir bedel ödenip elde edilmekte ya da işletmelerin çalışmalarının neticesinde ortaya çıkmaktadırlar (Akgüç, 1990: 119).

### 1.2.3.2 İşletme Sermayesi

Sermaye kavramı gibi “işletme sermayesi” de soyut özellik taşımaktadır. Bu kavram işletme varlığının zıddıdır. İşletme varlığıysa bir işletmenin faaliyet gösterebilmesi ve bu faaliyetini aksama olmaksızın sürdürebilmesi adına gereken varlıkların tamamıdır. İşletme varlıkları sabit varlıklardan ayrı olmaktadır. Bunun sebebi işletme varlığının gerçekte yatırım varlığı yani sabit varlığın işletilmesi adına gerekli olan varlık olmasıdır (Durmuş, 1981: 237).

İşletme sermayeleri; özel işletme sermayesi, değişken işletme sermayesi, brüt işletme sermayesi ve net işletme sermayesi şeklinde dört kısımda incelenmektedir.

**Net işletme sermayesi**, dönen varlıklarla kısa vadeli borçların aralarındaki negatif ve pozitif farkı ifade etmektedir. Dolayısı ile dönen varlıkların öz kaynak ve uzun vadeli borçlarla finanse edilmekte olan bölümüdür (Gücenme, 2000: 159). Bir firmadaki borç ödeyebilme gücünün en önemli göstergelerinden birisi net işletme sermayesidir. Bu yüzden kredi kurumlarında borç talep edenlerin net işletme sermayeleri önemli bir unsurdur (Akgüç, 1990: 199).

**Brüt işletme sermayesi**, dönen varlıkların tamamını ifade etmektedir. Bu toplamsa işletmenin standart uygulamalarında kullanabileceği fon miktarını vermektedir. Kısa vadeli borçları karşılamaya yönelik olan bölümün düşülmesinin ardından giderlerin ve diğer ücretlerin karşılanması ve sabit kıymetlerin çalışması için hazır olan bir kısım kalmaktadır. Yöneticiler bakımından önemli olan brüt işletme sermayeleridir. İşletmelerin kısa vadede borç ödeme gücünün ya da karlılık olasılığının değerlendirilmesi ve dönen varlık - duran varlık kombinasyonunun belirlenmesi gibi hususlar işletme yönetiminin ilgi alanına girmektedir (Gücenme, 2000: 160).

**Değişken işletme sermayesi**, kısa süreli borçlar ve dönen varlıkların süreklilik arz eden boyutlarında işletme faaliyetlerinin gerekliliği olarak ortaya çıkmış değerlerden meydana gelmektedir. Bunun diğer adı ise mevsimlik işletme sermayesidir.

**Özel işletme sermayesi**, olağanüstü hallerde işletmelerin faaliyetlerinde aksama olmaması için başvurulmuş işletme sermayeleridir. Fiyatların aniden yükselmesi ve ekonomideki durgunluk süreci ile doğal afet, grev gibi sebepler özel işletme sermayelerine gereksinimi ortaya çıkartabilmektedir (Durmuş, 1981: 240).

#### **1.2.4 Diğer Sermaye Türleri**

Diğer sermaye türleri; entelektüel sermaye, risk sermaye, örtülü sermaye, çıkartılmış sermaye, başlangıç sermayesi, kayıtlı sermaye, ödenmiş sermaye, taahhüt edilmiş sermaye gibi çeşitli isimler almaktadır.

##### **1.2.4.1 Taahhüt Edilmiş Sermaye**

Taahhüt edilmiş sermaye, işletmeler kurulurken ortaklar tarafından koyulması taahhüt edilmiş hisselerin toplamıdır (Cemalçılar, 1972: 173). Anonim şirketlerde bu sermayeler ihraç edilmiş olan hisse senetlerindeki nominal değerlerle hisse senetleri adetlerinin çarpılmasından ibaret nominal sermaye tutarı şeklinde ifade edilebilmektedir (Mısırlıoğlu, 1997: 139).

##### **1.2.4.2 Ödenmemiş Sermaye**

Ödenmemiş sermaye kavramı ortaklar veya pay sahiplerince taahhüt edilmiş olmasına rağmen henüz ödeme talebi yapılmamış sermaye bölümüdür (Erimez, 1976: 49). TTK'deki 463. maddede "*Esas sermayenin henüz ödenmemiş kısmı, aktif tablosuna ayrı olarak geçirilir*" ifadesi yer almaktadır. Fakat ödenmemiş sermaye hesapları değer düzeltici birer hesap olup pasifte yer bulan taahhüt edilmiş sermaye hesaplarının düzenlenmesini yapmaktadır. Bu yüzden ödenmemiş sermayelerin gerçek birer iktisadi varlık şeklinde düşünülüp bilanço aktiflerinde gösterilebilmesi analiz açısından anlamsızdır. Bilanço pasiflerinde bu hesabın taahhüt edilmiş sermayeden bir indirim olarak gösterilmesi daha doğru olarak görülüp uygulamaya konmuştur (Akgüç, 1990: 175).

### 1.2.4.3 Ödenmiş Sermaye

Ödenmiş sermaye, ortakların taahhüt ettikleri ana sermayeden ödemiş oldukları kısmı ifade eder. Diğer bir deyişle taahhüt borçlarıyla taahhüt edilmiş sermayenin farkıdır. Ödenmemiş sermaye ve taahhüt edilmiş sermaye ayrı bilanço hesaplarında gösterilmekte olduğu için ödenmiş sermayenin büyüklük boyutunu göstermekte olan bir hesap yoktur. Ödenmiş sermaye kavramı aradaki farkı ifade etmektedir (Cemalcılar, 1972: 175).

### 1.2.4.4 Kayıtlı Sermaye

SPK'deki 12. madde ve Seri IV No 7 tebliğiyle taahhüt edilmiş (esas) sermaye olgusundan farklı biçimde kayıtlı sermaye sistemi getirilmiştir. Bu sermaye anonim ortaklığın esas sözleşmede hüküm olmak koşuluyla yönetim kurullarının kararlarıyla TTK'nin sermayenin yükseltilmesine dair hükümlerine tabi olmadan hisse senetleri çıkartabilmeleri mümkün azami miktarları göstermekte olan, ticaret sicilinde tescili yapılmış sermaye biçimidir. Böylelikle SPK, çok ortaklı olan anonim şirketler kapsamında sermayeyi arttırmayı daha kolay hale getirerek zaman alan formaliteleri minimuma çekmiştir (Akgüç, 1990: 159).

Bu sistemi kabul etmeyi talep eden anonim şirketlerin Sermaye Piyasası Kurulu'ndan (SPK) izin almalarının ardından ana sözleşmelerinde bununla ilgili hüküm bulundurmaları ve bu amaç doğrultusunda sözleşmelerindeki ilgili bölümlerde bu sistemden faydalanabilmeyi sağlayacak değişimleri yapmaları gerekmektedir.

Kayıtlı sermaye miktarı; geleceğe yönelik gelişim program ve planları, ortaklığın hâlihazırdaki durumu temel alınıp SPK tarafından belirlenmektedir. Kuruldan alınan iznin ardından TTK'de öngörülmüş ticaret siciline kayıt ve ilan, ticaret mahkemesi onayı, genel kurur kararı, ticaret bakanlığı izni gibi işlemler yapılmaktadır (Kızıl, 1990: 171).

Kayıtlı sermaye sisteminden çıkartılan ya da çıkan ortaklıklar, çıkışları itibariyle minimum 2 sene tekrarda sisteme dâhil edilmemektedirler. Fakat

ortaklıktaki yönetim değişikliği ya da kayıtlı sermayeden çıkartılma, çıkma nedenlerinin ortadan kalkması halinde ortaklıkların başvurularıyla iki senenin dolması beklenmeden SPK'nin kayıtlı sermayeye geçişe izin vermesi mümkündür.

#### **1.2.4.5 Başlangıç Sermayesi**

Kayıtlı sermayeli anonim ortaklarında sahip olunması mecburi asgari çıkartılmış sermaye başlangıç sermayesidir (Akgc, 1990: 159). Kayıtlı sermayeye geçmek isteyen ortaklığın başlangıçtaki sermayesi 100 bin liradan düşük olamamaktadır (Seri: IV, No: 24 sayılı Tebliğ ile değişen Őekli).

SPK gerekçesi kapsamında yapılan açıklamada kayıtlı sermaye sisteminin uygulandığı ülkelerde kayıtlı sermayedeki miktarların birtakım sınırlandırılmalara konu oldukları belirtilmektedir (Köksal, 2011: 12-13). Ülkelerin bazıları bu kapsamda kayıtlı sermayelerin beşe bir, onda bir gibi muayyen bir bölümlerinin taahhüt altında tutulması, bazı lkelerinse Şirketlerde asgari düzeyde bir başlangıç sermayesinin olması yoluna gittikleri görülmektedir. Buradaki amaç farklı maceracı ve spekülatif hareketlere mani olmak, hedef alınmış kayıtlı sermayeyle faaliyet konusunun uyumunu sağlayabilmektir.

#### **1.2.4.6 çıkarılmış Sermaye**

Anonim Şirketler kayıtlı sermaye sistemini benimsedikleri takdirde SPK'den izin alarak temel sözleşmelerine konuyla ilgili hükmü yerleştirip bu hükmün tescilini ve ilanını kesinleştirmeleriyle kayıtlı sermaye tavanı ve başlangıç sermayesi arasında bulunan sermayelerini belli bir seviyeye ıkartabilmektedirler. Arttırılmış bu sermayeye çıkarılmış sermaye denmektedir (Kotar, 2002: 649).

Sözleşmede tespiti yapılmış olan kayıtlı sermaye miktarlarına kadar yeni hisse senetlerinin çıkartılması vasıtasıyla yönetim kurullarınca TTK'nin ana sermayeyi arttırmayla alakalı hükümlerinden bağımsız olarak sermayenin arttırılması mümkündür. ıkartılmış olan hisse senetleri tamamıyla satılıp bedelleri ödenmediği sürece yerlerine hisse senedi ıkartılamamaktadır (Kotar, 2002: 650). Kısacası



çıkartılmış sermaye, anonim ortaklığın satışı gerçekleştirilmiş hisse senetlerini temsil etmektedir.

#### 1.2.4.7 Örtülü Sermaye

Kuruluşların hem yurtdışı hem yurtiçi ortaklardan veya başka tüzel ve gerçek kişilerden borç almalarına günümüzde sıklıkla rastlamak mümkündür.

Bu durum normal ticaret ilişkileri kapsamında bir sorun yaratmamakla beraber yabancı para veya Türk lirası türünden de borç alınabilmektedir. Ancak alınmakta olan bu borçların ve borç sebebiyle oluşan kur farkı, faiz gibi unsurların mali kârları tespit etmede gider biçiminde göz önünde bulundurulmasında farklı sınırlandırmalar olup vergilendirme problemi ortaya çıkartabilmektedirler.

Şirket borçlanmalarında yaşanmakta olan vergisel sınıflandırmalardan en önemlisi Kurumlar Vergisi Kanunu'ndaki "Örtülü Kazanç Dağıtım" ve "Örtülü Sermaye" ile alakalı düzenlemelerdir.

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'ndaki 11. maddede kurumun kazancının tespit edilmesinde gider olarak görülmeyen harcama ve ödemeler belirtilmiş ve önceki yasada olduğu biçimde bunların aralarında örtülü sermaye faizi de yer bulmuştur. Kanundaki 12. maddede ise örtülü sermaye konusunun genel esaslar ve uluslararası gelişmeler kapsamında tekrar düzenlendiği görülmektedir. Vergi hukukunda örtülü sermaye, kuruluşların yakınları ya da ortaklarıyla muvazaalı borç ilişkisine girip matrahları aşındırmalarına engel olmak amacıyla meydana getirilmiş, Alman vergi hukukundan Türk mevzuatına geçmiştir (Öztürk, 2004). Aynı zamanda bu örtülü sermaye müessesesi, sermaye şirketleri için ticaret hukukunda geçerli olan "sermayeye faiz yürütme" yasaklarının atlatılmasına engel olmayı da sağlamaktadır.

Kurumlar Vergisi Kanunu'ndaki (KVK) 12. maddede bulunan tanım kapsamında kuruluşların ortaklıkla alakalı kişiler ya da ortaklardan dolaylı veya doğrudan temin edip işletmede kullanabilecekleri borçların hesap döneminin içerisindeki bir tarihte kuruluşun hesap döneminin başında belirtilen öz kaynağının

üç katından fazla olan bölümü, ilgili hesap döneminde örtülü sermaye sayılmaktadır. Bu kapsamda yasaya göre öz kaynağın üç katından fazla olmayan bölümü örtülü sermaye değildir.

#### **1.2.4.8 Risk Sermayesi**

Risk sermayesi daha ziyade orta ve çok küçük işletmelerin öz kaynaklardan finansman sağlama yöntemidir. Diğer bir ifadeyle teknolojik yenilik ve buluşların ticaret amacıyla kullanılmasının desteklenmesidir. Burada önemli olan nokta teknolojik yeniliğin uzun vadede kullanılması ve kâr elde edilmesidir.

Genelde ortaya sermaye koymuş olanlar profesyonel risk sermayedarları olup teknolojik gelişmelere yatırımda bulunmak isteyen dinamik girişimcilerin de bu alana ilgi gösterdikleri görülmektedir. Risk sermayesi firmaları, fonlamak istedikleri şirketlerden pay senetleri almaktadırlar. Alınacak olan pay senetlerinin tutar ve ücreti şirketle risk sermayedarları arasında belirlenmektedir. İşletme ile risk sermayedarları arasındaki finansal işlemler ve kanuni işlemlerin tamamlanmasının ardından şirketler yeni teknolojileriyle üretim yapmaya başlamaktadırlar (Berk, 2002: 468).

#### **1.2.4.9 Entelektüel Sermaye**

Küreselleşme ile beraber sanayi toplumları yerlerini bilgi toplumlarına, finansal sermaye ise yerini entelektüel sermayeye bırakmaktadır.

Entelektüel sermaye kavramında işletmedeki maddi varlıklardan ziyade maddi olmayan varlıklar ile daha fazla değer yaratmanın mümkün olduğu belirtilmektedir. Piyasa değerleriyle defter değerleri arasındaki farkı olarak da ifade edilebilen bu kavram işletmelerce ölçülmesi mümkün olmayan ve mali tablolara yansıtılamayan bir özellik taşımaktadır (Öztürk, 2004: 89).

Entelektüel sermayenin tanımı bir örgütteki bilgi değeri, soyut varlıklar açısından işletmenin elindeki kayıtlı bilgi ve çalışanların tecrübe, beceri ve bilgisi şeklinde yapılmaktadır.

Entelektüel sermayeyi ölçmek için kullanılan en basit model defter değeri ve piyasa değerinin oranlanması ile oluşmaktadır.

Bir işletmede bulunan öz sermayenin hisse senetleri sayısına bölünmesiyle hesaplanmakta olan defter değeri örgütün tasfiyesi halinde bir hisse senedine ait en alt değeri işaret etmektedir.

Piyasa değeri ise dolaşımdaki hisse senetlerine yatırımcıların ödemeye hazır oldukları miktarı belirtmektedir. Dolayısıyla işletmeye ait hisse senetlerinin piyasa değerlerinin defter değerlerini aşmakta olan bölümüne entelektüel sermaye denmektedir (Öztürk, 2004: 98).

### **1.3 SERMAYE YAPISINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER**

Bu unsurlar işletmelerin finansman politikalarını belirlerken göz önünde bulundurdukları ve dolayısıyla sermaye yapılarını etkileyen faktörler olup yedi grupta incelenmektedir (Erkan, 2005):

**Finansal Kaldıraçtan Yararlanma:** İşletmelerin sermaye yapılarında borçlanmaya ağırlık vererek öz sermaye kârlılıklarını arttırmalarıdır. Fakat aşırı bir borçlanma yabancı kaynak maliyetini yükselterek öz sermaye kârlılığını da düşürecektir. Bu yüzden sürekli olarak borçlanmak suretiyle finansal kaldıraçtan faydalanmanın imkânı yoktur.

**Satışların Düzenliliği:** Düzenli satış yapan işletmeler anapara ödemeleri, faiz ve borç ödemelerini rahatça yapıp borçlanmalara daha çok ağırlık verebilmektedirler.

**Zamanlama ve Esneklik:** İşletme için hisse senedi ihraç etmek, borçlanmanın zamanlaması, gelecekte olabilecek fon ihtiyaçları için kullanılmamış borçlanma kapasitesi bırakmak son derece önemlidir.

**Yönetimin Riske ve Denetime Karşı Davranışı:** Ortaklar, yönetimi ellerinden kaçırmak istemediklerinden yabancı kaynaklara ağırlığı

verebilmektedirler. Büyük işletmelerdeyse fon temini hisse senedi ihracıyla olabilmektedir.

**Kredi Verenlerin İşletmeye Karşı Davranışı:** İşletmedeki sermaye yapısına kredi veren kurumlarca müdahale edilebilmektedir.

**İşletme Varlıklarının Yapısı:** İşletmelerin döner değerleri yüksek olanları kısa vadeli borçlanma, sabit varlığı yüksek olanlarıysa uzun vadede borçlanmaya girmektedirler.

**Rekabet:** Rekabetin yoğunlaştığı alanlarda çalışan işletmeler belirsizlik sebebiyle öz sermayelerine daha fazla ağırlık vermektedirler. Rekabetin sınırlı olduğu sahalarda çalışanlarsa ağırlığı borçlanmaya verebilmektedirler.

#### 1.4 ÖZ SERMAYE

Bölüm başında açıklanan öz sermaye ile sermayenin birbirine karıştırılmaması gerekmektedir. Sermaye, işletme sahibi tarafından işletmeye konan parayla ifade edilebilen değerler ya da paradır. Genelde bu sermaye bir hesapta gösterilmekte olup prensip olarak sabittir ve gerektiği zaman azaltılması yahut arttırılması mümkündür. Ancak öz sermaye işletmede sahip olunan varlığın belli hesap dönemlerindeki gerçek değerini ifade etmekte; karşılıklar, ihtiyatlar ve kârlarla sürekli olarak değişiklik gösteren bir özelliğe sahip olmaktadır. Sermayeye öz sermaye eşit olabilmekte, çalışma süresi boyunca öz sermaye sermayenin üstüne çıkabilen ya da altına düşebilen bir özelliğe sahip olmaktadır (Şenyüz, 2001: 35).

Sermaye ve öz sermayenin farkını ifade eden güzel örnekler verilebilir. Örnekte sıfırdan başlayarak yüzden çok derece taksimini içeren bir termometre ve bu termometredeki cıva ele alınır. Tüpteki yüz dereceyi gösteren çizgi nominal, cıva sütunuysa öz sermayedir. Civanın 100 işaretine göre konumu göz önüne alınarak cıva sütunuyla alakalı seviye farkından çıkartılan neticeler şöyledir: Civanın 100'ün altında olması nominal sermayeye nazaran öz sermayede bir eksikliği, üstünde olmasıysa fazlalığı göstermektedir (Saydar, 1961: 8).

