

ENTELEKTÜEL SERMAYENİN ÖLÇÜLMESİ: MOBİLYA SEKTÖRÜNDE KARŞILAŞTIRMALI BİR UYGULAMA ÖRNEĞİ

Yrd. Doç. Dr. Şaban UZAY*
Dr. Orhan SAVAŞ**

ÖZET

Fiziksel kaynaklara dayalı ekonomiden bilgiye dayalı ekonomiye dönüşüm entelektüel varlıkları firmalar için yaşamsal derecede önemli hale getirmiştir. Bu çerçevede sahip olunan entelektüel sermayeyi (ES) bilmek ve onu yönetmek firma ile ilgili tüm taraflar açısından çok büyük bir önem kazanmaktadır. Bu çalışmada, "Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi" kullanılarak mobilya sektöründe faaliyet gösteren yedi firmaya*** ait ES değerleri hesaplanmış, birbirleriyle karşılaştırılmış ve ES değerleri ile firmaların defter değerleri ve net aktif toplamaları arasındaki oransal ilişkiler belirlenmiştir. Araştırma kapsamındaki yedi firmanın ikisinde maddi varlık kazanç oranı sektör ortalamasının altında olduğu için kullanılan yöntem gereği ES hesaplanamamıştır. Diğer 5 firma için ES hesaplanmış ve karşılaştırılmıştır. Araştırma kapsamındaki tüm firmaların, entelektüel sermayelerini arttırmaları gerektiği sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Entelektüel Sermaye, Yönetim Muhasebesi

GİRİŞ

Sanayi toplumundan bilgi toplumuna doğru yönelen sosyal evrim süreçleri, fiziksel varlıklara dayalı rekabet avantajlarını giderek ortadan kaldırırken, yerlerine entelektüel varlıkları koymaktadır. "Bir firmada zenginlik yaratmak üzere kullanılabilen bilgi, veri, entelektüel malzeme, tecrübe vb. gibi gayri-maddi varlıkların tümü" olarak da tanımlanan entelektüel sermaye (Stewart, 1997:20), bilgi ekonomilerinde rekabet avantajlarının birincil kaynağı haline gelmekte, bu çerçevede, sahip oldukları ES'yi bilmek, geliştirmek ve kısaca yönetmek işletmeler için yaşamsal derecede önemli olmaktadır. Yürürlükteki muhasebe uygulamaları (gelecekte muhasebe) kapsamında, entelektüel varlıkların ölçülmesi ve izlenmesi oldukça güçtür.

ES'nin artan önemliliği nedeniyle, Türkçe literatürde de entelektüel sermaye ile ilgili çalışmalar yoğunluk kazanmıştır. Son yıllarda gerçekleştirilen ES ile ilgili teorik çalışmalara; Çelik ve Perçin (2000), Öge (2002), Akpınar (2002) ve Ertuğrul (2002), örnek olarak verilebilir. Ancak, Türkçe literatürde ES ile ilgili uygulamalı çok az çalışmaya rastlanılmaktadır. Örneğin, (İşeri ve Kayakutlu, 2003) gibi.

* Erciyes Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü.

** Erciyes Üniversitesi, Yozgat İİBF, İşletme Bölümü.

*** Mali tablolarını bizlerle paylaşarak, çalışmanın uygulama kısmının oluşmasına katkıda bulunan ve çalışmada isimleri geçen firma yetkililerine teşekkür ederiz.

Bu çalışmanın amacı, ağırlıklı olarak Kayseri’de faaliyet gösteren 7 mobilya imalatçısı firmanın 1999-2000-2001 dönemine ilişkin verilerinden yararlanarak ES’leri hesaplamak ve firmaların ES’leri ile defter değerleri ve net aktif toplamları arasındaki oransal ilişkiler belirlemektir.

Çalışmada ilk olarak kavramsal çerçeve belirlenmektedir. İkinci olarak yöntem ile veri kaynakları analiz edilmekte, son olarak bulgular ve tartışmaya yer verilmektedir.

I- KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Çalışmanın kavramsal çerçevesi; ES kavramının tarihsel gelişimi, ES’nin tanımı, ES’nin bileşenleri, ES’nin önemi ve ES’nin ölçümü alt başlıklarından oluşmaktadır.

A- ENTELEKTÜEL SERMAYE KAVRAMININ TARİHSEL GELİŞİMİ

F. Taylor (1911) tarafından ortaya atılan bilimsel yönetim anlayışına göre; bir işin yalnızca bir tek en iyi yapılma biçimi vardır ve bunu belirlemek yöneticinin sorumluluğundadır. Yönetici bu sorumluluğunu yerine getirdikten sonra, yapılacak işleri çalışanlara detaylı olarak bildirir. Çalışanlardan, işin daha iyi yapılmasına yönelik herhangi bir zihni katkı beklenmez. Emir ve talimatlar doğrultusunda yalnızca kas güçlerini kullanmaları yeterlidir (Cooper, 2000:5).

Muhasebe teorisinde çalışanların entellektüel değerlere yönelik ilgisi 1960’lı yılların ortalarında Hermanson ile başlamıştır ve finansal muhasebe odaklıdır (Roslender, 2000:34). Hermanson; çalışanların kas güçlerinin ötesinde bir değer olduklarını fark etmiş ve çalışanlara ilişkin değer finansal tablolara yansıtılmasına yönelik çabalarını “İnsan Varlıkları Muhasebesi” (Human Assets Accounting) kavramında birleştirmiştir. Hermanson, insan varlıklarının, diğer varlıklardan ayrıldıklarına işaret ederek bu konudaki esas güçlüğün değerlendirilmeden kaynaklandığı sonucuna varmıştır. Alternatif finansal muhasebe ve raporlama tartışmalarını başlatmak suretiyle, Hermanson’un söz konusu problemi muhasebe teorisi ile ilişkilendirdiği kabul edilmektedir (Roslender, 2000:34).

Çalışanlar olarak insan faktörüne ilişkin değer bilançooya yansıtılmasına ilişkin güçlükler, “İnsan Kaynakları Muhasebesi” (Human Resource Accounting) olarak adlandırılan teorik tartışmaların yalnızca bir boyutunu oluşturmaktadır. İnsan kaynakları muhasebesi kavramını kullanan Flamholtz, olgunun yönetim bilgisi sağlamaya yönelik büyük potansiyeline dikkat çekmiş ve konuyu yönetim muhasebesi teorisine taşımıştır (Roslender, 2000:34).

Çalışanların sahip oldukları bilgilerin ve yaratıcılıklarının firmanın rekabetçi avantajlarının sürdürülmesinde çok önemli olduğunun anlaşılmasına rağmen, “İnsan Kaynakları Muhasebesi”, 1970 ve daha sonraki yıllarda araştırmacıların çok az ilgisini çekmiştir (Roslender,2000:34). Roslender ve Dyson, muhasebenin işletmelerdeki insan faktörüne yönelik yeni anlayışını, “İnsan Değeri Muhasebesi” (Human Worth Accounting) kavramı ile yansıtmışlardır (Roslender ve Dyson, 1992:311-329). İnsan değeri muhasebesi yaklaşımının, çalışanlara ilişkin değer

alternatif yöntemlerle belirlenmesine ve finansal olmayan performans ölçütlerinin geliştirilmesine yol açmak yoluyla, yönetim muhasebesindeki gelişmelere ciddi katkısı olmuştur.

Son yıllarda, çalışanların değeri ve muhasebe teorisi ilişkisi, “Entelektüel Sermaye” kavramı çerçevesinde yoğun olarak tartışılmakta ve bu yaklaşım yaygınlaşmaktadır (Lewis, 1997:54). Bu yaygınlaşmanın altında yatan temel neden, fiziksel kaynaklara dayalı sanayi toplumu ekonomisinden, entelektüel kaynaklara dayalı bilgi toplumu ekonomisine geçiş çerçevesinde firmaların defter değerlerinin piyasa değerlerinin çok altında kalmasıdır (Guthrie, 2000:11). Dolayısıyla, işletmeler için, sahip oldukları entelektüel sermayenin değerini belirlemek ve onu yönetmek yaşamsal derecede önemli hale gelmiştir. Diğer yandan, ES’nin tanımlanması ve ölçülmesinde, başta ortaklar olmak üzere, finansal tablo kullanıcılarının daha fazla şeffaflık istemelerinin de önemli bir rolü vardır (Guthrie, Petty vd., 2001: 365).

B- ENTELEKTÜEL SERMAYENİN TANIMI

ES’yi ölçebilmek ve yönetebilmek için öncelikle tanımını iyi yapmak gerekmektedir. ES’nin firma değerlemesinde ve hisse senedi piyasası üzerinde etkisinden dolayı, Ekonomik Kalkınma Teşkilatı (OECD)’nin ES ile ilgili 1980’li yıllardan başlayan ve günümüzde de devam eden çalışmaları bulunmaktadır. Bu çalışmalara göre, bir örgütteki iç dinamikleri daha iyi anlamak için ES üzerinde yoğunlaşmak gerekmektedir (Guthrie, Petty vd., 2001:368-369).

Özellikle bilgiye dayalı sektörler ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren firmalarda, firmaların piyasa değerlerinin (market value) defter değerlerinden (book value) daha fazla olduğu görülmektedir (Guthrie, 2000:11). Bir firmanın piyasa değeri, maddi ve gayri maddi varlıklarının toplamından oluşur. Maddi varlıklar finansal sermaye kapsamında değerlendirilirken, gayri maddi varlıklar entelektüel sermaye kapsamında değerlendirilmektedir.

ES; oluşumu ve yönetimi ile işletme başarısındaki önemi ve bileşenleri açısından değerlendirildiğinde, geleneksel şerefiye (goodwill) tanımından daha geniş bir yapıya sahiptir. Ayrıca ES, literatürde sıkça kullanılan beşeri sermayeyi de içine alacak şekilde fakat ondan daha geniş bir kavram olarak kullanılmaktadır (Çıkrıkçı ve Daştan, 2002:20).

ES’nin tanımı konusunda teorik tartışmalar devam etmektedir. Bu anlamda bir tanım birliğinden bahsetmek mümkün değildir (Bontis, 2001:43). Örneğin Stewart (1997); “Zenginlik yaratmak üzere kullanılabilen bilgi, entelektüel malzeme, veri, tecrübe vb. gibi gayri maddi varlıkları entelektüel sermaye olarak tanımlamaktadır (Stewart, 1997: 20). Guthrie (2000); entelektüel sermayeyi, bir işletmenin gayri maddi varlıklarının değeri olarak tanımlamaktadır (Guthrie, 2000:12). Edvinson ve Malone’ye göre entelektüel sermaye; bir örgüt için değerli olan ve insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi şeklinde sınıflandırılabilen bilgidir (Edvinson ve Malone, 1997:20-28’den aktaran: Pablos, 2002:289). Bir başka tanıma göre ES; şimdi ve gelecekte, örgütün kâr yaratma yeteneğini güçlendiren soyut varlıkların toplamıdır (Pablos, 2002:289).

Entelektüel sermayenin yukarıda yer alan tanımlarının ortak özellikleri, ana unsurlar olarak; gayri-maddi (soyut) olma, firmanın finansal sonuçları bakımından değerli olma ve büyük ölçüde insanla ilişkili bulunmadır. Entelektüel sermayenin bileşenleri konusunda görüş birliğinin var olduğu görülmektedir (Bontis, 2001:44).

C- ENTELEKTÜEL SERMAYENİN BİLEŞENLERİ

Genellikle literatür ES'nin üç bileşeni olduğunu göstermektedir. Entelektüel sermaye; insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi bileşenlerine ayrılmaktadır (Bassi, 1997:25-27).