Öz sermaye tutarını belirlemede analitik yöntem ve sentez yöntemi olarak iki yöntem vardır. Analitik yöntemde borçların gerçek aktif toplamdan çıkartılması ile öz sermaye bulunmaktadır. Sentez yönteminde ise nominal sermaye temel alınarak öz kaynakların bu tutara eklenmesi ve kanunen kabul edilmeyen giderlerin, cari dönem zararlarının, biriken geçmiş sene zararlarının ve ödemesi gerçekleşmemiş sermayelerin eksiltilmesi ile öz sermaye hesaplanmaktadır. Hangi yöntemin kullanıldığından bağımsız olarak dönem başı veya sonunda öz sermayenin aynı kalacağı söylenebilmektedir (Koyuncu, 2010).

İşletmelerde kullanılmakta olan öz sermaye kaynakları dağıtılmayan kârlar, imtiyazlı hisse senetleri ve adi hisse senetlerinden meydana gelmektedir. Bu kaynakların açıklanmasının öncesinde sermaye maliyeti kavramı ele alınmalıdır. İşletmelerde kullanılan her çeşit kaynak bir maliyet getirmektedir.

Fon Kaynak Maliyeti ya da Sermaye Maliyeti, kullanılmak istenen ya da kullanılan her çeşit finansman kaynağına ait ağırlıklı ortalama maliyeti ifade etmektedir. Sermaye maliyetinin hesaplanmasının önemli olmasının nedenleri şöyledir (Erkan, 2005):

- Yeni yatırım projelerinin değerlendirilmesinde sermaye maliyetleri ıskonto oranı olarak kullanılmaktadır.
- İşletmenin sermaye yapısı ve bunun sonucunda ortaya çıkan sermaye maliyeti firmanın başarı ve kârını etkilemektedir.
- Uzun vadeli finansmanlar, çalışma sermayesi politikası, kiralama gibi kararları verebilmek adına sermaye maliyetlerini belirlemek zaruridir.

Sermaye maliyetinin hesaplanmasında, kaynakların her birinin maliyeti ayrı ayrı hesaplanmakta ve bu kaynakların sermaye yapısı içindeki ağırlıkları da göz önünde bulundurularak ortalama sermaye maliyeti hesaplanmaktadır. Sermaye maliyetlerinin hesaplanmasında işletme risklerinin, kâr dağıtım politikalarının ve sermayenin yapısının değişmeyeceği öngörülmektedir.

### 1.4.1 Adi Hisse Senetleri

Hisse senetli işletmelerin sermayesini göstermesi için çıkartılmakta olan kıymetli evraklardır. “A.Ş.” statüsüne sahip kuruluşlarda bu senetler öz sermayeyi belirttiği için zorunlu finansman araçlarıdır.

Dağıtılmış olan kârlar ve ortaklara ait yönetimdeki oy hakkı genellikle belli bir nominal değerde olmakta, firmaların muhasebe defterleri ve bilançolarındaki pay da bu değerler doğrultusunda hesap edilmektedir (Tecer, 1980: 31). Bu senetler sahiplerine genel kurulda eşit bir oy hakkı ile kârların dağıtım ve tasfiyesinde eşit pay alabilme hakkı sunmaktadır. Bunun yanı sıra sahiplerine diğer firmalarla birleşme, işletme aktiflerini satma, yönetici seçme gibi hususlarda da söz hakkı verirler (Ceylan, 2001: 430).

Adi hisse kavramı imtiyazlı hisselerin karşılığında kullanılan bir kelimedir. Diğer bir ifadeyle hisselerin bir bölümüne TTK’de öngörülmuş koşulları yerine getirerek diğer hisselerden daha üstün haklar verilmişse üstün hakları bulunanlara imtiyazlı hisse denirken diğerlerineyse adi hisse adı verilmektedir (Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu, 1982: 408).

### 1.4.2 İmtiyazlı Hisse Senetleri

Kurumdaki temel sözleşme ile bazı hisse senetlerine kâr payı dağıtımında ve tasfiye halinde firma mevcudunun dağıtım konusunda imtiyazlar tanınması mümkündür. Bu tür hisse senetlerine imtiyazlı hisse senetleri adı verilmektedir (Akgüç, 1990: 161). Ana sözleşmelerde imtiyazların sadece öngörülmesi yetersizdir. İmtiyazların konusu, şartları ve sınırları da gösterilmelidir. Bunun yanı sıra imtiyazlar kâr payını dağıtmada veya tasfiye konusunda verilmiş ise bu payların hangi sıra ve oranda kazanıldığı da belirtilmek durumundadır.

Paylara üstün haklar tanınmasıyla imtiyaz verilebilmektedir. Aksi durumda ana sermayeyi gruplara ayırmak ya da payların bazılarının hamilerine diğerlerininse nama yazılması yeterli olmamaktadır. Payların bir grubu diğerlerine kıyasla üstün birtakım haklar veriyorsa imtiyazdan bahsedilebilmektedir (Poroy, 1982: 410-411).

İmtiyazlı olan hisse senetleri temettüden sabit ve öncelikli bir miktarda faydalanmaktadır. İmtiyazlı hisse senetlerine ait temettü ödemelerinin yapılmasının ardından adi hisse senetleri açısından ancak dağıtılabilir kârlar üstünden temettü ödemesi gerçekleştirilebilmektedir.

### **1.4.3 Dağıtılmayan Kârlar**

Dağıtılmayan kârlar son hesap dönemi içerisindeki kârları da içine alacak şekilde kurumdaki yetkili organlarca nasıl bir işlemin yürütüleceği kararlaştırılmamış kârları ifade etmektedir (Erimez, 1975: 266). Kurumlar ekonomik ve teknik bakımdan eskimiş ya da aşınmış varlıklarını yenileyebilmek, ileride kâr dağıtımlarında istikrarlı olabilmek, borçlarını ödeyebilme gibi amaçlarla faaliyet göstermelerinin sonucunda elde ettikleri kârın bir kısmını dağıtmayarak şirkette tutmaktadırlar. Buna şirketin kendini finanse etmesi anlamında oto finansman denmektedir.

Oto finansmanın kurumsal bazda gerçek sebebi işletmedeki borç ve öz sermaye oranını düşürüp borç ödeme ve borçlanma olanaklarının yükseltilmesidir. Kurumlar vergisinin ardından net kârların dağıtılmayan bölümleri Türkiye’de öz sermaye kalemlerinde yedek, yedek akçe gibi karşılıklar biçiminde gösterilmektedir (Tecer, 1980: 33-34).

## **1.5 ENTELEKTÜEL SERMAYE**

Entelektüel sermayenin kavramsal açıklamalarından önce, temelindeki bilgi ekonomisi ve diğer unsurların incelenmesinde fayda vardır.

### **1.5.1 Bilgi, Bilgi Toplumu ve Bilgi Ekonomisi**

Son zamanlarda iletişim ve teknolojiye gelişmeler ile beraber işbirliği ve iletişimin daha kolay hale gelmesi bilgi çağına girişi beraberinde getirmiştir (Ertuğrul, 2000: 1). Bilgi ekonomisi artık geleceği değiştirecek bir öngörü olmaktan çıkmış, aksinde içinde bulunulan zamanı şekillendiren bir olgu haline gelmiştir.

Son 50 senedir gündemde olan bilgi temelli oluşum ve kavramlar git gide daha fazla ilgi görmektedir. Gündelik dilde de bilgi yoğun, bilgi emekçisi, bilgi işçisi, bilgi yönetimi, bilgi ekonomisi, bilgi toplumu gibi kavramların kullanılmaya başlandığı görülmektedir. Bilhassa bilgideki dönüştürücü gücün ortaya çıkarttığı yeni toplumsal sistemin gelişmişlik bakımından en üst çeşitliliği taşıması, bu toplum mekanizmasını global dünyada bir ideal yapmıştır (Özcan, 2008: 1).

Bilginin geliştirilmesi ve paylaşımında yeniçağ ile beraber meydana gelen olağanüstü gelişmelerle klasik pek çok doktrin yeniden ele alınmak durumunda kalmıştır. Bu yeniçağın etkilerinin en fazla görüldüğü alanlardan bir tanesi işletmeciliktir. Günümüz işletmelerinde bilgi en önemli değer olmuştur. İşletmeler; ellerindeki bilgileri verimli kullanabildikleri, gereken bilgileri öncesinde fark ederek gereken düzenlemeyi yapabildikleri düzeyde rakiplerine nazaran rekabette avantajı yakalayabilmektedirler. Yoğun bir bilgi varlığı bulunan işletmeler hiç olmadığı kadar kıymetli olmaktadır. Artık piyasaların en fazla önem verdikleri şey personeller, onların ilişkisi ve bu kapsamda oluşmakta olan entelektüel sermaye ve bilgi altyapısıdır (Demir, 2005: 77).

Klasik yapısını sürdüren ve büyük oranda maddi varlık temeline dayalı faaliyet gösteren işletmelerin bilgi çağı içerisinde maddi olmayan, bilgi varlığına dayalı işletmelerin karşısında gereksinimlere cevap vermeleri mümkün değildir.

### **1.5.1.1 Bilgi Kavramı**

Sözcük anlamıyla bilgi “Bir iş veya konuya ilişkin bilinen olgu, malumat, ilim, marifet, anlayış, idrak. Şeklinde tanımlanmıştır (TDK, 2016). Bu kelime Türkçede araştırma, gözlem, öğrenme yoluyla elde edilmekte olan gerçek ve “insanın zekâsını çalıştırması neticesinde ortaya çıkmakta olan zihinsel ürün” biçiminde kullanılmaktadır (Dura ve Atik, 2002: 134).

Belli bir süre içindeki enformasyonla alakalı parçaların birleştirilmesi ile bilgi ortaya çıkartılmaktadır. Enformasyon, mesajları kişilerin ön yargıları, inançları ve değerleriyle ilişkilendirmektedirken bilgi bu kavramlar dışında organize olmakta ve gelişim göstermektedir. Enformasyonun anlaşılması ve kullanılma biçiminin



öğrenilmesi halinde bilgi oluşmaktadır. Diğer bir ifadeyle öğrenme yolu ile enformasyon bilgi olmaktadır. Enformasyon ve veriye nazaran bilginin daha kıymetli olmasının nedeni bilginin eyleme daha yakın olmasıdır (Arıkboğa, 2003: 44).

Bilgi zorlu koşulların olduğu bir çevrede başarıyı yakalayabilmek, çevreye uyum sağlayabilmek, bu çevrede yaşayabilmek için gereken güçtür. Bunun yanında bilgi çalışma ve tecrübeyle elde edilmiş, gerçeklerin birikimiyle oluşmuş özellikli bir anlayışı ifade etmektedir. Bilgi; güvene, inançlara, değerlere güven duymaya bağlı olarak başarılı deneyimlerle gelişmekte olan ve sonrasında uzmanlığa evirilen verilerin tümüdür (Güçlü ve Sotirofski, 2006: 353).

Entelektüel sermaye temelli bakışla ele alındığında bilgi, oluşma koşulları ve nitelikleri kapsamında işletmelerin maddi varlıklarında yer almayan, bir başka deyişle görünmeyen varlıkları ifade etmektedir (Pirtini, 2004: 49).

Bilgi örgütler açısından; başarılar, yanlışlar, süreçler, ürünler, müşteriler ile alakalı sahip olunmakta olan enformasyonun yanında olası sorunlara çözüm bulma, hâlihazırdaki sorunları çözme, standart bir ürün/hizmet geliştirme, sağlıklı iletişimler kurma, geleceğe dönük tahmin yapma, doğru karar vermede kullanılmakta olan bir araçtır (Atılğan, 2009: 202).

Neticede bilgi ve bilginin dönüşüm süreciyle ilgili farklı düşünceler benzer noktalarda birleşmektedir. Bu hususta veri; kullanılmaya hazır olan ham gerçekler, toplam istatistiki değerler, basit gözlemler, semboller ve metinlerdir. Enformasyonun ise değeri çok azdır ve insan beyni onu işlemedikçe bilgiye dönüşmemektedir (Martensson, 2000: 208).

Günümüzdeki ekonominin en önemli üretim unsuru bilgidir. Ekonomi üzerinde bilginin etkisi iki türlü görülmektedir. İlki üretilen bilgilerin farklı sektörler tarafından kullanılması ve çeşitli süreçler ile işlenip randıman alınabilmesidir. İkincisi ise ölçeğe göre bilginin artış gösteren oranda kazanç sunmasıdır. Verim, bilgilerin kullanılarak paylaşımıyla artmaktadır. Bilgi, yeni üretim unsuru olarak kabul edilmekte olup diğer üretim unsurları olan girişimcilik, toprak, emek ve sermayenin aksine paylaşım yapıldıkça artmaktadır (Erkal, 2006: 5-6).

### 1.5.1.2 Bilgi Toplumu

2000’li yılların yaşandığı günümüzde dünya üzerinde hızlı bir değişim gerçekleşmektedir. Bu değişim sürecinde ise geçmişe göre en önemli gelişme; sanayi toplumundan bilgi toplumuna geçiştir (Aşıkoğlu, 2008: 133). Bu geçiş, ekonomik yapıyı değiştirirken toplumsal yapıyı da etkilemektedir. Bu kapsamda entelektüel sermaye bakımından teknoloji ve bilgi üretmede kilit rol üstlenen insan sermayesinin sürekli geliştirilmesi ve iyileştirilmesi zorunlu olmuştur (Pirtini, 2004: 45).

Belirtileri çağımızda bilhassa son senelerde iletişimi ve teknolojinin gelişmesiyle daha net olan bilgi çağına girmiş olduğumuz kabul görmektedir. İşletmeler ellerindeki bilgileri verimli kullanabildikleri oranda bu yeni dönemde ayakta kalabileceklerdir. Sanayi çağındaki fiziki varlıklar zenginlik kaynağı oluştururken bilgi çağındaysa maddi olmayan varlıklar bu gücü teşkil etmektedir. Fiziki sermaye geçmişi ve bugünü, entelektüel sermaye ise gelecekteki performansı göstermektedir (Erkal, 2006: 19).

Bilgi toplumu; örgütsel, toplumsal ve bireysel düzeyde “öğrenme”nin öncelik olarak benimsendiği, küresel rekabet koşullarında teknolojinin ve ilerlemenin zorunlu olduğu ve sürekli gelişimin hedeflendiği bir dönemin en önemli yapıtaşdır (Akbay, 2007: 7).

Diğer bir tanıma göre ise bilgi toplumu “Hayatın hemen her sahasında insanların teknolojiden en fazla verimi sağlamalarına yarayan, Bilgi ve İletişim Teknolojilerini (BİT) en iyi şekilde kullanmalarına ortam hazırlayan toplum veya sistemdir.” (Karayılmazlar, 2006: 49).

Bilgi toplumunu oluşturan hareketlerin meydana gelmesiyle dünya ciddi bir değişime girmiş, üretim unsurlarına işletmelerin verdikleri önem değişmiştir. İşletmelerin ellerindeki bilginin oluşmasını ve uygulanmasını üretim süreçlerine iletmekte olan insan kaynaklarının nitelikli olması önemli hale gelmiştir (Aşıkoğlu, 2008: 134).

### **1.5.1.3 Bilgi Ekonomisi**

Üretimdeki en temel unsur olan bilginin üretilmesi, işlenmesi, dolaşımı, yönetilmesi ve paylaşılmasının ekonomik ve insani kalkınmanın, global rekabet üstünlüğünün ana dinamiğine dönüşmesi yeni ekonomi, bilgi ekonomisi olgusunu doğurmuştur (Uçkan, 2006: 26-27).

Bilgi ekonomisinde genel kabul görmüş bir tanımlama olmamakla beraber genel nitelikleriyle ilgili ortak bir görüş vardır. BİT alanındaki sürükleyici güç, saydamlık ve esnekliğin artmasına katkıda bulunan teknolojik yeniliklerdir. Bilgi ekonomisi makroekonomik performans bakımından ele alındığında BİT'le bağıntılı verim artışının motive ettiği yüksek ekonomik büyüme oranları ile karakterize edilmektedir (Kargı, 2006: 214-215). Bilgi ekonomilerine yön çizen etmenler, teknolojideki hızlı gelişim, finans ve ticaret piyasalarının liberalleşmesi ve katma değerlerin yaratılmasında bilgiye bağımlılığın artışıdır.

Yeni ekonomide bilginin temin edilmesi, işlenmesi, dönüştürülmesiyle beraber dağıtım süreçleri de bulunmaktadır. Bu ana süreçleri gerçekleştiren bilgisayar mekanizmasının fiziki araçlarıyla birlikte insan yardımıyla süreçte kontrol sağlayan yazılım süreci vasıtasıyla işlem yapılmaktadır (Kaymakçı, 2006: 108).

Bilgi çağı kapsamında oluşan hızlı teknolojik değişimlerin karşılığında örgütlerin bilgiyi oluşturmaları ve yorumlayıp ekonomik değerlere dönüştürmeleri zorunlu olmuştur. İşletmelere ilişkin geleneksel ekonomik belirtiler artık gerçek değeri yansıtmamaktadırlar. Bu yüzden bilgi çağındaki işletmeler için genel kabul görmüş pazarlama ve yönetim paradigmaları yetersizdir. Bunun neticesinde işletmelerin ilk önce bilgileri birleştirme, yönetme yöntemlerini, bilgiden faydalanma sahasını ve bilgi kaynaklarını açık biçimde tanımlayıp entelektüel sermayelerini yönetebilmeleri gereklidir (Pirtini, 2004: 46).

### **1.5.2 Bilginin Ekonomik Değeri ve Entelektüel Sermaye**

Küreselleşmede git gide artış gösteren rekabetçi baskı, teknolojideki ilerleme, tüketicilerin isteklerinin farklılaşması, işletme sınırlarının kalkması, işletmenin daha

fazla bilgi bağımlısı olmasına yol açmaktadır. İşletmeler böyle bir ortamda örgütsel performanslarını, bilgiyi ne denli kullanabildikleri ile ölçerler. Bilgi sadece gelişmiş teknoloji işletmeleri için değil tüm sektörlerde rekabet koşullarına uyum sağlayabilmek ya da sürdürülebilir başarı elde etmek adına işletmeler için hayati önem taşır hale gelmiştir. Bilginin kullanılması yalnızca hizmet ve ürün geliştirme bakımından değil etkinlik ve verimi yükseltme bakımından da önemli bir unsurdur. Bilginin başı çektiği ekonomilerde hayat boyu öğrenme söz konusu olmaktadır (Kargı, 2006: 215).

Örgütler artık bilgi temelli bir ekonomi içerisinde var olmak durumundadırlar. Bilgi, işletmelerdeki avantajın temel faktörüdür. Bilhassa bilgi teknolojileri ve bilgisayarların kullanımıyla işletme yapıları değişmiştir. Bilgi teknolojilerinde var olan gelişmeler ve çeşitli akıllı sistemler ile direkt insan eline bağlı çalışma sistemleri ortadan kalkmıştır. Global ekonomideki yapı talebin artmasıyla beraber rekabette üstünlüğün yakalanabilmesinde bilginin rolünü arttırmıştır (Akyüz, Görmüş ve Bektaş, 2008: 4'den akt. Yörük ve Erdem, 2008: 387).

Bilgi ekonomisi, bilgilerin toplumlar, bireyler, kurumlar ve şirketlerce daha yüksek bir iktisadi ve sosyal gelişim sağlama maksadıyla oluşturulmakta olduğu, kullanıldığı ve dağıtıldığı ekonomileri tarifte kullanılan bir kavramdır (Kelleci, 2003: 6). Bilgi ekonomilerinde ekonomik değeri bilgi meydana getirmektedir. Bilgi çağında ekonominin motoru bilgi haline gelmiştir. Üretim süreçlerinde fiziki girdiler önemlerini kaybetmişlerdir. Aynı biçimde üretim sürecinin sonunda üretilmiş olanların içerisinde entelektüel sermayenin payı önemlidir. Yapılmış olan hesaplara göre genel olarak enformasyon, imalat alanındaki katma değerlerin hemen hemen dörtte üçlük bölümünün kaynağıdır. Bir kot pantolonun üretilmesi için harcanmakta olan paranın 4/5'lik bölümü enformasyona harcanmaktadır (Şahin ve Şahin 2006: 133).

İçerisinde olduğumuz bilgi ekonomi devrinde yönetim, verimli yönetimle ilgilenerken işletmedeki bu en değerli kaynağı yararlı biçimde kullanma gayretine girmelidirler. Bu hedefin gerçekleştirilmesi içinse yöneticiler stratejileri çerçevesinde bilgi yönetim davranışları sergileyerek entelektüel sermayeyi de ölçmek durumundadırlar. Entelektüel sermayenin geliştirilmesinde en etkin yöntem bilgi yönetimini kolaylaştırmak amacıyla teknolojiden faydalanmak, örgütsel öğrenme

sistemini yaratmak, bilgi paylaşımı, örgütsel hafıza sistemini kurmak, insan sermayesini oluşturmaktır (Qingrui ve Yong, 2001: 187).

Bilgi ekonomisindeki büyüme ve gelişmeyle birlikte sürdürülebilir rekabet avantajı yakalamada yalnızca somut varlıklar ve teknoloji değil entelektüel sermaye ve soyut kavramlar da önemli olmaya başlamışlardır. Bilgi ekonomisi çerçevesinde bilgi temelli oluşum ve teknoloji temelli işletmeler artış göstermiştir. Bu işletmeler bakımından değer yaratmak, entelektüel sermayenin bir işlevi olmuştur (Tayles vd., 2002: 251).

### **1.5.3 Entelektüel Sermaye Kavramının Gelişimi**

Entelektüel sermaye kavramının ilk kullanılması 1960'ların sonlarındadır. Yalnızca insan zekâsı olarak değil bir bütün olarak incelendiğinde bilgi türlerinin tamamını içine alan entelektüel sermaye; işletmedeki süreç haritalarını, bilgisayar programlarını, yazılımları, kabiliyetleri, yeterlikleri, grup hareketlerini, değer, norma ve kültürü de içine almaktadır (Öztürk ve Demirgüneş, 2008: 401).

Entelektüel sermaye olgusu 1960'ların sonunda doğsa da uygulamada örnekleri ilk olarak 1990'ların ikinci yarısında görülebilmıştır. Bu gecikmenin nedeni iş ortamlarının o döneme kadarki özgün nitelikleridir. Günümüzde kıyasla o dönemdeki iş ortamlarında müşteri-işyeri-çalışan ilişkisinin daha sert kurallara bağlı olması bunun sebebidir. Aynı biçimde bu katılığın yeni düşüncelere dayanan yeni iş alanlarının gelişmesine izin vermemesi de diğer bir unsurdur. Ancak bilgisayarların çalışma yaşamına girmesi ve iletişim teknolojisinin çalışma hayatında geleneksel yaklaşımı imkânsızlaştırması, var olan durumun değişmesine neden olmuştur (Erkal, 2006: 43).

Entelektüel sermayeyle alakalı tarihi gelişim ele alındığında çok fazla araştırmacı ve bilim insanının bununla ilgili çalışma yapmış olduğu görülebilmektedir. Bunlar entelektüel sermaye olgusuna farklı katkılar yapmışlardır. Entelektüel sermaye yönetimi, birbirlerinden farklı ve uzak üç kökenden beslenmiştir.

İlki 1980’de Japonya’da Hiroyuki Itarni’nin yazdığı ve 1987’de İngilizceye çevrilmiş “Görünmeyen Aktifleri Harekete Geçirmek” (Mobilizing Invesible Assets) isimli eserdir. Bu eser Japonya’da bulunan firmalarda görünmeyen yani soyut varlıkların yönetilmesinin işletmede yaptığı etkileri inceleyip öncülük etmiştir. İkincisiyse Wemerfelt, Rumelt, Pehrose ve diğer ekonomistler tarafından işletme teorisinde farklı bir bakış açısı arayışında doğmuştur. Bu ekonomistlerce sürdürülen faaliyetler 1968 yılında UC Berkeley’de David Teece’in yaptığı çalışmaya bir araya gelmişlerdir. Böylece entelektüel sermaye olgusu ve yönetimdeki ilk düşünürlerin arasına dâhil olmuşlardır. Sonuncusuysa İsveçli Karl-Erik Sveiby kendi dilinde çıkartmış olduğu eseriyle insan sermayesinin entelektüel sermayedeki önemini göstermiştir. Çalışması ile entelektüel sermayede insan sermayesinin önemini ortaya koymuştur (Elitaş ve Demirel, 2008: 116).

#### **1.5.4 Entelektüel Sermayenin Tanımı ve Önemi**

Entelektüel sermayeyi açıklamadan önce sermaye ve entelektüel kavramlarını açıklamak gerekmektedir. Bu kapsamda entelektüel; zihni etkinlikler ile yoğun biçimde uğraşan, gerçeği arayan, toplumsal ve tarihsel konumunun farkında olan, içerisinde yaşamakta olduğu topluma önderlik eden aydın insandır. Sermaye ise yalnızca işletmedeki mal varlıklarının tamamını, diğer bir ifadeyle malların toplamı değil; patent, marka gibi maddi olmayan hakları da kapsamaktadır. Bu açıdan doğal kaynaklar ve emekle birlikte üretimde kullanılmakta olan üç ana üretim unsurundan bir tanesidir (Pirtini, 2004: 21).

Entelektüel sermayenin ilk ne zaman kullanıldığı ile ilgili olarak kaynaklarda çeşitli görüşler bulunmaktadır. Geleneksel muhasebeye bakıldığında şerefiye kavramı entelektüel sermayenin karşılığı şeklinde ele alınmaktadır. Ancak entelektüel sermayenin tamamıyla bir muhasebe kavramı olduğunu söylemek tam olarak doğru olmayacaktır. Yazarların bazıları bu olguyu örgüt ve bilgi, profesyonel uygulamalar veya entelektüel topluluk gibi toplumsal ekiplerin bilme kapasitesine dikkat çekmek için kullanmaktadırlar (Mouritsen, Larsen ve Bukh, 2001: 4).

Entelektüel sermayenin tam ve doğru biçimde tanımlanabilmesi ölçümünü, stratejik olarak kullanımını ve yönetimini kolaylaştıracaktır. Araştırmacılar

entelektüel sermayenin üzerinde uzlaşmaya varılmış tek bir tanımı bulunmadığı konusunda hemfikirdirler. Bu kapsamda değişik araştırmacılar tarafından yapılan değişik tanımların ele alınması gerekmektedir.

Stewart'a (1997) göre entelektüel sermaye, zenginlik yaratabilmek amacıyla kullanıma sokulan entelektüel varlıkları (tecrübe, entelektüel mülkiyet, enformasyon, bilgi) ifade etmektedir (Stewart, 1997: 28).Brooking (1996) ise entelektüel sermaye olgusuna farklı bir açıdan bakarak bunu örgütün işlevini sürdürmesi için sahip olduğu maddi olmayan varlıkların tümü olarak belirtmiştir (Brooking, 1996: 12). Ghoshal ve Napahiet(1998) ise bu kavramı, profesyonel işletmeler, topluluk ya da organizasyonlar gibi gruplarda sahip olunan öğrenme yeteneği ve bilgi olarak ifade etmektedirler (Napahiet ve Ghoshal, 1998: 245).

Diğer bir tanımlamaya göre entelektüel sermaye, bir işletmedeki piyasa değeriyle varlıkların yenileme değerinin farkıdır. Bu ise uzmanlık, işletmedeki örgütsel öğrenme yeteneği, bilgi gibi normalde fiyatlara yansıtılmayan faktörlerdir. Kâra çevrilebilen bilgi entelektüel sermayedir. Entelektüel sermaye, kurumun gelişmesi ve yenileşmesini sağlayan gücü ifade etmektedir. Bunlar maddi olmayan varlıklar olup bu soyut niteliğiyle örgütteki en kıymetli varlığı meydana getirmektedir (Demirkol, 2007: 50).

Entelektüel sermaye olgusu sıklıkla bilgi varlıkları, maddi olmayan varlıklar, entelektüel varlıklar ve mülkiyet varlıklarıyla eş anlamlı biçimde kullanılsa da bunların tümünden daha kapsamlı bir kavramdır. Statik olmaktan ziyade işletmelerin gereksinimlerine uygulandığı zaman katma değer meydana getiren dinamik bir unsur ifade etmektedir. Genel olarak entelektüel sermaye şöyle tanımlanabilecektir: Entelektüel sermaye, kâra çevrilebilen bilgiyi ifade etmekte olup bu bilgi örgütteki yayınların, yaratıcılığın, ilişkilerin, veri kullanım yeteneğinin, tasarımların, bilgisayar programı ve genel bilgilerin tümüdür (Ertuğrul, 2000: 3).

Burada entelektüel sermayenin konusunun yalnızca bir işletmedeki entelektüel boyuttan ibaret olmadığı, aksine işletmedeki kaynakların yeni pazarlar içerisinde değer yaratan hedefler kapsamında kullanıma sokulması, diğer bir ifadeyle

örgütün yeni fikri hizmet ve ürüne dönüştürme yeteneği olduğu görülebilmektedir. (Karacan, 2004: 184).

Örgütler için entelektüel sermaye git gide daha önemli olmaktadır. Çünkü yapısal sermayeye ek olarak entelektüel sermayenin kapsamına müşteri sermayesi ve insan sermayesi de girmektedir. Yeni ekonomiye has küresel rekabette müşteriye odaklı bir strateji takip eden, teknik bakımdan düzeyli, iyi eğitilmiş insan kaynağına sahip örgütler yapısal bağlamda bilgi tabanlı, yönetsel açıdansa insan merkezli olmak zorundadırlar.

Entelektüel sermaye birikimi bulundurmamak bir işletme açısından tek başına yeterli olmamaktadır. İşletmeye bu değerlerin katkı verebilmesi için bilgi kaynağının açık hale getirilebilmesi ya da yapı sallaştırılıp örgütün bunu etkin biçimde kullanması, kâr yaratacak ortamı meydana getirmesi de gereklidir. Bu husus, işletmeyi bilgi işletmesi düzeyine taşımaktadır. Bu düzeye gelebilen bir örgüt, elindeki entelektüel sermayeyi kullanarak rakiplere nazaran daha az maliyetle kazanç sağlamakta ve avantajlı olmaktadır. Bu gibi nedenler örgütlerde entelektüel sermayenin önemini yükseltmekte ve bu yönde yatırıma teşvik etmektedir (Çağlar, 2003: 5).

### **1.5.5 Entelektüel Varlık ve Sınıflandırılması**

Entelektüel varlıklar, işletmelerin üzerlerinde sahiplik hakları iddiasında bulunabilecekleri, kısmi olarak kimlik kazandırılan veya fiziki manada tanımlanan işletmeye has bilgilerdir. Bu varlıklar, şirketin ticari hale getirebileceği yeniliğin kaynağını teşkil etmekte olup tanımda da görülebileceği gibi kanuni açıdan korumaya alınmaları mümkündür (Brooking, 1997: 231'den akt. Demirkol, 2007: 54). Bu açıdan sermaye entelektüel varlığı kapsamaktadır.

Entelektüel varlıklar, entelektüel sermayede bir alt kümeyi oluşturmakta ve entelektüel sermayeyle şu noktalarda ayrılmaktadırlar (Ercan vd., 2003: 103-104):

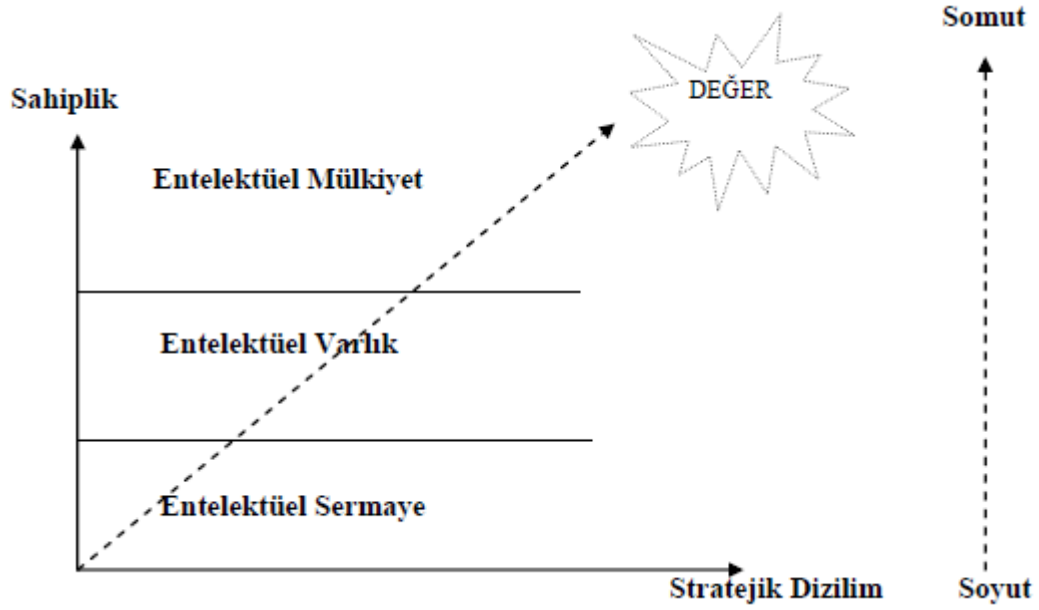


- Entelektüel varlıklar, işletmenin bu varlıklar veya bunları yaratmış bireylerin üstünde zilyetlik hakkı bulunmasa da işletmenin varlığı şeklinde değerlendirilebilmektedir.
- Entelektüel varlıkları yaratıcılarından başkaları da kullanabilmektedir. Örgütsel bilgiyle ilişkilendirilen, bir araya getirilmiş ve kimliği belirlenmiş bilgilerdir. Bu kapsamda örnek olarak tedarik kaynaklarıyla yapılan anlaşmalar, müşterilerle yapılan anlaşmalar, iş süreçleri ve yazılımların örnek gösterilmesi mümkündür. Entelektüel varlıklar genelde açık bilgilerdirler. Çünkü bunlar bir araya getirilmemiş kişisel bilgilerden elektronik, işlemsel, yazılı süreçler neticesinde daha somut varlıklara çevrilebilmektedirler.

Burada dikkat edilecek husus, entelektüel varlıklar ile entelektüel mülkiyet varlıklarının ayırt edilmesi gerekliliğidir. Entelektüel mülkiyet varlığı entelektüel varlığın alt unsurudur. Telif, marka, ticari sır gibi çeşitli şekillerde kanuni olarak koruma altındadırlar. Bu sahiplik biçimleri işletmelerde değer yaratmada kullanılabilir özellikli kanuni haklar vermektedir (Ercan vd., 2003: 104).

Entelektüel sermayeye nazaran entelektüel varlıklar daha somut bir yapıdadır. İşletmeler bazında sahiplik derecesine göre ele alındığındaysa entelektüel sermayeden entelektüel varlığa gittikçe sahiplik derecesinin arttığı görülmektedir (Erkal, 2007: 72). Şekil 1’de entelektüel mülkiyet, entelektüel varlıklar, entelektüel sermayenin sahiplik dereceleriyle stratejik dizilimleri görülmektedir.

### Şekil 1. Entelektüel Sermaye, Entelektüel Varlık ve Entelektüel Mülkiyet Varlıklarının Sahiplik Dereceleri ve Stratejik Dizimleri



**Kaynak: Ercan vd., 2003**

Entelektüel varlıkların dört başlıkta toplanması mümkündür. Bunlar altyapı varlığı, insan merkezli varlık, entelektüel mülkiyet varlığı ve pazar varlığıdır.

#### 1.5.5.1 Pazar Varlıkları

Pazar varlıkları, işletmelerin çalışma yürüttükleri pazarlarda yer bulan, müşterilerle işletmenin kurmuş olduğu, kendine yarar sağlayan ilişkilerden doğan varlıkları ifade etmektedir. Markalar, işletmelerin topluma yaptığı pozitif etki, franchising sözleşmesi, lisans anlaşması, dağıtım kanalı, müşteri bağımlılığı gibi işletmelere rekabette avantaj sunan ticari anlaşmaları örnek göstermek mümkündür (Ercan vd., 2003: 105-106).

İşletmelerin defter değeri ve piyasa değeri oranının yüksek oluşunda ana rol oynamakta olan en önemli faktörlerde bir tanesi pazar varlıklarıdır. Bu değerlendirme oranlarının düşük oluşu işletmelerin sahip oldukları piyasa varlığını yeteri kadar etkili kullanamadığını göstermektedir. Pazar varlıkları, işletmelere rekabet avantajı sağladıklarından önemlidir. İşletmeler marka ile üretilen ürünün sahiplik hakkını

ellerinde tutmakta, sağlıklı dağıtım kanallarıyla da müşterilere etkili bir satış yapma olanağı yakalamaktadır. İşletmedeki çıkarlar doğrultusunda imzalanan anlaşmalarsa satış harcaması ve reklam giderlerini düşürmenin yanında rekabette de avantaj sağlamaktadır (Ercan vd., 2003: 106). Bir örgütün kendi sektöründe var olabilmesinde pazar varlıklarının önemi büyüktür.

#### **1.5.5.2 Entelektüel Mülkiyet Varlıkları**

Bir şirketin kendi işletme ve imalat yöntemlerinin yapılış tarzını tam biçimde oturtması, benimsemesi ve bunu başka kurumlara açıklayabilmesi anlamına gelen know-how; tasarım hakları, ticari marka, ticari sır, telif hakları, patentler ve entelektüel mülkiyet varlıkları gibi varlıkları içermektedir (Gökmen, 2003: 103). Marka, ticari sır, telif hakkı ve patentler daha ziyade entelektüel mülkiyet varlığı olarak ele alınmaktadır.