İnsan sermayesi; bir örgütteki çalışanların bilgileri, yetenekleri ve rekabetçi üstünlükleridir. Yapısal sermayeden farklı olarak, insan sermayesinin sahibi çalışanlardır. İnsan sermayesi, entelektüel sermayenin yenilenebilir parçasını oluşturması, örgütteki yenilikçi-yaratıcı ve değişimci yeteneğin asıl kaynağını oluşturması bakımlarından çok önemlidir. Örneğin, Reliance şirketinde insan sermayesi aşağıdaki şekilde nitelendirilmektedir (Pablos, 2002:290):

“Reliance çalışanlarının yetenekleri bizim rekabet gücümüzdür. Bu yetenekler, bir projenin rakiplerimizden daha hızlı ya da daha düşük maliyetle gerçekleştirileceği konusunda, bizi rakiplerimizden farklılaştırır. Söz konusu yetenekler Reliance kültürünün bir eseridir”.

Yapısal sermaye; insan sermayesinin dışında kalan ve çalışanlar işten ayrıldıklarında, işletmede kalan bilgi olarak tanımlanmaktadır (Pablos,2002:289). Veri tabanları, örgütsel şemalar, süreçler, stratejiler vb. gibi gayri maddi unsurlar bu kapsamda değerlendirilmektedir. Yapısal sermaye unsurları, insan sermayesinin mal ve hizmete dönüşümünü sağlamakta ve sürekli olarak işletmede kalmaktadır. Dolayısıyla yapısal sermaye insan sermayesinden daha önemli olmaktadır (Çıkrıkcı, Daştan, 2002:22).

Doğuş Holding yönetim kurulu başkanı, holding bünyesinde yaşanan, bazı firmaların satışı ve devredilmesine ilişkin küçülme faaliyetlerini yorumlarken, ES ile ilgili şu ifadeye bulunuyor; “...Her mevsimin adamı olmanıza imkan yok. Şirketteki kültür yapısına, yönetimine, entelektüel sermayesine uygun olan işlerde olmak gerekiyor” (Capital, 2003: 60).

Müşteri sermayesi; firmanın müşteri, satıcı ve tedarikçileri ile ilişkilerinden sağladığı bilgiler olarak tanımlanmaktadır (Stewart, 1997:201).

Entelektüel sermayenin bileşenleri, toplu halde, bir firmanın finansal sonuçlar yaratma yeteneğinin ve firma değerinin ve performansının belirlenmesinde anahtar rolü oynamaktadır (Guthrie, Petty vd., 2001:367). Her türlü işletmede ES'nin ölçümü, sürekli olarak insan sermayesinin, yapısal sermayenin ve müşteri sermayesinin saptanması ile varlıkların tamamının yönetilmesine olanak tanımalıdır. Dolayısıyla, ES ölçümleri soyut varlıkların somut kaynaklarla bağlantısını kurmalıdır (İşeri, Kayakutlu; 2003).

D- ENTELEKTÜEL SERMAYENİN ÖLÇÜMÜ

ES'nin firma düzeyinde ölçümüne yönelik olarak literatürde iki yaklaşım bulunmaktadır. Birinci yaklaşımda, her bir ES bileşeni ayrı ayrı ölçülmekte ve izlenmektedir. İkinci yaklaşımda, ES bileşenleri bir bütün olarak değerlendirilip ölçülmekte ve izlenmektedir (Stewart, 1997:296-325). Ancak kredi kurumlarının, potansiyel yatırımcıların ve işletme ile çalışan tedarikçilerin, işletmeyi bir bütün olarak değerlendirmek istemeleri, ES'nin işletme düzeyinde ölçülmesini gerekli kılmaktadır (Asomedy, 2003).

ES'nin işletme düzeyinde ölçülmesinde kullanılan piyasa değeri/defter değeri oranı, Tobin'in Q oranı ve maddi olmayan varlıkların değerinin hesaplanması şeklindeki başlıca üç ölçme yöntemine ön değerlendirme yöntemleri adı da verilmektedir. Bu yöntemler işletmeye ES yönetimi olduğunu bildirmeden önce ES'nin gerçekten var olup olmadığını saptarlar. ES'nin bileşenlerini ölçen ikinci kısım yöntemler ise; sürekli değerlendirme yöntemleri olarak adlandırılmakta olup, bu yöntemler; bir işletmenin birikim varlıklarının saptanması, bunların değerlendirilmesi ve performans artırma amacı ile kullanılmasını hedefler. Sürekli değerlendirme yöntemleri; denge skor kartları, soyut varlıkların izleme ve ES oranıdır (İşeri, Kayakutlu; 2003). Çalışmamızda ES tespiti hedeflendiği için ön değerlendirme yöntemleri aşağıda özetle açıklanmaktadır.

1. Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı Yöntemi

Firma düzeyinde ES'nin ölçümünde kullanılan yöntemlerden biri, piyasa değeri / defter değeri oranı yöntemidir. Yöntem, bir firmanın piyasa değerinin defter değerini aşan kısmının ES'nin değeri olduğu düşüncesine dayanmaktadır. Bir firmanın piyasa değeri, hisse senetlerinin birim fiyatı ile hisse sayısının çarpımı ile bulunan değerdir. Defter ya da kayıtlı değer ise, net aktif toplamından tüm borçlar çıkarıldıktan sonra kalan değerdir. Bu yöntemde bir firmanın entelektüel sermayesi, tutar olarak aşağıdaki (1) numaralı formülle, oran olarak ise, (2) numaralı formülle hesaplanmaktadır. Oran olarak hesaplanan ES'den, gerek firmanın geçmiş yıl verileri gerekse sektör ortalamaları ile karşılaştırmak suretiyle, daha anlamlı bilgiler elde edilebilmektedir.

$$ES = \text{Piyasa Değeri} - \text{Defter Değeri} \quad (1)$$

$$ES = \text{Piyasa Değeri} : \text{Defter Değeri} \quad (2)$$

Hisse senetlerinin borsadaki fiyatının değişkenliği ve çoğunlukla bu değişkenliğin firma dışı faktörler tarafından belirlenmesi, amortisman uygulamalarındaki yasal esnekliklerden dolayı defter değerinin gerektiğinden daha az gösterilme eğilimi, bu yöntemin en önemli sakıncalarını oluşturmaktadır.

2. Tobin'in Q Oranı Yöntemi

Yöntem, yatırım projelerinin değerlendirilmesine yönelik olarak ünlü iktisatçı James Tobin tarafından ortaya atılmıştır. Ancak ES ölçümlerinde de yoğun olarak kullanılmaktadır (Stewart, 1997:300-301).

Yöntemin esası, bir varlığın piyasa değeri ile bu varlığın yerine koyma maliyetinin karşılaştırılmasına dayanmakta, yöntemde varlığın piyasa değerinin, yerine

koyma maliyetini aşan kısmı entelektüel sermaye olarak kabul edilmektedir. Yerine koyma maliyeti, halen kullanılmakta olan bir fiziksel varlığın şimdi satın alınması durumunda ödenmesi gereken bedel olarak tanımlanmaktadır.

Tobin'in Q oranı yöntemi, entelektüel sermayenin ölçümüne yönelik olarak, hem tüm firma için, hem de her bir firma varlığı için kullanılabilir ve aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

$$ES = \text{Piyasa Değeri} / \text{Varlığın Yerine Koyma Maliyeti} \quad (3)$$

Q değeri 1'e eşit, 1'den küçük veya 1'den büyük çıkabilir. Oranın 1'den küçük olması entelektüel sermaye adına olumsuzluğa (işletmenin varlık bazında ES sahip olmadığını ve varlıkların getiri düzeylerinin yerine koyma değerini karşılamadığını); 1'den büyük olması ise olumluluğa yani, işletmenin yüksek değerli entelektüel varlıklara sahip olduğunu ve bu varlıklardan yüksek getiriler elde ettiği anlamına gelmektedir (Çıkrıkçı, Daştan, 2002:251). Kısmen de olsa piyasa değerinin değişkenliği konusunda piyasa değeri-defter değeri oranına yöneltilebilir eleştiriler bu yöntem için de geçerlidir. Ancak bu yöntemin, varlıkların yerine koyma maliyetlerini dikkate alarak, amortisman uygulamalarının sebep olduğu olumsuzlukları giderdiği görülmektedir.

3. Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi

Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi (The Return On Assets Method), bilgiye dayalı işletmelerde, bankalara teminat olarak gösterilecek bir değer bulma ihtiyacından doğmuştur. Fiziksel varlıkları yetersiz olan bilgi yoğun işletmeler için, bankalara teminat olarak gösterilecek varlıkların temini ciddi bir sorun oluşturmaktadır. Amerika'daki NIC şirketinde geliştirilen ve ilk olarak bu şirkette uygulanan söz konusu yöntemin bir diğer adı, NIC yöntemidir.

Yöntemde, firmanın piyasa değeri ile defter değeri arasındaki fark "ek değer" olarak tanımlanmakta ve piyasa değerinin yalnızca fiziksel varlıkları değil, maddi olmayan firma varlıklarına da mal edilebilecek bir bileşeni yansıttığı varsayılmaktadır (Stewart, 1997:302).

Yöntem çerçevesinde yapılan esas iş, ek değeri yaratan maddi olmayan firma varlıklarının değerini hesaplamaktan ibarettir. Maddi olmayan varlıkların değeri, bir şirketin benzer maddi varlıklara sahip ortalama bir rakipten toplam kârlılık anlamında daha iyi performans gösterme gücü olarak tanımlanmaktadır (Stewart, 1997:302).

NIC yöntemine göre, bir firmanın entelektüel varlıklarının değeri 7 basamaklı bir hesaplama işlemi sonucunda belirlenmektedir. Söz konusu aşamalar aşağıda özet olarak belirtilmiştir.

Birinci aşamada, firmanın üç yıl için vergiden önceki ortalama kazancı (Dönem Kârı) hesaplanmaktadır. Söz konusu üç yıl için firmanın ortalama maddi varlık tutarının (Net Aktif) belirlenmesi **ikinci aşamada** gerçekleştirilmektedir.

Üçüncü aşamada, firmanın ortalama kazanç tutarı ortalama maddi varlık tutarına bölünmek suretiyle, maddi varlıklarından elde ettiği kazanç oranı (Maddi Varlıkların Kârlılık Oranı) hesaplanmaktadır. Firmanın faaliyet gösterdiği sektör için ortalama maddi varlık kârlılık oranının belirlenmesi, **dördüncü aşamada** gerçekleştirilmektedir.

Beşinci aşamada, “ek kazanç” hesaplanmaktadır. Ek kazanç, sektördeki ortalama maddi varlık kârlılık oranı ile firmanın ortalama maddi varlık tutarının çarpılmasından elde edilen tutarın, firmanın ortalama dönem kârı tutarından çıkarılması suretiyle hesaplanmaktadır. Ortalama maddi varlık kârlılık oranı sektör ortalamasının altında kalan firmalar için bu yöntemle göre entelektüel sermaye hesaplaması mümkün olamamaktadır (Rodov ve Leliaert, 2002: 328).

Söz konusu ek kazançla ilişkin olarak kurumlar ya da gelir vergisinin hesaplanması **altıncı aşamada** gerçekleştirilmektedir. Bunun için ek kazanç miktarını vergi oranı ile çarpmak yeterli olmaktadır. Ek kazanç tutarından hesaplanan gelir ya da kurumlar vergisi çıkarılmak suretiyle “net ek kazanç” tutarına ulaşılmaktadır. **Yedinci ve son aşamada**, net ek kazanç tutarı firmanın ortalama ağırlıklı sermaye maliyetine bölünmek suretiyle firmanın maddi olmayan varlıklarının yani entelektüel sermayesinin değeri hesaplanmış olmaktadır.

II- ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ VE VERİ KAYNAKLARI

Çalışmamızda, mobilya sektöründe faaliyet gösteren 7 firmanın ES’leri hesaplanmaya çalışılmıştır. Mobilya sektörü kavramından, İSO ilk 500 listesine (2002) giren mobilya imalatçısı firmalar topluluğu anlaşılmalıdır. Araştırma kapsamındaki 6 firma Kayseri’de faaliyet göstermektedir. Bunlar: Beyza Mobilya A.Ş., Merkez Çelik San. ve Tic. A.Ş., Boytaş Mobilya San. ve Tic. A.Ş., İstikbâl Mobilya San. ve Tic. A.Ş., Anadolu Dörtler Mobilya A.Ş., Yataş Yatak ve Yorgan San. ve Tic. AŞ’dır. Kayseri dışından ise Kelebek Mobilya ve Kontrplak San. A.Ş. araştırma kapsamına alınmıştır.