Ürünleri oluşturan parçalar veya ürünlere yön vermekte olan buluşlar patentler aracılığıyla korumaya alınmaktadırlar. Patentler sahiplerine belli bir sürede patent hakkı alınmakta olan ürünlerde tekelleşme hakkı sunmakta, ülkeye göre bu süre değişebilmekle beraber genelde 17-20 sene aralığında olmaktadır. Patentlerle ürünlerin kopyalanmalarının önüne geçildiğinden bunlar ürüne artı bir değer katmaktadırlar. Patent kanunlarında temel amaç yeniliklerin korunabilmesidir. Küresel ölçekte patent hakkını koruyabilmek için patent sahibinin faaliyet gösterdiği ülkelerin tümünde ayrı patentler alması gerekir (Ercan vd., 2003: 107). Patentler örgütleri ilgili ürünlerin piyasalarında lider yapabilmektedirler.

Telif hakkı; eserlerini yazıların konularından çok bunların ifade biçimlerinin korunmasıdır. Bir makinenin tanımının telif hakkı şeklinde alınması mümkündür. Ticari markayla sağlanan koruma kapsamında benzeri marka adlarının karışıklığa neden olmasına mani olunurken farklı bir ürünün de aynı isimle satışına engel olunmaktadır.

Ticari sır kapsamında sağlanmakta olan korumaysa kamuoyu tarafınca bilinmemekte olan yöntem ve bilgileri kapsamakta, koruma koşulları patentlerdeki gibi belirli kurallara bağlı olmamaktadır. Bununla ilgili en net örnek 100 senelik bir

geçmişe sahip Coca Cola'nın sırrıdır (Ercan vd., 2003: 107). Tasarımla alakalı üçüncü şahıslar, tasarım sahiplerinin izinleri olmaksızın koruma altındaki bu tasarımla bir ürün üreterek satış gerçekleştirememekte, kullanamamakta ve ellerinde bulunduramamaktadırlar (Suluk, 2001: 269). Know-how'daysa işlerin en başından sonuna dek ne şekilde yapılması gerektiği, belli bir tekniğin uygulanması için gereken bilgi ve becerileri gösteren bilgilerin bütünüdür (Uzun, 2009: 117). Patentler kadar olmasa da bu varlıklar da işletmelere rekabet avantajı sağlamaktadırlar.

### **1.5.5.3 İnsan Merkezli Varlıklar**

İnsan merkezli olan varlıklar, çalışanların yönetsel kabiliyetleri, girişimcilikleri, liderliği, sorun çözebilmeye kapasitelerinden oluşmaktadır (Gökmen, 2003: 103). Bunun yanında kişilerin baskı altında iken göstermiş oldukları davranış biçimleri ve bu tarz etkilere dönük tepkiler de bu insan merkezli varlıklar kapsamında ele alınmaktadır. Başarılı olan yöneticiler bu sermayeyi elde edebilmek adına personellerin arasında açık iletişim tesis edebilmeli ve onların işletme hedefine ulaşmada başarıyı yakalayabilecek sistemlere kolay biçimde ulaşabilmelerini sağlamalıdır. İnsan faktörü olmaksızın işletmelerin başarılı olamayacağı açıktır. Entelektüel varlıkların içerisinde en çok üzerinde durulması gereken insan varlığıdır. Bunun yanında yapısal, entelektüel varlıklar ve pazar varlıklarından farklı bir şekilde işletme tarafından insan merkezli varlığın sahiplenilememesi bunları daha önemli kılmaktadır (Ercan vd., 2003: 108). Bu kapsamda insan merkezli varlıklar açısından gereken istihdamın sağlanabilmesi işletmeler bakımından son derece önemlidir.

### **1.5.5.4 Altyapı Varlıkları**

İşletmelerin çalışma yürütebilmelerine olanak tanıyan süreci yöntem, teknolojilerdir. Telekonferans sistemleri, e-posta, müşterilerle alakalı veri tabanları, pazarla ilgili bilgiler, finansal ilişkiler, finansal yapı, satış yöntemleri, risk tahmin yöntemleri, yönetim süreçleri, yönetim felsefesi ve işletme kültürü gibi altyapı varlıklarını örnek göstermek mümkündür. Bu varlıklar temelde işlerlik veya çalışma sistemi şeklinde de isimlendirilebilecek yapıları meydana getiren varlıklardır (Ercan

vd., 2003: 109). Özetle iş akışlarının ne şekilde olacağını saptayarak faaliyetleri devam ettirdiğinden altyapı varlıkları önemlidir.

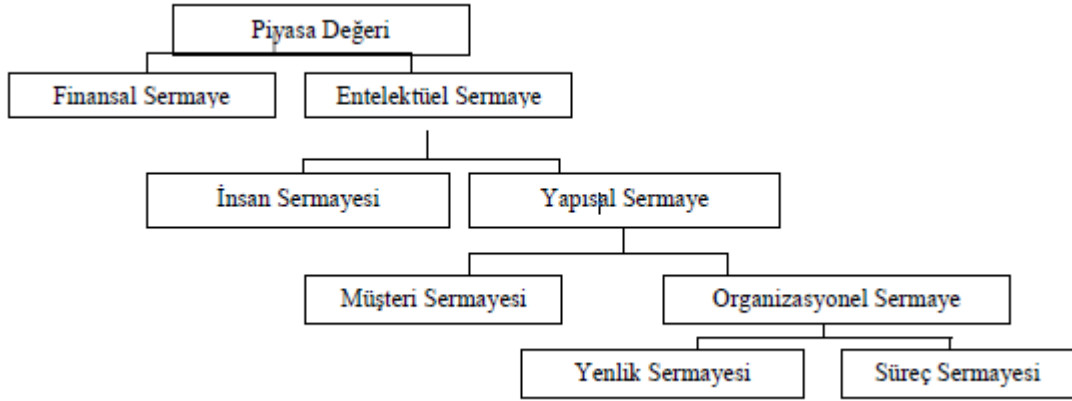
### 1.5.6 Entelektüel Sermayenin Unsurları

Entelektüel sermayeyi oluşturan faktörler Sveiby, Göran Roos, Michael Malone, Gottfried Grafström, Nick Bontis, Leif Edvinsson, Hubert Saint-Onge, Thomas Stewart, gibi farklı yazarlarca anlaşma sermayesi, mevzuat sermayesi, topluluk sermayesi, rekabetçi tedarik kaynağı sermayesi, müşteri sermayesi, yapısal sermaye, insan sermayesi gibi çok çeşitli biçimlerde ele alınmışlardır. Bu çeşitlilikteki ana sebep entelektüel sermayenin güç tanımlanmasıdır (Özevren, 2008: 54). Entelektüel sermayenin anlaşılabilirliği, bulunabilirliği ve kullanılabilirliği için bu sermayeyi meydana getiren faktörün tanımlanması gerekmektedir (Arıkboğa, 2003: 75). Bu faktörlerin çeşitliliği sebebiyle öncelikli olarak farklı yazarların yaptıkları ayrımlardan bahsedilerek genel kabul görmüş unsur ayrımı açıklanacaktır.

Entelektüel sermaye Hubert Saint-Onge'a göre müşteri sermayesi, yapısal sermaye ve insan sermayesi olarak üç bölümden meydana gelmektedir (Stewart, 1997: 120). Entelektüel sermaye bu üç bölümün beraber meydana getirdikleri sinerjik etki ve karşılıklı etkileşimdir. Bu üç sermaye çeşidinin birbirlerini tamamlamamaları ve beraber etkili çalışmamaları durumunda entelektüel sermaye oluşmamaktadır (Arıkboğa, 2003: 75-76).

Edvinsson ise gerek Grafström gerekse Malone ile beraber ortaya koymuş olduğu modellerde entelektüel sermaye kavramının unsurlarına ne şekilde ayrılmakta olduğunu göstermiştir. Şekil 2'de de sunulduğu üzere bu modeller temelde şirket pazar değeri, entelektüel ve finansal sermayeden meydana gelmekte, entelektüel sermaye ise yapısal sermaye ve insan sermayesi olarak iki bölümden meydana gelmektedir. Yapısal sermayeyse organizasyonel sermaye ve müşteri sermayesi olarak iki bölümdür. Son olarak organizasyonel sermayenin süreç sermayesi ve yenilik sermayesi alt gruplarına ayrıldıkları görülmektedir (Edvinsson ve Malone, 1997: 52).

## Şekil 2. Entelektüel Sermaye Değer Şeması

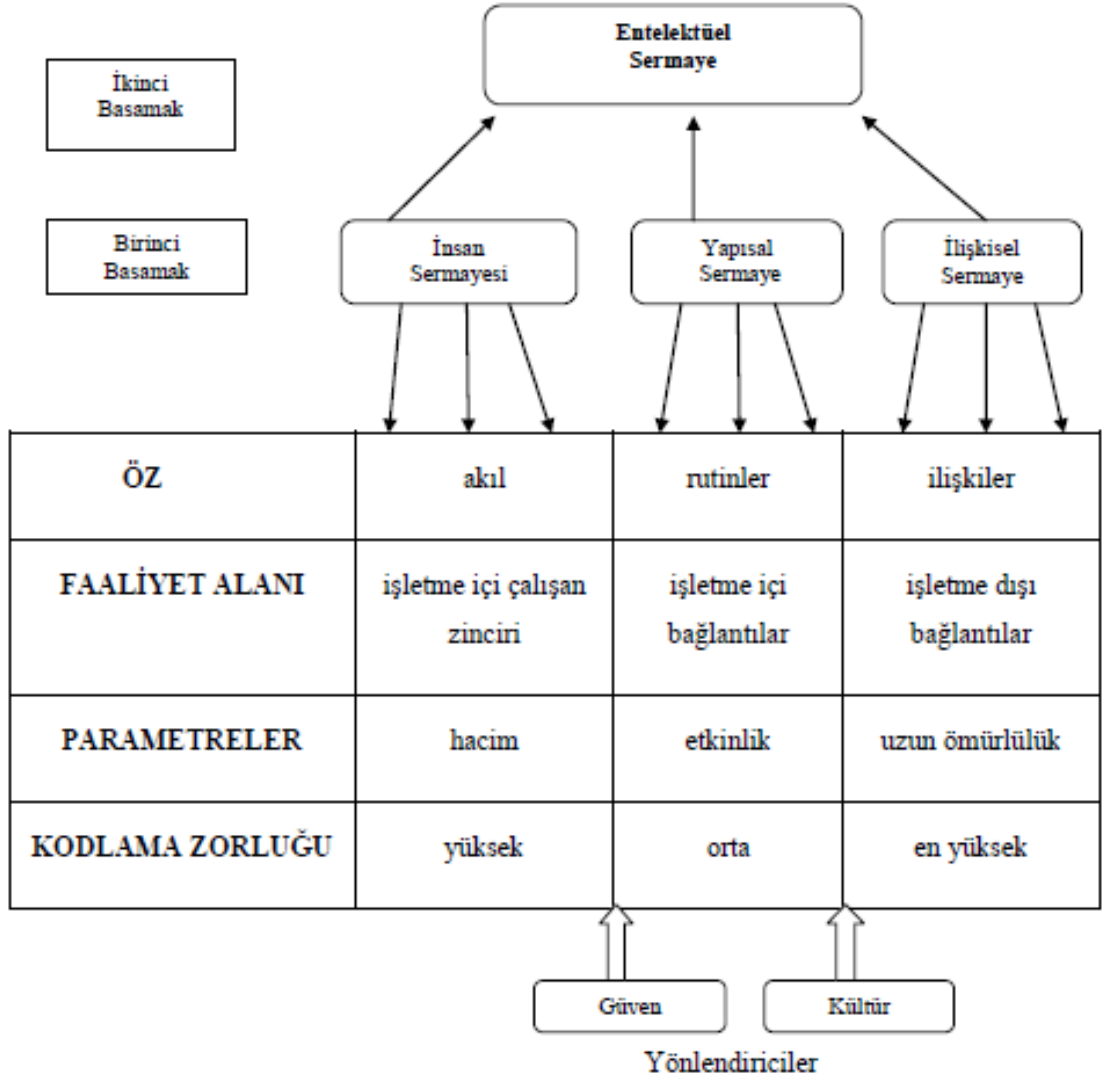


**Kaynak:** Grafström ve Edvinsson, 1998: 26

Edvinsson, Grafström'la beraber ortaya koymuş olduğu modelde yapısal sermayenin elde edilebileceğini ancak insan sermayesinde farklı problemlerle karşılaşılabilirliğinden söz etmiştir. Çünkü personeller işletmeyle her an yollarını ayırabilmekte ve ellerindeki kayıt dışı unsurların birçoğu da onlar ile birlikte işletme dışına çıkabilmektedir. Bu yüzden insan sermayesi çoğu zaman istikrarsız ve değişkendir. Müşteri sermayesi, yapısal sermayede alt grup olup müşteri gözünde işletme imajı, müşteri bağlılığı gibi faktörleri içine almaktadır. Örgütsel sermayeyi meydana getiren süreç sermayesi, teknik çözümler ve çalışma sürelerinden meydana gelmektedir. Yenilik sermayesiye alınan patentler, ticaret hakları, işletme sırrı ve entelektüel mülkiyet gibi zor korunabilen soyut faktörleri de kapsamaktadır (Grafström ve Edvinsson, 1998: 27).

Bontis (2002: 29) entelektüel sermaye kavramının çok yönlü yapısına dikkat çekmektedir. Şekil 3'te belirtildiği üzere entelektüel sermaye üç alt başlıkta toplanmaktadır. Bunlar ilişki sermaye, yapısal sermaye ve insan sermayesidir. İnsan sermayesi, personelin zihninde açıkça ortaya konmamış bilgileri ifade etmektedir. Yapısal sermayeyle işletmede gerçekleşen olağan işler ifade edilirken ilişki sermayeyle dış çevreyle iletişimlerden doğan gizli bilgilerdir.

**Şekil 3. Entelektüel Sermayenin Kavramsal Yapısı**

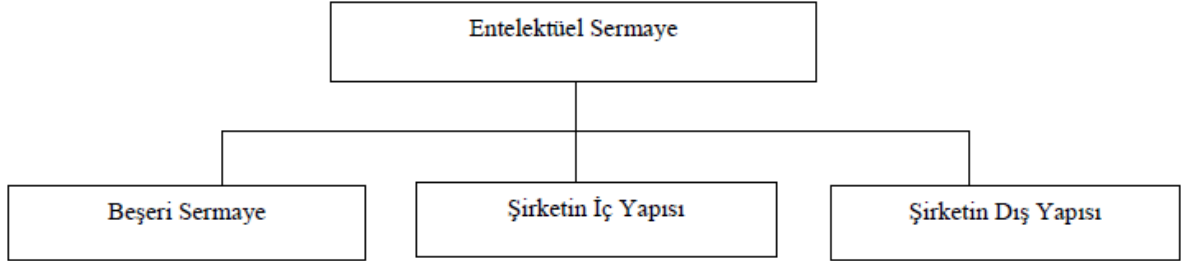


**Kaynak:** Bontis, 2002: 31

Entelektüel sermaye Sveiby'e göre Şekil 4'te görüldüğü üzere beşeri sermaye (kişisel yetenek), dışsal yapı ve içsel yapı olarak üç gruptan oluşmaktadır. Bireysel yetenek kavramı işletmedeki personelin beklentileri, değerleri, becerileri, öğrenmeleri ve eğitimlerine dair nitelikleri kapsamakta olup personelin hem soyut hem somut değer yaratabilme kapasitesi ve farklı durumlara tepki gösterebilme yeteneğini ortaya koymaktadır. İçsel yapı; işletme bünyesindeki biçimsel olmayan ve biçimsel olan kültürden meydana gelmektedir. İçsel sistem, bilgi teknolojileri, geliştirme, model araştırması, kavramlar ve patent haklarıdır. Bu faktörler genel

personellerce yaratılmakta ya da örgütlere dışarıdan getirilmektedir. Dışsal yapıysa işletmenin tedarikçiler ve müşterilerle ilişkisini ifade etmektedir (Yıldız, 2010: 44).

#### Şekil 4.Sveiby Modeli



**Kaynak:** Petty ve Guthrie, 2000: 159

Stewart; yapısal sermaye, insan sermayesi ve müşteri sermayesinin entelektüel sermayeyi meydana getirdiğini ifade ederek bunları farklı boyutlar kapsamında incelemiştir. Edvinsson tarafından yapılan ayırmda örgütsel sermaye denen olguya yapısal sermaye adı verilmiştir (Karakuş, 2008: 336).

Günümüzde entelektüel sermayenin bileşenlerine ayrılmasıyla ilgili kaynaklarda müşterek görüş olarak üç temel bileşen bulunmakta olup bunlar müşteri sermayesi, yapısal sermaye ve insan sermayesidir (Pirtini, 2004: 29).

Entelektüel sermaye unsurları bu çalışmada da müşteri sermayesi, yapısal sermaye ve insan sermayesi olarak üç başlıkta ele alınacaktır.

#### 1.5.6.1 İnsan Sermayesi

İnsan sermayesi, işletmelerdeki maddi olmayan varlıklar arasında en önemli ve en büyüğüdür. Tüketiciler tarafından talep edilen hizmet ve mallarla onlara ait problemlere çözüm insan sermayesiyle sağlanmaktadır. Yetenek, deneyim, bilgi gibi nitelikleri barındırmaktadır. Bunların yanı sıra örgütlerdeki yaratıcılık ve buluşçuluk kabiliyetini içermektedir (Erkal, 2006: 53). İnsan sermayesini meydana getiren özelliklerin diğerleri de şöyle sıralanmaktadır (Çelik Erken ve Perçin, 2000: 113):



- Değişimcilik, kabullenici ve reddedici yetenekler, mucitlik, girişimcilik coşkusu
- Psikolojik Olarak Takdir Edilen Değerler
- Mesleklerle İlgili Takdir Edilen Değerler
- Teknolojik Bilgi
- Mesleki Yeterlilik
- Eğitim

İnsan sermayesi, bireylerin her biri tarafından sahip olunan ve geliştirilen bilgileri ifade etmektedir. İşletmedeki personelin sahip oldukları liderlik, girişimcilik, sorun çözebilme, yaratıcılık, bilgi birikimi gibi kabiliyetleri içermektedir. Çalışanların kuvvetlendirilmesi, yaratıcı ortamlarının geliştirilebilmesi, kararlara katılım gösterilmesi gibi pek çok unsur günümüzde işletmeler tarafından başarılı bir şekilde uygulanmaktadır (Demirkol, 2007: 56). Personellerin kendi niteliklerinin gelişmesi, paralel biçimde örgütlerin insan sermayesini de arttırmaktadır.

Entelektüel sermayenin bileşenlerinin içinde insan sermayesinin tanımını yapmak en güç olandır (Ercan vd., 2003: 110). Buradaki yetkinlik, deneyim ve kabiliyetler; var olan iş süreçleri, hizmet ve ürünleri geliştirmek veya farklı iş süreçleri meydana getirme, çeşitli fikirler ortaya koyma gibi değer oluşturmaya başladıklarında entelektüel sermayeye dönüşüm başlamaktadır. Bu kapsamda işletmeler insan varlıklarına “sahip” olmamaktadırlar. Bireyin işi bırakmasıyla bu birikim de ortadan kaybolmaktadır. Bunun neticesinde entelektüel sermaye düşecektir. Buna mani olabilmek adına kişilerin ellerindeki bilgiler onların tekelden kurtarılmalı ve örgütün tamamına yönelik kullanılması mümkün bir bilgi durumuna dönüştürülmelidir. Böylece kişi işi bıraksa da bilgi birikimleri kurumlarda kalmaktadır (Özevren, 2008: 64). Örgütler insan sermayelerine sahip olmamakta, bir tür kiralama yapmaktadırlar. Çünkü bilginin işletmenin içinde kalabileceği bir mekanizmayı tesis etmek önemlidir.

### 1.5.6.1.1 İnsan Sermayesinin İşlevi

Genelde insan sermayesinin ihmal edildiği görülse de finansal bakımdan önemli bir tamamlayıcı fonksiyonu bulunmaktadır. Şayet önemli bir sermaye faktörü yetersiz ve noksansa –örnek vermek gerekirse belli bir ürüne yönelik ileride meydana gelebilecek talebe cevap verebilen kaynakların koordinasyonunu sağlama kabiliyeti gibi- neticede kapasitenin ve diğer kabiliyetlerin tam biçimde kendi niteliklerinin ve finansal açıdan etkileme güçlerinin engellendiği görülecektir. Bu yüzden diğer entelektüel sermaye faktörlerine yönlendirilen yatırımların olumlu yönde son derece az hatta bazen olumsuz etkileri olabilmektedir (Nerdum ve Erikson, 2001: 132). Bu yüzden müşteri sermayesi ve yapısal sermayeye yatırımda bulunulurken insan sermayesinin önemi unutulmamalıdır.

Microsoft yazılım şirketi başkanlığını yapan Bill Gates, insan sermayesinin ne kadar önemli olduğu konusunda “Benim en önemli olan 20 personelimi işten atalım. Göreceksiniz ki son derece önemsiz bir şirket olacağız.” biçiminde ifade etmektedir (Şamlıoğlu, 2002: 88). Burada da ifade edildiği gibi işletmedeki temel yapı sahip olunan personellerden meydana gelmektedir.

### 1.5.6.1.2 İnsan Sermayesinin Sınıflandırılması

Farklı araştırmalarda insan sermayesi farklı farklı gruplandırılmıştır (Yıldız, 2010: 58). Entelektüel sermaye Edvinsson, tarafından bir ağaca benzetilmiş olup insan sermayesine ağacın gelişimini sağlamakta olan öz su şeklinde bakılmıştır (Grafström ve Edvinsson, 1998: 26). Bontis’e (1998:65) göreyse insan sermayesi bireysel olarak örgüt personelinin sahip olmuş olduğu kalıtsal nitelikleri, işletmeyle alakalı tutumları, hayatı, tecrübesi ve eğitimlerinden meydana gelmektedir. Bontis’e göre işletmeler bakımından insan sermayesi kolektif bir kabiliyettir (Bontis, 1996: 43). En basit biçimiyle insan sermayesi personellerce temsil edilmekte olan işletmedeki kişisel bilgi stoklarıdır. Bu, personellerin ileriye dönük yatırımlarının, kabiliyet ve eğitimlerinin biriken değerleridir. Stratejik yenilik ve buluşlara kaynaklık ettiğinden insan sermayesi son derece önemlidir. Grantham (1997: 1) insan sermayesinin örgütsel problemlerin çözülmesi için sahip olunan insan kabiliyetinin toplamı olduğunu ifade etmektedir. Diğer bir ifadeyle bir örgütün sermayesi,

personelin bilgisini işleme problemine uygulayabilme kabiliyetinden geçmektedir. İnsan sermayesiyle alakalı yapılmış bu tanımlarda da görülebileceği gibi bu kavram son derece kıymetlidir.

İnsan sermayesi kolaylık ziyan olabildiğinden yoğunlaştırılması ve bir yere yığılmasının faydalı olacağını söylemek mümkündür. Örgütler hâlihazırdaki personellerine bakım onları Tablo 1’de bulunan ilgili yerlere konumlandırmalıdır (Stewart, 1997: 140-141). Personellerin ortaya çıkarttıkları katma değer ve bunun yaratılmasında bilgi ve kabiliyetlerin rolü ölçütleri göz önünde bulundurularak meydana getirilen insan sermayesi gruplaması aşağıda gösterilmiştir.

**Tablo 1.İnsan Sermayesine Yapılacak Yatırım**

<b>Yüksek Kalifiye</b>	Yeri zor dolar, Düşük Katma Değerli <b>Bilgiyle Donatın</b>	Yeri zor dolar, Yüksek Katma Değerli <b>Sermayeye Katın</b>
<b>Düşük Kalifiye</b>	Yeri kolay dolar, Düşük Katma Değerli <b>Otomasyona Geçin</b>	Yeri kolay dolar, Yüksek Katma Değerli <b>Farklılaştırın ya da Dışarı Verin</b>
	<b>Düşük Katma Değer</b>	<b>Yüksek Katma Değer</b>

**Kaynak:** Stewart, 1997: 141

Yarı kalifiye ve salt emek sol alttaki kareye girmektedir. Bu tarz kişilere kurumda çok sayıda ihtiyaç olabilmekte ancak kurumsal başarı bu kişilere dayanmamaktadır. Üst seviye bir yetkisi olmayan ancak işlerin karmaşık kısmını öğrenmiş, hesap denetimi, kalite güvencesi, firma iletişimi tarzı büro işlerini yapanlar, tecrübeli sekreterler, nitelikli fabrika işçileriye sol üst karede yer almaktadırlar. Yerinin doldurulabilmesi güç ve yaptıkları iç önemli olsa da bunlara müşteriler önem vermemekte yani katma değer özelliği taşımamaktadır. Sağ altta yer alan işçiler müşteriler tarafından yüksek katma değer biçilen işleri yapmaktadırlar. Ancak kişi olarak fazla sayıdadırlar. Kaldıraçlı beceri sahibi insanların pek çoğu bu bölümdedir. Son olarak sağ üstte kurumun içerisinde yeri doldurulamayacak rolleri olanlar bulunmaktadır. Bunlar proje yöneticileri, üst düzeydeki satış temsilcileri, kimyagerler gibi kişilerdir (Stewart, 1997: 140). Bir firma içinse sağ üst karede

bulunan personellerin önemi büyük olup örgütler bu kişileri kaybetmemek istemektedirler.

Bir firmadaki insan sermayesi sağ üst köşede bulunmakta ve müşterinin rakiplerin yerine o firmayı seçmelerini sağlayabilen hizmet ve ürünleri denetim ve kabiliyetiyle üretebilen kişilerden meydana gelmektedir. Bu bir varlıkken diğer karede bulunanlar emek maliyetini ifade etmektedirler. Bir işletmedeki insan sermayesinin yoğunluğu ne denli fazlaysa hizmetler için o derece üst düzey fiyat biçilebilmekte ve rakipler karşısında sağlam durulabilmektedir. Çünkü bahse konu beceriler karşılığında rakiplerin denk işgüçleri çıkartmaları onların yerlerini doldurmaktan daha güç olacaktır. Bunun bilincindeki kurumlar müşteriler tarafından değer verilmeyen ve personelin kabiliyetlerinin kolaylıkla başkasıyla ikame edilebileceği işlere mümkün olduğu oranda az yatırım ve harcamada bulunacak, mümkün olan işlerdeyse otomasyona geçiş yapacaktır. Sol üst karedeki konumda daha çok yetenek gerektirmekte olan bir yönetim zorluğuyla karşı karşıya kalınmaktadır. Bu bireylere gereksinim olsa da müşteri tarafından değer verilmemektedir. Burada amaç bu personelin yapmış olduğu işi bilgi ile donatabilmektir. Bu ise yapılan işin daha çok enformasyon barındıracak bir şekle büründürülmesidir. Sağ alt karedeki personeller bir tercih imkânı sunmaktadırlar. Onların işini farklılaştırmak veya dışarıya yaptırmak mümkündür. Bir firma dışarıya iş yaptırıp tescillenmemiş uzmanlığa yönelik yatırımda bulunma yükünden kurtulabilmektedir (Stewart, 1997: 140-142). Sağ üst karede yer alan personeller şirketteki insan sermayesine katılmaktadırlar (Demirkol, 2007: 68). Bu bireylerin ellerindeki bilgiler mutlaka sermaye faktörü yapılmalıdır (Arıkboğa, 2003: 92). Personellerin işletme bakımından önemlerinin gösterilmiş olduğu bu tabloya göre örgüt, personelleri bakımından en uygun olan programları tasarlayarak kendisi bakımından ise kritik kararlar alabilmektedir.

Roos ve diğerlerine (1998) göreyse insan sermayesindeki ruh; entelektüel çeviklik, tutum ve yetenekten meydana gelmektedir. Yetenek, beceri ve bilgiyi kapsamakta; tutumsa tavır, davranış ve motivasyonla ilgili olmaktadır. Paketleme, adaptasyon, taklit ve yenilikse entelektüel çeviklik kapsamındadır (Roos vd., 1998'den akt. Yıldız, 2010: 61). Roos tarafından yapılan insan sermayesi gruplaması Şekil 5'te sunulmaktadır.

## Şekil 5. İnsan Sermayesi



**Kaynak:**Roos vd., 1998: 35'den akt. Yıldız, 2010: 62

Saravanan, Low ve Seetharaman, tarafından yapılmış olan çalışmada kullanılmış insan sermayesinin ölçüler ile ilgili sistemleri şöyle belirtmektedir (Seetharaman vd., 2004: 528):

- Öğrenilen Projelerin Oranı
- Meslekteki Tecrübe Yılı
- Çalışanların Müşterilerle İlişkileri
- Diğer İşçilerin Bilgi İşçilerine Dönüşüm Oranı
- Bilgi İşçilerinin Diğer İşçilere Oranı
- Bilgi İşçilerinin Devir Oranı
- Uzmanlık Alanının Değeri
- Çalışanların Eğitim Seviyesi ve Unvanı
- Bilgi İşçisi Başına Piyasa Değeri
- Çalışan Tarafından Yaratılan Gelir
- Çalışan Maliyeti ve Eğitim Harcaması

### 1.5.6.2 Yapısal Sermaye

Bu bölümde yapısal sermaye olgusu; fonksiyonu ve amaçları açısından incelenmiştir.

#### 1.5.6.2.1 Yapısal Sermaye Kavramı

İşletmelerin bir örgüt olarak sahip oldukları kurumsal hale getirilmiş patentlerden mali ilişkilere, örgüt kültüründen yönetim felsefesine, çeşitli şekillerdeki belgelenmelerden kayıtlara, veri tabanlarından bilgi teknolojilerine dek tüm etmenlerin karışımını ifade etmektedir (Kutlu, 2009: 244). Örgütlerin sahip oldukları ticari markalar, patentler, telif hakları gibi entelektüel mülklerle süreç kapasitesi, iletişim teknolojileri ve örgütsel kültür gibi altyapılardır (Erkuş, 2006: 65). Yapısal sermaye, bilgilerin işletme uygulamalarında daimi olarak kullanılmalarını, öğrenileni paylaşmayı ve öğrenmeyi güdüleyen bir kültürel yapıyı ifade etmektedir (Yereli ve Gerşil, 2005: 19). Personellerin günün sonunda örgütten ayrılmalarıyla geride kalmakta olan, örgüte ait sermaye çeşididir. Örgütsel yapılar, ticari markalar, yazılımlar, müşteri arşivleri, veri tabanlar bunlardan bazılarıdır (Skandia, 1995: 5'den akt. Erkal, 2006: 55). Entelektüel sermayeyle ilgili çalışma yürüten yazarlarca da bu kavram farklı biçimlerde incelenmiştir.

Malone ve Edvinsson (1997: 35)'a göre yapısal sermaye, örgütte meydana getirilen bilgi seviyesi ve bilgi birikimi, verilerin elde edilmeleri, işlenmeleri ve uygulanmaları süreçlerini kapsamaktadır. Bontis(1998: 66) yapısal sermaye kavramının örgütsel yapı ve mekanizmalar ile ilgili olduğunu, personellere üst düzey entelektüel performans ve dolayısı ile iş performansını gerçekleştirebilmede destek verdiğini ifade etmektedir. Personeller yüksek bir potansiyele sahip olsalar dahi sadece kuvvetli bir yapıyla desteklendikleri zaman bu potansiyelleri tümüyle ortaya çıkabilmektedir. Bu yüzden araştırmacıların bazıları insan sermayesine nazaran yapısal sermayenin daha önemli olduğunu düşünmektedirler. Yapısal sermaye Grantham'a (1997: 19) göre işletmelerin müşterilerine yönelik mallar üreterek teslim edebilmelerine imkân veren süreç, sistem ve yapıların toplamıdır. Thomas Stewart (1997: 190) ise yapısal sermaye kavramını geceleri eve girmeyen bilgi şeklinde ifade etmektedir. Yapısal sermayenin amacı beşeri sermayenin örgütsel hedeflere

ulaşabilmeye yardımcı olacak biçimde kullanımını sağlayabilmektedir. Bu niteliklere sahip yapısal sermayeye dair örnekleri Tablo 2’ de görmek mümkündür.

**Tablo 2. Yapısal Sermayeye İlişkin Örnekler**

Yapısal Sermaye	
Entelektüel Mülkiyet Kapsamındaki	Bilgi Altyapısı Varlıkları Kapsamındaki
<ul style="list-style-type: none"><li>- Patentler</li><li>- Telif Hakları</li><li>- Tasarım Hakları</li><li>- Ticari Markalar</li><li>- Hizmetle İlgili Markalar</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Yönetim Felsefesi</li><li>- Örgüt Kültürü</li><li>- Yönetim Süreçleri</li><li>- Bilgi Sistemleri</li><li>- Ağ Sistemleri</li><li>- Finansal İlişkiler</li></ul>

**Kaynak:** Çelik Erken ve Perçin, 2000: 113

Yapısal sermaye, bireylerde oluşmuş olan bilgilerin kurumsallaşmış örgüte aktararak örgütsel hafızanın meydana getirilmesine dönük çabaları içermekte olan sistematik çalışmalardır. Başka bir deyişle işletme tarafından oluşturulabilen ve işletmeye ait olan unsurlar yapısal sermayedir. Yapısal sermaye, piyasadaki gereklilikleri karşılayabilmek adına geliştirilmiş olan örgütsel kapasiteyi ifade etmektedir. İşletmelerde meydana getirilen bilgi birikimlerini verilen elde edilmesini, işlenmeleri ve uygulanmaları süreçlerini kapsamaktadır. Bunun yanında bilgilerin örgütsel çalışmalarda süreklilik bazında uygulanabilmesini teşvik etmekte olan örgütsel özellikler olum öğrenileni paylaşma ve öğrenmeye teşvik eden kültür yapısını ifade etmektedir. İşletmecilerin kârlılıkları ve verimliliklerini iyileştirebilmek adına uygulanmış veya uygulanacak yönetimsel araçlar, iyileştirme yöntemleri, bilgi teknolojileri sistemleri, AR-GE çalışmaları, amblemler, patentler sermaye grubu içerisinde yer alırlar. Yapısal sermaye, beşeri sermayenin müşteri sermayesinde dağıtım kanalına benzemektedir (Demirkol, 2007: 70). Görüldüğü üzere insan sermayesi gibi yapısal sermayenin de entelektüel sermayede yeri önemlidir.

### 1.5.6.2.2 Yapısal Sermayenin Amaçları ve İşlevi

Yapısal sermayenin hizmet edeceği iki amaç bulunmaktadır. Bunların birincisi aktarımı yapılacak bilginin düzenlenmesi ve kaybolma ihtimali olan tariflerin korunmasıdır. İkincisiyse kişilerin tam zamanında devreye girebilecekleri şekilde uzmanlık gücüne, uzman kişilere ve verilere ulaşmalarının sağlanmasıdır (Stewart, 1997: 190). Özetle yapısal sermaye, şirkette bilgi akışı ve bilgi bütünlüğünü temin ederek işlerin aksamadan sürmesini sağlamaktadır.

Müşteri sermayesi ve insan sermayesi geçici olsa da yapısal sermaye kalıcıdır. Örnek vermek gerekirse tüketici veya personeller kendine daha fazla değer sunan ve değerlerini anlayabilen diğer firmalara gidebilmektedirler. Bu yüzden entelektüel sermaye kapsamında karşılaşılan en zorlu konu müşteri ve insan sermayesini kalıcı yapısal sermaye haline getirmektir. Böylelikle yaratılmakta olan yapısal yönetim zamanla kullanılabilmekte, geliştirilebilmekte ve değiştirilebilmektedir. Bir şirketin insan sermayesinin artırılması konusundaki potansiyeli ve verimi bilgi çağı kapsamında etkinlikteki gerçek ölçüdür. Michigan Üniversitesi'nden Dave Ulrich, bir firmadaki öğrenme kabiliyetinin Y\*G yani yeni fikirler yaratabilme kabiliyeti (Y) ile bunların şirket içinde genelleştirilebilmesi kabiliyetinin (G) çarpılması kadar olduğunu ifade etmektedir. Ancak bu kabiliyetin nihai amacı, çalışanları enformasyon ve uzmanlara; müşterileriye şirkete bağlayarak aradan çıkarmaktır (Stewart, 1997: 200). Yapısal sermaye, müşteri ve insan sermayelerinin de örgütte kalıcılığını sağlayabilmek için bu sermaye biçimleri ile ilişki içerisindedir.

Şirketlerdeki insan sermayeleri yalnızca onu besleyebilecek, gelişimini sağlayabilecek kurulu altyapıların olmasıyla gelişebilmektedir. Altyapı da insan sermayesi de yalnız başına yeterli olmayacaktır. Drucker'ın söylediği biçimde bilgi işçilerinin etkili olabilmeleri için gereksinim duymakta oldukları süreklilik ancak organizasyonla sağlanabilmektedir. Sadece organizasyon bilgi işçilerindeki uzmanlaşmış bilgiyi performansa çevirebilmektedir. Pazarlama uzmanı, finans uzmanı, avukat, mühendis, doktor olması fark etmeksizin bu kişiler yapısal sermaye ile desteklenmezlerse çabalarının neticesini alamayacaklardır (Yıldız, 2010: 61). Görüldüğü üzere yapısal sermaye, insan sermayesine destek olmakta ve bu sermayenin verimini yükseltmektedir.



Yapısal sermaye, işletmedeki dış ve iç öncelikleri gösterip ilerideki gelişme ve yenileşme gücünü arttırmaktadır. Güçlü bir yapısal sermayesi bulunan örgütler destekleyici bir tavır sergileyip personellerin öğrenene dek denemelerine izin verip hatalarını hoş görmekte dirler (Sullivan, 1999: 133). Asıl amaç personellerin işi öğrenmeleri ve işletmelere katkı sunmalarıdır.