Mobilya sektörü son yıllarda Kayseri sanayiinin gelişmesinde sürükleyici bir rol oynamaktadır. Kayseri’de faaliyet gösteren mobilya üreticileri Türkiye pazarında ilk sıralarda yer aldığı gibi son yıllarda hızla yurt dışı pazarlara da yönelmişlerdir. Elbette bu firmaların pazarlarda lider bir konuma ulaşmalarında, sahip oldukları ES’lerinin de önemli bir rolü bulunmaktadır.

Araştırmamız kapsamındaki firmaların büyüklük açısından Türkiye’deki sanayi kuruluşları arasındaki yerleri şöyledir (İstanbul Sanayi Odası Dergisi Ağustos ve Eylül 2002): 2001 yılı itibariyle İSO 500 Büyük Sanayi Kuruluşları arasında; Merkez Çelik Sanayi A.Ş. 106’ncı; Boytaş Mobilya A.Ş. 244’üncü.; Yataş Yatak Yorgan Sanayi ise 377’inci sıradadır. İstikbâl Mobilya Sanayi A.Ş. ise ikinci 500 sanayi kuruluşu arasında 251’inci sırada yer almaktadır. Capital Dergisinin Türkiye’nin en büyük 500 özel şirketi araştırmasında ise yine 2001 yılı verilerine göre, ağaç ve orman mobilya sıralamasında Merkez Çelik Sanayi A.Ş. 1’inci sırada; Boytaş Mobilya A.Ş. ise 3’üncü sırada yer almaktadır (Capital Dergisi Ağustos 2002 Eki). Araştırma kapsamındaki firmalardan ikisi; Yataş A.Ş. ve Kelebek Mobilya A.Ş. halka açık olup, hisse senetleri İMKB’de işlem görmektedir.

Araştırma kapsamındaki firmaların ES'leri, "hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi" kullanılarak belirlenmiştir. Bu yöntemin diğer iki yöntemle göre avantajı, firmaların piyasa değerlerinin hesaplanmasına ihtiyaç duyulmamasıdır. Özellikle menkul kıymet borsası aracılığı ile halka açılmanın çok yaygın olmadığı ülkemizde bu yöntemi kullanmak daha anlamlı gözükmektedir. Yukarıda kısaca açıklandığı gibi bu yöntemle göre, maddi varlıkların getirisinin fazla kısmı hesaplanmakta ve bu tutar, maddi olmayan varlıkların getiri payını belirlemede kullanılmaktadır.

Çalışmada yer alan firmaların maddi varlıklarına ve vergi öncesi kârlarına ilişkin verilerinin kaynağı, ilgili firmaların 1999-2000 ve 2001 yıllarına ait faaliyet raporlarında yer alan bilanço ve gelir tablolarıdır. Türk lirası cinsinden belirlenen tutarların ABD dolarına çevrilmesinde T.C. Merkez Bankası'nın yıl sonu döviz alış kurları esas alınmıştır. Sektörün araştırma kapsamının dışında kalan firmaları için ortalama maddi varlık kârlılığının belirlenmesine ilişkin veriler, İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayınlanan "500 Büyük Sanayi Kuruluşu-2001"adlı yayından temin edilmiştir.

III- BULGULAR VE TARTIŞMA

Araştırmanın bulguları ve bu bulgulara yönelik düşünceler aşağıdaki başlıklar halinde sunulmuştur.

A- FİRMALARIN DÖNEM KÂRLARI VE ORTALAMA KAZANÇLARI

Araştırma kapsamındaki firmaların 1999-2000 ve 2001 yıllarına ilişkin vergiden önceki kazançları (Dönem Kârı) ve söz konusu yıllara ilişkin olarak hesaplanan ortalama kazanç tutarları hem TL hem de ABD doları cinsinden Tablo 1'de sunulmaktadır.