Yapısal sermaye, entelektüel sermayeyi örgütsel çerçeve kapsamında ölçmeye zemin hazırlayan kritik bir bağlantı olup kaynağıysa örgütün iş süreçleri içinde bulunan bilgilerdir. Bu sermaye çeşidi yapısal açıdan işletme etkinliklerinin birer göstergesi olmakla birlikte ölçülmeleri entelektüel sermaye bileşenlerinin diğerlerine nazaran daha kolay olmaktadır (Ercan vd., 2003: 112). Örgütlerdeki organizasyonların veriminin ölçülmesi bakımından da yapısal sermayeyi ölçmek önemlidir.

#### **1.5.6.2.3 Yapısal Sermayenin Unsurları**

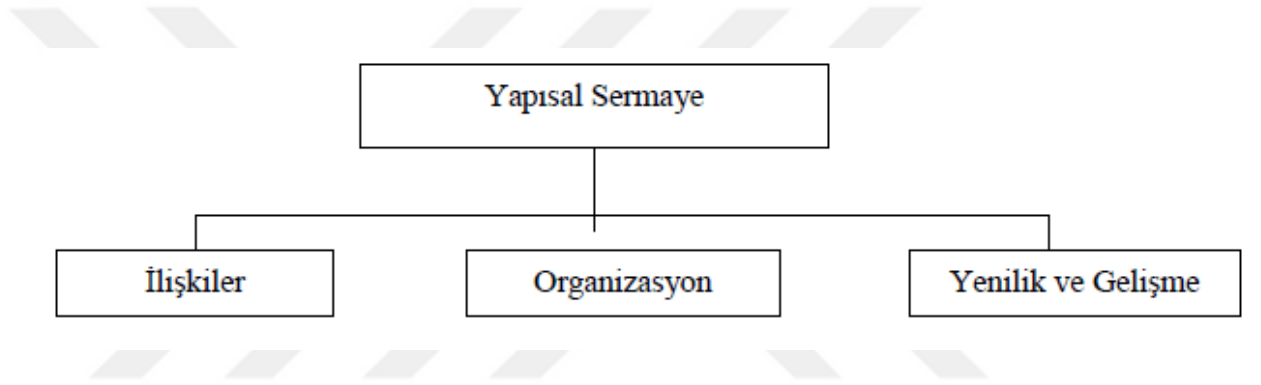
Yapısal sermayedeki ana faktörlerden kurumsal kültür, personelin tutum ve davranışlarına yön veren ve personelin tümü tarafından paylaşılan alışkanlık, davranış ve inançların tümüdür. Kurumlarda iş yapış şeklidir. İş yapış şekilleri ise kurumsal piyasa değerini belirleyen en önemli niteliklerdir. Kurumsal imaj ise örgütsel kültürün dışarıya yansımakta olan görüntüsünü ifade etmektedir. İşletmeler için pozitif kurumsal imaj bir entelektüel sermaye anlamına gelmektedir.

Kurumsal imajla beraber ele alınacak diğer bir kavram da kurumsal kimliktir. Kurumsal kimlik kurumun fiziki olarak ne şekilde tanındığını ifade etmektedir. Bir örgütün adının yazılma şeklinden örgütteki tüm unsurlarda hâkim renklere denk geniş bir kavramı ifade eden kurumsal görüntü, kurum imajını yükseltebilmektedir. Örgütlerdeki en önemli yapısal faktörlerden bir tanesi de araştırma geliştirme kabiliyetidir. Araştırma geliştirme, örgütlerin bilgi sermayelerinin somut varlıklara dönüşüp gelir sağlamakta olduğu bir süreçtir. Bilhassa bilgi üretmekte olan danışmanlık, yazılım gibi firmalarla teknoloji temelli rekabette bulunan örgütlerde önemli bir rekabet aracı olmaktadır.

Diğer bir yapısal sermaye faktörü ise markadır. Pazarda markalarının bir değeri olan örgütler önemli rekabet avantajı sağlamaktadırlar. Örgütlerin pazar değerlerinin defter değerlerinden yüksek olması halinde bunun ciddi kısmının marka değeri olduğunu söylemek mümkündür.

Entelektüel mülkiyetlerse kanuni sahiplik taşımakta olan bilgiler şeklinde ifade edilebilmektedir. Entelektüel mülkiyet olgusu örgütün kanuni açıdan korumaya almış olduğu imtiyaz hakkı, know-how, ticari sırlar, telif hakları, patent gibi maddi olmayan varlıkların tamamını ifade etmektedir (Özevren, 2008: 58-60).

### Şekil 6. Yapısal Sermaye



**Kaynak:** Roos vd., 1998: 35'den akt. Yıldız, 2010: 70

Şekil 6'da da gösterildiği üzere yapısal sermaye Roos ve diğerlerine (1998) göre gelişme, yenilik, ilişkiler ve organizasyon boyutlarından meydana gelmektedir. İlişkiler; partnerler, iş birliği, hissedarlar, tedarikçiler, müşteri ve diğer paydaşlar ile ilişkilidir. Örgütse kültür, süreç ve altyapıyı içinde barındırmaktadır. Gelişme ve yenilik ise patentler, harcamalar, yetiştirme gayretleri ve yeni ürünlerle ilişkilidir (Yıldız, 2010: 69).

Saravanan vd. (2004: 530)'ın çalışmalarında kullanılmış olan yapısal sermayenin, müşteri sermayesi ölçüleri ile alakalı sistemiyse aşağıda gösterildiği gibidir:

- Ticari Marka

- Bilgi Yönetim Altyapısı Harcamaları
- Kültür
- Bilgi Teknolojileri ve Ar-Ge Yatırımları
- Atıf Yapılan Patent Sıklığı

Tabloda atıf yapılmış olan patent sıklığıyla alakalı anlatılmak istenen husus, Bruchlev tarafından 2001 senesinde yapılan araştırmada ortaya konduğu biçimde firmanın patent tarihiyle borsa fiyatlarının aralarında bir korelasyon olmasıdır. Diğer ifadeyle patentlerine pek çok atıf bulunan firmaların piyasa değerleri de yükselecektir (Seetharaman vd., 2004: 530). Bu ise işletmedeki yapısal sermayeye pozitif etki yapacaktır.

### **1.5.6.3 Müşteri Sermayesi**

Günümüzde işletmelerin uygulamalarına yön çizen önemli faktörlerden bir tanesi müşterilerdir. Doğal olarak örgütlerin çalışmalarına yön veren bu faktörleri işletmedeki öz değerler içerisine katmaları yararlıdır (Karacan, 2004: 188). Müşterinin olması, müşteri sermayesinin olması anlamına gelmektedir. Bu sermayeye işletmenin kurum ve kişilerle süregelen ilişkileri, satış gerçekleştirdikleri kişiler, unvan değerleri şeklinde tanımlanmaktadır. Entelektüel sermayedeki müşteri sermayesi, yapısal sermaye ve insan sermayesi olarak üç geniş kategorinin içerisinde en belirginini müşteriler olmaktadır. Fatura ödemesi yapanlar müşterilerdir. Pek çok şirketteki mali rapor sunma sistemi müşterilerin sermayelerini ölçebilmeye uygun düzenlenmemiş olsa da müşteri sermayelerini yansıtmakta olan piyasa payları, müşteri kaçırma ve tutabilme oranları, müşteriler başına elde edilen kâr gibi göstergelerin takibi kolay olmaktadır (Stewart, 1997: 202-203). Bu tarz göstergeler, müşteri sermayesini ölçmeye yardımcıdırlar.

Müşteri sermayesi olgusu çağımızda örgütün ilişkide olduğu çevresel faktörler, rakipler, tedarikçi ve müşterileri içermektedir. Müşteri sermayesi; nitelikli ve güvenilir hizmet veren, müşteri sadakati ve memnuniyetiyle ilgili kurum içinde bir değer meydana getiren dışsal faktörlerin tümüdür (Toraman vd., 2009: 100). Bu

sermaye çeşidi kalite odaklı ve güvenilir hammadde ve ara mal tedarikçileriyle tatminkâr ve vefalı tüketici kesimden elde edilmekte olan örgütsel değerlerdir. Müşteri sermayesi, işletmeler için katma değer oluşturabilecek, işletme örgütündeki dışsal herhangi bir alan veya taraftan kaynaklanmaktadır (Bayazıtlı, 2000: 121). Dışa dönük yapısıysa müşteri sermayelerinin önemli bir niteliğini meydana getirmektedir.

#### **1.5.6.3.1 Müşteri Sermayesinin İşlevi**

Müşteri sermayesinde temel husus müşteri ilişkileri ve pazarlama kanalları vasıtasıyla örgütün edinmiş olduğu bilgilerdir (Kanıbir, 2004: 82). İnsan sermayesi ve yapısal sermaye işletme içi etmenleri temel almaktayken entelektüel sermayedeki diğer bir faktör olan müşteri sermayesi işletmelerin dış çevresinde bulunan kurum ve kişileri içermektedir (Arıkboğa, 2003: 99). Bu bakımdan ele alındığında diğer varlıklar üstünde manipülasyon ve kontrol mümkünken müşteri sermayesinde bu imkân daha düşük olmaktadır. Müşteri sermayelerinin temelini teşkil eden ilişkilerin oluşmasında tüketiciler veya müşterilerin markadan daha kuvvetli ve aktif olduğu görülmektedir. Bunun sebebi ilişkinin tesis edilmesinde doğrudan etkili olan faktörün tüketici seçimi olmasıdır (Aşıkoğlu vd., 2008: 41). Dış faktörlerin baz alınması ise müşteri sermayelerinin diğerlerine nazaran önemli bir farkını meydana getirmektedir.

Günümüz işletmelerinde müşteriler faaliyetlere yön çizmektedirler. Örgütler açısından yeni müşteriler bulabilmek hâlihazırdakileri elde tutabilmekten daha pahalıdır. Bu yüzden en iyi yöntem müşterilerin tatmin seviyelerinin artırılmasıyla sadık müşteriler yaratmaktır (Arıkboğa, 2003: 99). Böylelikle işletmeler müşteri sermayelerine katkı sunan bir yapıyı oluşturacaklardır.

Müşteri sermayesi, örgütün dış çevreyle bağlantılarını ifade eden toptancılar, dağıtıcılar, firmanın namıyla olan ilişkiyi içermektedir ve işletme açısından değer yaratabilecek olan işletme dışı tarafların tümüyle alakalıdır (Şamiloğlu, 2002: 92). Ana konusu müşteri ilişkileri ve pazarlama kanallarına dönük bilgiler olan müşteri sermayesi artırılması ve geliştirilmesi çok güç olan bir sermaye biçimidir (Ercan vd., 2003: 112). Bu yüzden işletme dışındaki taraflarla sürdürülen ilişkilerde programlı olmak ve titiz olmak esastır.

İşletmelerin müşteri sermayesine sahip olması insan sermayesi gibi olmamaktadır. Müşteriler de personellerle aynı biçimde örgütü her an terk edebilme potansiyeline sahiptirler. Entelektüel sermayenin yönetilmesi bakımından temel problem insan ve müşteri sermayelerini yapısal sermayeye dönüştürebilmektir. Böylelikle meydana gelecek yapısal sermayenin zaman içerisinde geliştirilebilir, yenilenebilir, kullanılabilir olması mümkündür (Erkal, 2006: 58). İnsan sermayesinin ardından müşteri sermayelerinin de kalıcılığının sağlanmasıyla entelektüel sermaye açısından işletmenin yapısı zenginleşecektir.

#### **1.5.6.3.2 Müşteri Sermayesinin Unsurları ve Oluşum Aşamaları**

Müşteri sermayesini meydana getiren etmenler şöyle sıralanmaktadır (Çelik Erken ve Perçin, 2000: 113):

- Franchising anlaşmaları
- Fazla (yedek) siparişler
- İstenen nitelikteki sözleşmeler
- İşletme adı, ünü
- Lisans Anlaşmaları
- Müşteri bağlılığı
- İşle İlgili İşbirliği
- Müşteriler
- Dağıtım Kanalları
- Markalar

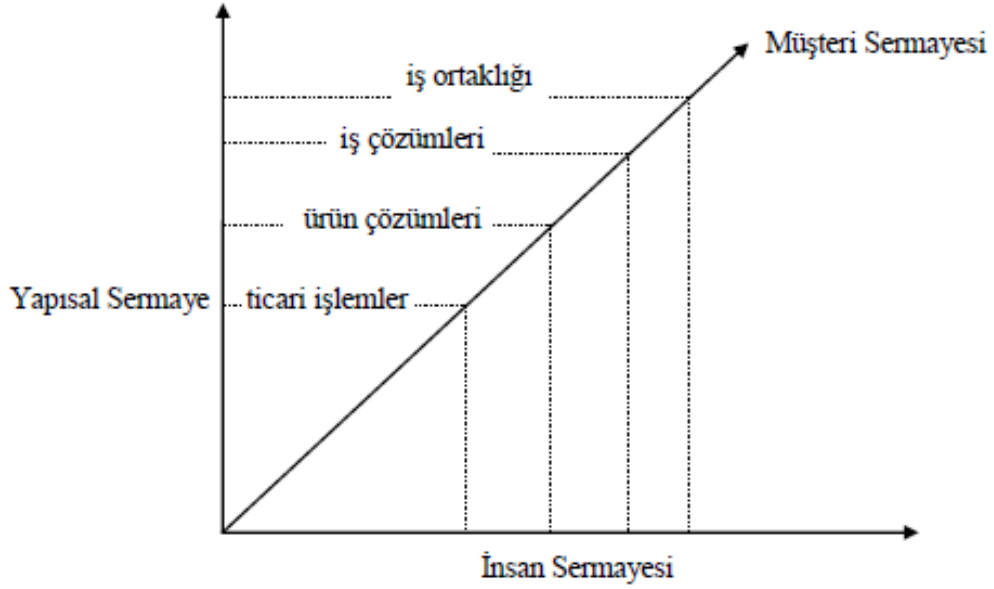
Müşteri sermayesi, örgütün toplumun diğer bölümleri, tedarikçiler ve müşteriler ile ilişkisinin değerini ortaya çıkartmakta ve bu bireylerin örgüte bağlılığını ifade etmektedir. Entelektüel sermayedeki üç temel faktör içinde en kıymetli olan müşteridir. Çağımızda örgütlerin ana amaçlarından bir tanesi olan kâr elde etmekteki gereken araçlardan biri müşteri memnuniyetidir (Yörük ve Erdem, 2008: 399-400).

Saravanan, Low ve Seetharaman (2004: 529) tarafından yapılan çalışmada kullanılan müşteri sermayesi ölçüleri ise aşağıda sunulmaktadır:

- Stratejik İşbirlikleri
- Müşterilerle İlişkilerin Gücü ve Bilgi Paylaşma Oranı
- Özel Müşteri İlişkileri Sayısı
- Müşteri Portföyünün Prestiji
- Müşteri İlişkileri Endeksi
- Marka Değeri
- Piyasa Payı
- Müşteri Elde Etme Maliyeti
- Müşteri Tutma

Müşteri ve işletmenin arasındaki ilişkilerin her iki grubun insan sermayesinde, müşteri sermayesinde ve yapısal sermayede meydana getirdiği büyüme Hubert Saint-Onge tarafından Şekil 7’de görüldüğü gibi ifade edilmektedir.

## Şekil 7. Müşteri Sermayesinin Oluşum Aşamaları



**Kaynak:** Stewart, 1997: 221

Şekilde belirtilen ticari işlemler, satıcıların sadece satışta, alıcıların ise sadece alımda buldukları işlemleri ifade etmektedir. Satılmış olan ürünlerle ilgili nitelikler standart olup alıcıların beklentisi standart tipteki ürüne ulaşma yönündedir. Ürün çözümleri, müşterilerin istenen bir niteliğe yanıt verebilmek adına uygun özelliklerde bir ürün tavsiye edilmesi üzerinedir. İş çözümleri ise müşteriler tarafından gereksinim duyulan değerlerin yaratılabilmesi adına nitelik ve kazançların değerlendirilip müşterilere hizmet şeklinde sunulmalarıdır. İş ortaklığı ise iş imkânlarını yaratma ve değerlendirme için karşılıklı güven ve anlayış çerçevesinde müşterilerle beraber çalışılmasını ifade etmektedir. Aynı zamanda verilen şekilde yapısal sermayeyle insan sermayesinin etkileşimi doğrultusunda müşteri sermayesinin meydana geldiğini de görmek mümkündür (Erkal vd., 2006: 59). Bu üç sermaye çeşidinin etkileşimleri, entelektüel sermayenin değer bakımından ciddi önem taşımaktadır.

### 1.5.7 Entelektüel Sermaye Ölçme / Hesaplama Yöntemleri

Entelektüel Sermaye bileşenlerinin neler olduğu ve neden önemli olduğunu bilen bir işletmede mevcut entelektüel sermayenin tespit edilmesi gerekir. Bunun için

ise entelektüel sermayenin ölçümü için bir yöntem ihtiyacı vardır. Entelektüel Sermayenin önemi ortaya çıktıkça işletmelerde entelektüel sermayenin nasıl ölçüleceği üzerine de çalışmalar yaygınlaşmıştır. Jurczak (2008) entelektüel sermaye ölçümüne dair yazında mevcut Skandia İzleyici, ES-Endeksi, Teknoloji Aracısı, Fiziksel Olmayan Varlık İzleyicisi vb. yöntemlerinin entelektüel sermaye ölçümünde nasıl kullanıldıklarını, tanımlarını ve kendilerine özgü yönlerini aktarmıştır (akt. Özdemir, 2017: 27-31).

İşletmenin entelektüel sermayesi için bütün olarak tek bir değere ulaşmayı sağlayan modellerden biri olan Piyasa Değeri/Defter Değeri Yöntemine göre işletmenin piyasadaki değeri ile defter (bilanço) değeri arasındaki fark işletmenin entelektüel sermayesinden kaynaklanmaktadır. Bu yöntemde göre Piyasa Değeri/Defter Değeri oranı yüksek olan bir işletmenin entelektüel sermayesi de daha fazladır (akt. Özdemir, 2017: 27-31).

Tobin Q oranı yönteminde işletmenin pazar değeri, işletme varlıklarının yeniden edinilme değerine bölünerek bir Q değeri bulunur. Bulunan değer 1'den büyük olması durumunda pazarın işletmeye sahip olduğundan daha fazla bir değer atfettiği; 1'den küçük olması durumunda ise işletmenin gerçek değerinin altında değerlendirildiği yorumu yapılmaktadır. Bu yöntemde de işletmenin Q değerinin büyüklüğü entelektüel sermayesinin yüksekliğine atfedilmiş olmaktadır.

Pulic'in Entelektüel Sermaye Katsayısı yönteminde sadece işletme bilançosu kullanılarak işletmenin entelektüel sermayesi ve ekonomik performansı arasında bir ilişki kurmaya çalışılır (akt. Özdemir, 2017: 27-31). İnsan sermayesi çalışan harcamalarının bedeli olarak alınır; yapısal sermaye, üretilen katma değerden insan sermayesini çıkararak hesaplanır. İşletmenin sermayesini de kullanarak çeşitli hesaplamalar yapılır, kullanılan sermayenin verimliliği, insan sermayesi verimliliği, yapısal sermaye verimliliği ve bunların üçünün toplamı olarak da entelektüel sermaye katsayısı hesaplanır.

Teknoloji Aracısı yönteminde ise finansal verilerden faydalanılmaz, işletmeden alınan entelektüel sermayesinin bileşenlerine dair 20 soruya verilen cevaplara göre entelektüel sermayeye dair bütüncül bir değere ulaşılır.



Entelektüel Sermayeyi işletme bazında hesaplayan diğer yöntemler de çeşitli değişikliklere rağmen temelde işletmenin finansal performansından veya işletme yöneticileri ile yapılan anketlerden entelektüel sermayesinin büyüklüğüne dair çıkarımlar yapmaya dayanmaktadır.

Skandia Kılavuzuna (Edvinsson ve Malone, 1997) göre işletmelerin entelektüel sermayesi yapısal sermaye ve insan sermayesinden oluşur, yapısal sermaye ise Yenileşim Sermayesi ve Süreç Sermayesinden oluşur. Bu yöntemde entelektüel sermaye 91'i entelektüel temelli, 73'ü geleneksel olarak nitelendirilen 164 ölçü kullanılarak hesaplanır. Çalışan başına kar, yeni müşterilerden olan gelirlerin toplam gelire oranı, müşteri ziyareti için kullanılmış gün sayısı, çalışan başına düşen bilgisayar, personel dönüşüm oranı söz konusu 164 ölçüden bazılarıdır

ES-Endeksinde entelektüel sermaye insan, yapısal ve ilişki sermayesi olarak 3 grupta incelenir, bunlara ek olarak yaygın fiziksel ve parasal kaynaklar da incelemeye dahil edilir. İşletmenin ES açısından nasıl çalıştığını gösteren bir diyagram ve bir klavuz gibi çeşitli çizimler oluşturulur. Klavuzda temel kaynaklar ve kaynak dönüşümlerini baz alan göstergeler tanımlanır. Yöntemin amacı ES'yi ölçerek yöneticilerin büyümeyi tahayyül edebilmesini sağlamaktır. Üç aşamalı süreçte öncelikle mevcut kritik göstergeler tespit edilir. İkinci aşamada farklı ES bileşenleri arasındaki akışları temsil eden göstergeler geliştirilir. Son aşamada ES göstergelerinin bir hiyerarşisi oluşturulur. Tüm göstergeler toplanarak, neticede, işletmelerin zaman içerisinde kendileriyle ve rakipleriyle kıyaslanabilmesini sağlayan tek bir gösterge elde edilir (akt. Özdemir, 2017: 27-31).

Dengelenmiş Skor Kartı yöntemi (Kaplan ve Norton, 2005) işletmenin performansını finansal, müşteri, iç süreçler ve öğrenme olmak üzere dört farklı açıdan değerlendirir. Göstergeler işletmenin stratejik amaçlarına göre belirlenir (Jurczak 2008).

Maddi Olmayan Varlık İzleyicisi yöntemi Sveiby (1997) tarafından oluşturulmuş bir yöntemdir. Bu yöntemde işletmenin stratejik amaçlarına göre, maddi olmayan varlıklardan değer üretmeyi sağlayan dört bileşeni (büyüme, yenileme, verimlilik, risk azaltma/kararlılık) ölçmeyi sağlayan göstergeler seçilir.

Dengelenmiş Skor Kartı yöntemi ve Maddi Olmayan Varlık İzleyicisi yöntemi işletmenin entelektüel sermayesine dair bir değerlendirme aracı olarak kullanılabilmeyle birlikte literatürde yaygın olarak kabul edilen 3 tür ES bileşenini doğrudan kapsayan bir değerlendirme imkânı sunmaz.



## II. BÖLÜM

### YÖNTEM

Bu başlıkta BİST 100 listesinde yer alan otomotiv ve otomotiv yan sanayi sektöründe faaliyet gerçekleştirmekte olan firmaların, öz sermayelerinin ve entelektüel sermayelerinin karlılık performansları üzerinde olan etkisinin önemi ile konu üzerinde aydınlatıcı bilgilere yer verilmeye çalışılacaktır.

#### 2.1 ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ

Günümüzde tüm dünyada bilgi toplumuna geçiş süreciyle yaşanan değişimle, sektör fark etmeksizin işletmeler faaliyetlerini sürdürebilmek ve rekabet yaratmak için öz sermayenin yanında yeni sermaye varlıklarına gerek duymaya başlamıştır. Entelektüel sermaye yaklaşımı da bu bağlamda ileri sürülen yeni yaklaşımlardan biridir. Performans üzerinde etkinliğinin tek başına olmadığı araştırmalar sonucunda ortaya konan öz sermayenin yanında entelektüel sermayenin de performans üzerinde bir belirleyici olduğu üzerinde çalışmalar bulunmaktadır. Bu bağlamda öz sermaye ve entelektüel sermaye rekabet ortamında önemli bir faktör olup firmalar için anlamlı bir güç niteliği taşımaktadır.

#### 2.2 ARAŞTIRMANIN AMACI

Bu araştırmanın amacı entelektüel sermaye ve öz sermayenin performans üzerindeki etkisinin analiz edilip değerlendirmesidir. Bu amaç kapsamında BİST 100 listesinde yer alan otomotiv ve otomotiv yan sanayi sektöründe faaliyet gerçekleştirmekte olan firmaların, öz sermaye ile entelektüel sermaye kullanımının boyutunun ve tespit edilmeye çalışılmıştır. Ve hangi sermaye türünün daha etkili olduğunun belirlenmesi hedeflenmiştir. Bu doğrultuda araştırmaya bütünlük sağlayacak araştırma soruları ise aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

Entelektüel sermayenin performans üzerinde anlamlı bir etkisi var mıdır?

Yapısal sermayenin performans üzerinde anlamlı bir etkisi var mıdır?

İnsan sermayesinin performans üzerinde anlamlı bir etkisi var mıdır?

Müşteri sermayesinin performans üzerinde anlamlı bir etkisi var mıdır?

Öz sermayenin performans üzerinde anlamlı bir etkisi var mıdır?

Öz sermayenin performans üzerinde anlamlı bir etkisi entelektüel sermayeye kıyasla daha yüksek midir?

### **2.3 ÇALIŞMA GRUBU**

Bu araştırmanın evrenini 100 listesinde yer alan otomotiv ve otomotiv yan sanayi sektöründe faaliyet gösteren 13 firma oluşturmaktadır. Araştırma evreninde bulunan tüm firmaların verilerine ulaşılabildiği için araştırma evrendeki firmaların tümü ile gerçekleştirilmiştir. Araştırmanın verilerini söz konusu firmalara ait 2012-2016 yılları arasında oluşan mali bilgiler oluşturmaktadır.

Entelektüel sermaye bileşenleri konusunda da potansiyeli yüksek olan otomotiv sektörü ayrıca çeşitli ekonomi yayınlarında öz sermaye karlılığı en yüksek firmalar arasında gösterilmektedir. Bu çalışmada otomotiv ve otomotiv yan sanayi sektöründe faaliyet gösteren firmalarının seçilmesinin temel sebebi, literatürde söz konusu örnekleme ilgili çalışmaların bulunmaması ve literatüre bu noktada katkı sağlamanın amaçlanmış olmasıdır.

Veri analizinde yayınlamış bilgileri kullanılan firmaların isimleri ve BIST 100 listesinde geçen kodları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 3. BİST 100 Listesinde Yer Alan Otomotiv ve Yan Sanayii Firmaları**

<b>DİTAŞ</b>	Ditaş Doğan Yedek Parça İmalat ve Teknik A.Ş.
<b>EGEEN</b>	Ege Endüstri ve Tic. A. Ş.
<b>JANTS</b>	Jantsa Jant Sanayi ve Tic. A.Ş.
<b>KATMR</b>	Katmerciler Araçüstü Ekipman Sanayi ve Ticaret A.Ş.
<b>PARSAN</b>	Parsan Makine Parçaları Sanayii A.Ş.
<b>TTRAK</b>	Türk Traktör ve Ziraat Makineleri A.Ş.
<b>TOASO</b>	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.
<b>TMSN</b>	Tümosan Motor ve Traktör Sanayi A.Ş.
<b>OTKAR</b>	Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş.
<b>KARSN</b>	Karsan Otomotiv Sanayii ve Tic. A.Ş.
<b>FROTO</b>	Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.
<b>BALAT</b>	Balatacılar Balatacılık Sanayi ve Ticaret A.Ş.
<b>ASUZU</b>	Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.

## **2.4 ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ**

H1: Öz sermaye ile karlılık performansı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H2: Yapısal sermaye ile karlılık performansı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H3: İnsan sermayesi ile karlılık performansı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H4: Müşteri sermayesi ile karlılık performansı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

## **2.5 ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE KISITLILIKLARI**

Bu araştırma 2012-2016 yılları arasında BİST 100 listesinde yer alan otomotiv ve otomotiv yan sanayi sektöründe faaliyet gösteren seçilmiş 13 firma ile sınırlıdır.

Çalışma kapsamında entelektüel sermaye VAIC yöntemi ile hesaplanmıştır. İşletmenin karlılık performansı ise dönem sonu net kar değişkeni baz alınarak belirlenmiştir.

## 2.5.1 VAIC Yöntemi

Ante Pulic tarafından geliştirilen Entelektüel Katma Değer Katsayısı (VAIC) yöntemi, işletmelerin sahip oldukları bilginin ölçülmesini farklı bir bakış açısıyla ele almaktadır. Şöyle ki, VAIC yöntemi, geleneksel ölçüm yöntemlerinden farklı olarak katma değer kavramını içermekte ve işletmeye ait maddi ve maddi olmayan tüm faktörlerin toplam katma değer içindeki etkinliğini belirlemektedir. Yöntemde yer alan hesaplamalarda, işletmelerin muhasebe kayıtlarında bulunan gerçek değerler kullanılmaktadır. Bunun yanı sıra, basit hesaplamalar gerektirmesi de yöntemin uygulanabilirliği açısından en önemli avantajlarını oluşturmaktadır. Sonuçta VAIC yöntemi; ulaşılabilir, detaylı analizlere gerek duyulmadan elde edilebilir bilgilere dayalı bir yöntem olarak işletme birimleri, işletmeler, sektörler ve hatta uluslararası ekonomiler arasında karşılaştırmalar yapılabilmesine olanak sağlamaktadır (Akt: Kerimov, 2011; Kayalı, Yereli, Ada, 2007: 71). Entelektüel Katma Değer Katsayısı (VAIC), aşağıdaki tabloda belirtilen üç bileşenin toplamından oluşmaktadır (Kerimov, 2011: 92).

**Tablo 4. Araştırmada Kullanılan VAIC Yöntemi Formülasyonu**

<b>VAIC = CEE + HCE + SCE</b>
VAIC (Value Added Intellectual Capital): İşletmenin entelektüel katma değer katsayısı
CEE (Capital Employed Efficiency): İşletmenin kullanılan sermaye etkinliği katsayısı
HCE (Human Capital Efficiency): İşletmenin insan sermayesi etkinliği katsayısı
SCE (Structural Capital Efficiency): İşletmenin yapısal sermaye etkinliği katsayısı
<b>CEE = VA / CE</b>
CEE: İşletmenin kullanılan sermaye etkinlik katsayısı
VA: İşletmenin yarattığı toplam katma değer
CE: İşletmenin kullanılan sermayesi (varlıkların defter değeri)
<b>HCE = VA / HC</b>
HCE: İşletmenin insan sermayesi etkinlik katsayısı
VA: İşletmenin yarattığı toplam katma değer
HC: İşletmenin insan sermayesi (personel giderleri)
<b>SCE = SC / VA</b>
SCE: İşletmenin yapısal sermaye etkinlik katsayısı
VA: İşletmenin yarattığı toplam katma değer
SC: İşletmenin yapısal sermayesi (insan sermayesi dışında kalan katma değer)
HC: İşletmenin insan sermayesi (personel giderleri)
<b>VA = OP + EC + D + A</b>
OP (Operating Profit): Faaliyet kârı
EC (Employee Costs): Personel giderleri
D (Depreciation): Tükenme ve itfa payları (maddi olmayan varlıklar)
A (Amortisation): Amortisman (maddi varlıklar)

## 2.6 ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Yapılan bu araştırmada nicel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Araştırmamızın bu bölümünde çalışmanın yöntemi ve çalışma grubundan söz edilerek veri toplama araçları ile ilgili bilgiler verilmiştir. Daha sonra veri analizinde kullanılan istatistiksel yöntemler açıklanmıştır.

## 2.7 VERİLERİN ÇÖZÜMLENMESİ

Araştırmada elde edilen veriler IBM SPSS 21 paket programı aracılığıyla istatistiksel test ve analizler uygulanarak çözümlenmiştir. Ve çözümlenen veriler söz konusu istatistiksel test ve analizlerin bilimsel gereksinimleri doğrultusunda değerlendirilerek raporlanmıştır. Araştırmada incelenen değişkenler olan entelektüel sermaye ve öz sermayeye bağlı olarak performanstaki ortaya çıkaracak bir desen içinde ele alınmıştır.

**Regresyon analizi:** Bir veya daha fazla değişkenin etkilediği bağımlı değişken ile arasındaki ilişkiyi açıklayan yöntemdir.

**Korelasyon analizi:** İki değişken arasında doğrusal bir ilişki olup olmadığını, varsa bu ilişkinin yönünü ve şiddetinin ne olduğunu belirlemek için kullanılan bir istatistiksel yöntemdir.

## BULGULAR

### OTOMOTİV VE OTOMOTİV YAN SANAYİ SEKTÖRÜNDE YER ALAN FİRMALAR ÜZERİNDE BİR ARAŞTIRMA

#### 2.8 ÖZ SERMAYE VE ENTELEKTÜEL SERMAYE ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ

Bu bölümde regresyon analizinden önce incelenen değişkenler arasındaki ilişkinin boyutu korelasyon analizi ile incelenmiştir.

**Tablo 5. Değişkenler Arasındaki İlişkinin İncelenmesi**

	Öz Sermaye	Entelektüel Sermaye	Yapısal Sermaye	İnsan Sermayesi	Müşteri Sermayesi
Karlılık Performansı	,701**	,602**	,513**	,341**	,327**
Öz Sermaye	1	,422**	436**	,210**	,313**
Entelektüel Sermaye		1	,605**	,612**	,589**
Yapısal Sermaye			1	,175*	,305**
İnsan Sermayesi				1	,347**
Müşteri Sermayesi					1

*n=13; \*\*p<0,01; \*p<0,05*

Karlılık performansı ile öz sermaye arasında olumlu yönde kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,701^{**}p<0,01$ ).

Karlılık performansı ile entelektüel sermaye arasında olumlu yönde kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,602^{**}p<0,01$ ).

Karlılık performansı ile yapısal sermaye arasında olumlu yönde orta kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,513^{**}p<0,01$ ).

Karlılık performansı ile insan sermayesi arasında olumlu yönde orta kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,341^{**}p<0,01$ ).



Karlılık performansı ile müşteri sermayesi arasında olumlu yönde orta kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,327^{**}p<0,01$ ).

Öz sermaye ile entelektüel sermaye arasında olumlu yönde orta kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,422^{**}p<0,01$ ).

Öz sermaye ile yapısal sermaye arasında olumlu yönde orta kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,436^{**}p<0,01$ ).

Öz sermaye ile insan sermayesi arasında olumlu yönde zayıf kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,210^{**}p<0,01$ ).

Öz sermaye ile müşteri sermayesi arasında olumlu yönde orta kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,313^{**}p<0,01$ ).

Entelektüel sermaye ile yapısal sermaye arasında olumlu yönde kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,605^{**}p<0,01$ ).

Entelektüel sermaye ile insan sermayesi arasında olumlu yönde kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,612^{**}p<0,01$ ).

Entelektüel sermaye ile müşteri sermayesi arasında olumlu yönde kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,589^{**}p<0,01$ ).

Yapısal sermaye ile insan sermayesi arasında olumlu yönde zayıf kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,175^{*}p<0,01$ ).

Yapısal sermaye ile müşteri sermayesi arasında olumlu yönde orta kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,305^{**}p<0,01$ ).

İnsan sermayesi ile müşteri sermayesi arasında olumlu yönde orta kuvvetli bir ilişki olduğu belirlenmiştir ( $r=,347^{**}p<0,01$ ).

## 2.9 ÖZ SERMAYE VE ENTELEKTÜEL SERMAYENİN KARLILIK PERFORMANSI ÜZERİNE ETKİSİ

Bu bölümde bağımsız değişkenlerin her birinin bağımlı değişken olan karlılık performansı üzerindeki etkilerinin incelenmesi amacıyla değişkenlere basit doğrusal regresyon analizi aşamalı model çerçevesinde uygulanmıştır.

**Tablo 6. Öz Sermaye, Yapısal Sermaye, İnsan Sermayesi ve Müşteri Sermayenin Karlılık Performansı Üzerine Etkisi**

	Standardize Olmayan Katsayılar		Standardize Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
(Sabit)	1,011	,132		10,021	,000
Öz Sermaye	,320	,091	,320	4,321	<b>,000</b>
Yapısal Sermaye	,212	,111	,205	2,604	<b>,011</b>
İnsan Sermayesi	,151	,142	,148	1,054	<b>,015</b>
Müşteri Sermayesi	,101	,073	,095	2,117	<b>,035</b>
Bağımlı Değişken: Karlılık Performansı					
<b>R Kare</b>		<b>,58</b>	<b>F Değeri</b>		<b>4,677</b>

Regresyon analizi neticesine göre, öz sermayenin, yapısal sermaye, insan sermayesi ve müşteri sermayenin performans olan etkisinin incelenmesi sonucunda, R2 değeri 0,58 F değeri 4,677 olarak saptanmıştır. Öz sermayenin ( $\beta = 0,320$ ) doğrudan ve pozitif yönde etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır. Buna göre H1 hipotezi doğrulanmış olup, öz sermayenin karlılık performansı üzerine anlamlı bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Yapısal sermayenin ( $\beta = 0,205$ ) doğrudan ve pozitif yönde etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır. Buna göre H2 hipotezi doğrulanmış olup, yapısal sermayenin karlılık performansı üzerine anlamlı bir etkisi olduğu belirlenmiştir. İnsan sermayenin ( $\beta = 0,148$ ) doğrudan ve pozitif yönde etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır. Buna göre H3 hipotezi doğrulanmış olup, insan sermayesinin karlılık performansı üzerine anlamlı bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Müşteri sermayenin ( $\beta = 0,095$ ) doğrudan ve pozitif yönde etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır. Buna göre H4 hipotezi doğrulanmış olup, müşteri sermayesinin karlılık performansı üzerine anlamlı bir etkisi olduğu belirlenmiştir.

Bu bölümde yapısal sermaye, insan sermayesi ve müşteri sermayesinden oluşan entelektüel sermaye ve öz sermayenin bağımlı değişken olan karlılık performansı üzerindeki etkilerinin incelenmesi amacıyla değişkenlere basit doğrusal regresyon analizi enter yöntemi ile uygulanmıştır.

**Tablo 7. Öz Sermaye ve Entelektüel Sermayenin Karlılık Performansı Üzerine Etkisi**

	Standardize Olmayan Katsayılar		Standardize Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
(Sabit)	2,105	0,098		21,485	0,000
Öz Sermaye	0,345	0,083	0,337	4,116	<b>0,000</b>
Entelektüel Sermaye	0,341	0,061	0,332	3,641	<b>0,000</b>
Bağımlı Değişken: Karlılık Performansı					
<b>R Kare</b>		<b>0,51</b>	<b>F Değeri</b>	<b>14,516</b>	

Regresyon analizi neticesine göre, öz sermayenin ve entelektüel sermayenin performans olan etkisinin incelenmesi sonucunda, R2 değeri 0,51 F değeri 14,516 olarak saptanmıştır. Öz sermayenin ( $\beta = 0,337$ ) doğrudan ve pozitif yönde etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır. Buna göre öz sermayenin karlılık performansı üzerine anlamlı bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Entelektüel sermayenin ( $\beta = 0,332$ ) doğrudan ve pozitif yönde etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır. Buna göre entelektüel sermayenin karlılık performansı üzerine anlamlı bir etkisi olduğu belirlenmiştir.

## SONUÇ

Bu araştırmada entelektüel sermaye ve öz sermayenin performans üzerindeki etkisinin analiz edilip değerlendirilmiştir. Bu amaç kapsamında BİST 100 listesinde yer alan otomotiv ve otomotiv yan sanayi sektöründe faaliyet gerçekteştirmekte olan firmaların, öz sermaye ile entelektüel sermaye kullanımının boyutunun ve tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu bölümde ise bulgular neticesinde elde edilen sonuçlar benzer çalışmalar ile karşılaştırılmalı olarak tartışılmıştır.

Çalışma sonucunda öz sermayenin karlılık performansı üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu belirlenmiştir. Buna göre öz sermayenin varlığının yüksek olduğu firmalarda net karlılık ile temsil edilen kar performansının da yüksek olacağı söylenebilir.

Çalışma sonucunda yapısal sermayenin karlılık performansı üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu belirlenmiştir. Buna göre yapısal sermayeye verilen önemin arttığı firmalarda net karlılık ile temsil edile kar performansının da artacağı söylenebilir.

Çalışma sonucunda insan sermayenin karlılık performansı üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu belirlenmiştir. Buna göre insan sermayesi noktasında farkındalığın yüksek olduğu ve verilen önemin arttığı firmalarda net karlılık ile temsil edile kar performansının da artacağı söylenebilir.

Çalışma sonucunda müşteri sermayenin karlılık performansı üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu belirlenmiştir. Buna göre müşteri sermayesi noktasında farkındalığın yüksek olduğu ve verilen önemin arttığı firmalarda net karlılık ile temsil edile kar performansının da artacağı söylenebilir.

Analizler neticesinde öz sermayenin, yapısal sermaye, insan sermayesi ve müşteri sermayenin performans ile ilişkili olduğu üzerine ortaya konan modelin açıklayıcı lığı %58 olup oldukça başarılı olduğu belirlenmiştir. Ayrıca öz sermayenin üç ayrı entelektüel sermaye paydasından daha yüksek bir etki gücünün olduğu görülmüştür. Bu durumun sebebi öz sermayenin kuruluşundan itibaren net karlılığı

üzerinde etkin bir payının olması ve entelektüel sermayenin kuruluş sonraki süreçte faaliyetlerin artması ile birlikte gelişen ve artan bir paya sahip olması olarak gösterilebilir. Firmaların kuruluşunda Buna ek olarak öz sermayenin ve entelektüel sermayenin performans olan etkisinin incelenmesi sonucunda ortaya konan modelin de açıklayıcılığı %51 olup oldukça başarılı olduğu belirlenmiştir.



## KAYNAKÇA

Akbaý, Glden, “Entelektüel Sermaye ve Bankacılık Sektörü zerine Bir Uygulama”, Uludađ Üniversitesi, SBE, Yayınlanmamıř Yüksek Lisans Tezi, Bursa, 2007.

Akgüç, Öztin, Mali Tablolar Analizi, Muhasebe Enstitüsü Yayın No:61, İstanbul, 1990.

Altuğ, Osman, Hanifi Ayboğa, şirket Kuruluşları, Evrim Yayınevi, İstanbul, 1996.

Arıkboğa, şebnem, Entelektüel Sermaye, Derin Yayınevi, Yayın No: 30, İstanbul, 2003.

Aşıkoğlu, Rıza ve Diğerleri, Entelektüel Sermaye Teori, Uygulama ve Yeni Perspektifler, Gazi Kitabevi; Ankara, 2008.

Atılğan, Doğan, “Bilgi Yönetimi Kavramı ve Gelişimi”, Türk Kütüphaneciliği Dergisi, Cilt 23, Sayı 1, 2009.

Barutuğil, İsmet, Bilgi Yönetimi, Kariyer Yayınları, İstanbul 2002.

Bayazıtlı, Ercan, “Entelektüel Sermaye Gelecek Binyılın Katma-Değer Başarısında Anahtar”, Muhasebe ve Denetime Bakış, S.2, Ekim 2000,

Berk, Niyazi, Finansal Yönetim, Türkmen Kitabevi, İstanbul, 2002.

Bontis,Nick, “Managing Organizational Knowledge By Diagnosing Intellectual Capital: Framing and Advancing The State Of The Field”, World Congress on Intellectual Capital Readings, 2002.

Bontis,Nick, “There is a Price on yurHead: Managing Intellectual Capital Strategically”, Business Quarterly, Vol.60 No:4, 1996.

Bontis, Nick, "Intellectual Capital: an Exploratory Study That Develops Measures and Models", Management Decision 36 (2), 1998.

Brooking, Annie, Intellectual Capital, Second Edition, International Thomson Business Press, London 1997.

Cemalcılar, Özgül, Genel Muhasebe Teori ve Uygulama, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No:102, Ankara, 1972.

Ceylan, Ali, İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2009.

Çağlar, İrfan, "Türk İşletmeciliğinde Entelektüel Sermaye Yönetimi Üzerine Bir Araştırma", Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi, S.2, 2003

Çelik, Arzum Erken ve Selçuk Perçin, "Entelektüel Sermayenin İşletme Bazında Ölçülmesi ve Değerlendirilmesi", Muhasebe ve Denetime Bakış, TURMOB, Yıl: 1, Sayı 2, Ekim 2000, s. 111-118.

Demir, Özcan, "Entelektüel Sermayenin İşletmelerin Piyasa Değerlerine Olan Etkisi", Doğu Anadolu Bölgesi Araştırmaları, 2005

Demirkol, İsmet, Entelektüel Sermayenin Firma Değerine Etkisi ve İMKB'de Sektörel Uygulamalar, SPK, Ankara 2007.

Dura, Cihan ve Hayriye Atik, Bilgi Toplumu, Bilgi Ekonomisi ve Türkiye, Literatür Yayınları, İstanbul 2002.

Durmuş, Ahmet Hayri, Mali Tablolar Tahlili, İ.İ.T.İ.A. Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları No:358/591, İstanbul, 1981.

Edvinsson, Leif ve Malone, Michael S, Intellectual Capital, Judy Piatkus Limited, Londra, 1997.

Elitaş, Cemal ve Bilge Leyli Demirel, "Entelektüel Sermaye ve Muhasebeleştirilmesi", Entelektüel Sermaye: Teori, Uygulama ve Yeni

Perspektifler (Rıza Aşkoğlu, Mustafa Kurt, Kerim Özcan), Gazi Kitabevi, Şubat 2008, s. 115-121.

Ercan, Metin Kamil, M. Başaran Öztürk ve Kartal Demirgüneş; Değere Dayalı Yönetim ve Entelektüel Sermaye, Gazi Kitabevi, Ankara 2003.

Erimez, Rüştü, Şirketlerde Kâr Dağıtımı ve Yedek Akçeler, İstanbul, 1976.

Erkal, Zekeriya E, “Bilgi Çağı ve Entelektüel Varlıklar”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 50.Seri, 2007. 99

Erkal, Zekeriya E.,Entelektüel Sermaye Ölçülmesi ve Raporlanması, Derin Yayınları, Yayın No: 86, İstanbul, 2006.

Erkuş, Ahmet, “Entelektüel Sermaye: Bir Uygulama”, Atatürk Üniversitesi, SBE, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Erzurum, 2006.

Ertuğrul, Murat, “ Bilgi Çağında İşletmelerin Yeni Kaynağı: Entelektüel Sermaye”, Active Bankacılık ve Finans Dergisi, Ekim-Kasım 2000

Gökmen, Habil, “ İşletmelerde Entelektüel Sermaye Yatırımlarının Önemi ve Etkileri”, Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, Cilt No: 4, S.4, 2003.

Grafström, Gottfried ve Edvinsson, Leif, Accounting For Minds, Skandia, İsveç, 1998.

Gücenme, Ümit, Mali Tablolar Analizi, Marmara Kitabevi, Bursa, 2000.

Güçlü, Nezahat ve Sotirofski, Kseanela, “Bilgi Yönetimi”, Türk Eğitim Bilimleri Dergisi, Cilt No: 4, S.4, Güz 2006.

Gürdal, Oya, “Bilgi Ekonomisi ve/veya Yeni Ekonomi”nin Reddettikleri”, Bilgi Dünyası Dergisi, Cilt 5, Sayı 1, 2004, s. 52.

Haykır Hobikoğlu, Elif, “Entelektüel Sermayenin Önemi, Sınıflandırılması ve Ölçme Yöntemleri: Kuramsal Bir Çerçeve “, Sosyal Bilimler Dergisi, S. 1, 2011.



Kanıbir, Hüseyin, “Yeni Rekabet Gücü Kaynağı Olarak Entellektüel Sermaye ve Organizasyonel Performansa Yansımaları”, Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi, Cilt 1, Sayı 3, Ocak 2004, s. 77-85.

Karacan, Sami, “Entelektüel Sermaye ve Yönetimi”, Mali Çözüm Dergisi, Yıl 14, Sayı 69, Ekim-Kasım-Aralık 2004, s. 184. 139

Karakuş, Mehmet, “Eğitim Örgütlerinde Entelektüel Sermayenin Yönetimi “, Milli Eğitim Dergisi, S.178, Bahar 2008.

Karayılmazlar, Ekrem, “Bilgi Toplumu ve Eğitim”, (Ed.) Kargı, Nihal, Bilgi Ekonomisi, Ekin Kitabevi, Bursa 2006

Kargı, Nihal, “Bilgi Ekonomisi ve Finansmanı”, (Ed.) Kargı, Nihal, Bilgi Ekonomisi, Ekin Kitabevi, Bursa 2006, s. 214-215.

Kaymakçı, Oğuz, “Bilgi Ekonomisi: Rekabet, Piyasa ve AR-GE”, (Ed.) Kargı, Nihal, Bilgi Ekonomisi, Ekin Kitabevi, Bursa 2006, s. 108.

Kelleci, Mehmet Ali, Bilgi Ekonomisi, İşgücü Piyasasının Temel Aktörleri ve Eşitsizlik: Eğilimler, Roller, Fırsatlar ve Riskler, Devlet Planlama Teşkilatı Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Stratejik Araştırmalar Dairesi, Temmuz 2003, s. 6.

Keskin, Muhsin, “Ticaret Kanunu’nun 324. Maddesi Anlamında Sermayenin Karşılıksız Kalması”, Vergi Dünyası, Nisan 2005

Kızıl, Ahmet, Envanter ve Değerleme, Der Yayınları, İstanbul, 1990.

Kotar, Erhan, Şükrü Dokur, İşletmelerin Mali İşlemleri ve Muhasebesi, Alfa Yayınları, İstanbul, 2002.

Koyuncu, Mehmet, “Öz Sermaye- Öz Sermaye Mukayesesi ve Mali (Ticari ) Kar”, Vergi Raporu, Sayı 9. 2005

Köksal, Ümit, “Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı” (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), 2011.

Kutlu, Hüseyin Ali, “Entelektüel Sermaye: Türkiye Muhasebe Sisteminde Raporlanabilir Mi?”, H. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt 27, Sayı 1, 2009, s. 246.

Lazol, İbrahim, Genel Muhasebe, Ekin Yayınları, Bursa, 1997.

Martensson, Maria, “A Critical Review of Knowledge Management as a Management Tool”, Journal of Knowledge Management, Volume 4, Number 3, 2000.

Mısırlıoğlu, Ufuk, “Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Tamamlanması ve Muhasebeleştirilmesi”, Vergi Sorunları, Aralık 1997, Sayı 111.

Mouritsen J.,Larsen, H.T. ve Bukh, P.N.D, “Intellectual Capital and The “Capable Firm”: Narrating, Visualising and Numbering for Managing Knowledge”, Accounting, Organizations and Society, Vol 26, 2001, pp. 4.

Nahapiet, Janine ve Sumantra Ghoshal, “Social Capital, Intellectual Capital and The Organizational Advantage”, Academy of Management Review, Vol. 23, 1998, pp. 242-266.

Nerdum, Lars ve Erikson, Truls, “Intellectual Capital: a Human Capital Perspective”, Journal of IntellectualCapital, Vol.2 No:2, 2001.

Özaslan, İsmail, Muhasebenin Teknik Yapısı, İ.İ.T.İ.A. Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları No:313, İstanbul, 2005.

Özcan, Kerim, “Bilgi Toplumunda Bilginin Önemi”, Entelektüel Sermaye: Teori, Uygulama ve Yeni Perspektifler (Rıza Aşıkoğlu, Mustafa Kurt, Kerim Özcan), Şubat 2008

Özevren, Mina, İşletmelerde Değer Yönetimi, Beta Yayınları, İstanbul, 2008.

- Öztürk, Bünyamin, “Anonim ve Limited Şirketlerde Kâr Dağıtımı ve Yedek Akçeler”, Vergi Sorunları, Eylül 2004, Sayı 192.
- Öztürk, M. Başaran ve Demirgüneş, Kartal, “Entelektüel Sermayenin Firma Değeri Üzerindeki Etkisinin Entelektüel Katma Değer Katsayısı Yöntemi İle Tespiti: Hisse Senetleri İMKB’de İşlem Gören Üretim Firmaları Üzerine Ampirik Bir Çalışma”, İMKB Dergisi, Cilt No:10, S. 37, 2007,
- Petty, Richard ve James Guthrie, “Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting and Management”, Journal of Intellectual Capital, Vol 1, No 2, 2000, pp. 169.
- Pirtini, Serdar, Pazarlama Yönetimi Açısından Entelektüel Sermaye, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2004.
- Poroy, Reha, Tekinalp, Ünal ve Çamoğlu, Ersin, Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, İstanbul Üniversitesi Yayınları No:2899, İstanbul, 1982.
- Qingrui, Xu ve WangYong; “The New Challenge for Management Managing Intellectual Capital”, IEEE, 2001, pp.183-188, s.187.
- Saydar, Rasim, Ticari ve Mali Bilançolar, İstanbul Üniversitesi Yayınlarından No: 909, İstanbul, 1961.
- Seetharaman, A. ve Diğerleri, “Comparative Justification on Intellectual Capital”, Journal of Intellectual Capital, Vol.5, No:4, 2004. 103
- Söyler, Halil, “Sermaye ve Kar Yedeklerinin İşletmeler Üzerindeki Etkileri, Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu ve Muhasebeleştirilmesi” (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), 2002.
- Stewart, A. Thomas, Entelektüel Sermaye Kuruluşların Yeni Zenginliği, çev. Nurettin Elhüseyni, Mess Yayınları, İstanbul 1997.

Sullivan, Patrick, H., “Profiting From Intellectual Capital”, Journal of Knowledge Management, Vol.3, No: 2, 1999.

Suluk, Cahit, “Tasarımların Onarım Amaçlı Kullanımı”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt No: 21, S.2, 2001.

Sveiby, Karl-Erik, “The Intangible Assets Monitor”,  
<http://www.sveiby.com/articles/CompanyMonitor.html> , 2001.

Şahin, Mehmet ve Zühal Şahin, “Bilgi Ekonomisinde Entelektüel Sermayenin Önemi”, (Ed.) Kargı, Nihal, Bilgi Ekonomisi, Ekin Kitabevi, Bursa 2006, s. 133.

Şamiloğlu, Famil, Entelektüel Sermaye, Gazi Kitabevi, Ankara, 2002.

Şenyüz, Doğan, Türk Vergi Sistemi, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 2001.

Tayles, Mike, Bramley Andrew, Neil Adshead ve Farr Janet, “Dealing with the Management of Intellectual Capital: The Potential Role of Strategic Management Accounting”, Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol 15, No 2, 2002, pp. 251-267.

Tecer, Meral, İşletmelerde Sermaye Maliyeti, Türkiye ve Orta Doğu Amme İdaresi Enstitüsü Yayınları No:188, Ankara, 1980.

Toraman, Cengiz ve Diğerleri, “İşletmelerde İnovasyon Sürecinde Entelektüel Sermaye ve Yönetim Muhasebesi Kapsamında Değerlendirilmesi”, Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt No:11, S.1, 2009

Tuğlu Ali, “Öz Sermaye Üzerinden Yürütülen Faizler”, Vergi Dünyası, Ekim 2004, Sayı 278.

Uçkan, Özgür, “Bilgi Politikası ve Bilgi Ekonomisi: Verimlilik, İstihdam, Büyüme ve Kalkınma”, Bilgi Dünyası Dergisi, Cilt 7, Sayı 1, 2006

Uzun, Emin, Yatırım Yapılabilirlik Analizleri & Proje Değerlendirme BM  
Yayınclık, Muğla, 2009.

[www.tdk.org.tr](http://www.tdk.org.tr), Erişim: 11.04.2017

Yereli, Ayőe ve Gölően, Gerşil; “Entelektüel Sermayeyi Ölçme ve Raporlama  
Yöntemleri”, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt 12, Sayı 2, 2005, s. 18-29.

Yıldız, Sebahattin, Entelektüel Sermaye Teori ve Araştırma, Türkmen Kitabevi;  
İstanbul, 2010.

Yılmaz, Ejder, Hukuk Sözlüğü, Yetkin Hukuk Yayınları, 4. Baskı, Ankara, 1992.

Yörük, Nevin ve Erdem, Meziyet Sema, “Entelektüel Sermaye ve Unsurlarının,  
İMKB’de İşlem Gören Otomotiv Sektörü Firmalarının Finansal Performansı  
Üzerine Etkisi “, Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt No:22, S.2, 2008

Yüksel, Ali Sait, Para Bulma ve Kredi İşleri (İşletme Finansmanı), İstanbul, 1973.

Kerimov, Ruslan, Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi, Raporlanması ve İşletme  
Performansına Etkisi: Örnek Bir Uygulama, Ankara, 2011.