Beyza Mobilya A.Ş. dışında kalan firmaların 2001 yılına ilişkin dönem kârlarının tabloda yer almamasının nedeni, Şubat-2001 ekonomik krizinin etkisiyle Türkiye'de bir çok firmada olduğu gibi söz konusu firmaların da dönemi zararlı kapatmış olmalarıdır. İstisna olan bir durumun hesaplamalar üzerindeki olumsuz etkisinin giderilmesi adına belirtilen firmaların 2001 yılına ilişkin faaliyet sonuçları analiz dışında bırakılmıştır.

Tablo 1'in gözleminden çıkarılabilecek sonuç, ortalama kârlılık bakımından şirket performanslarının farklı olduğudur. Bu anlamda en yüksek ortalama kârlılığa Merkez Çelik A.Ş. sahiptir (\$ 6,696,754). Bunu sırasıyla Yataş A.Ş. (\$5,172,824), BoytaşA.Ş. (\$ 3,331,502) ve İstikbâl Mobilya A.Ş. (\$ 1,193,457) şirketleri izlemektedir. Ortalama kârlılığın en düşük olduğu şirket, Anadolu Dörtler Mobilya A.Ş.'dir (\$ 28,203). Kelebek Mobilya A.Ş.'de söz konusu dönemler zararlı sonuçlanmıştır (-\$ 752,532).

B- FİRMALARIN MADDİ VARLIK TUTARLARI

Araştırma kapsamındaki firmaların 1999, 2000 ve 2001 yıllarına ilişkin olarak sahip oldukları maddi varlık tutarlarına ilişkin veriler Tablo 2’de sunulmaktadır. Tablo 2’de maddi varlık tutarları, hem TL hem de ABD doları cinsinden yer almaktadır.

Tablo 2: Araştırma Kapsamındaki Firmaların Maddi Varlık Tutarları (TL ve \$)

Firmalar	1999	2000	2001	Ortalama M. V.
Beyza Mobilya A.Ş.	318,615,865,000 \$ 589,922	1,091,687,560,000 \$ 1,617,314	1,343,569,680,000 \$ 933,028	917,954,701,000 \$ 1,046,754
Merkez Çelik A.Ş.	35,212,960,018,000 \$ 65,197,353	63,980,460,006,000 \$ 94,785,868	-	49,596,760,000 \$ 79,991,610
Boytaş Mobilya A.Ş.	28,912,379,,511,000 \$ 53,531,728	37,785,574,488,000 \$ 55,978,628	-	33,348,977,000,000 \$ 54,755,178
İstikbal Mobilya A.Ş.	9,043,294,555,000 \$ 16,743,803	15,794,689,494,000 \$ 23,399,539	-	12,418,992,000,000 \$ 20,071,671
Anadolu Dörtler A.Ş.	422,561,616,000 \$ 782,379	855,189,403,000 \$ 1,266,947	-	638,875,534,000 \$ 1,024,663
Yataş A. Ş.	25,138,959,279,000 \$ 46,545,181	39,203,194,755,000 \$ 58,078,807	-	32,171,077,000,000 \$ 52,311,994
Kelebek Mobilya A. Ş.	8,159,428,000000 \$15,107,310	11,717,299,000,000 \$17,358,961	-	9,938,363,500,000 \$16,233,135

Notlar: 1) Küsurlar dikkate alınmamıştır. 2) Firmaların maddi varlık tutarlarına ilişkin veriler, ilgili firmaların belirtilen yıllara ilişkin faaliyet raporlarından elde edilmiştir. 3) Yıl sonu dolar kuru 1999 yılı için **540,098 TL.**, 2000 yılı için **675,000 TL.** ve 2001 yılı için **1,440,000 TL’** dir.

Tablo 2’deki verilerin ortaya koyduğu sonuçlara göre; araştırma kapsamındaki firmalar arasında sahip olunan maddi varlık toplamaları bakımından farklılık bulunmaktadır. Bu anlamda en yüksek maddi varlık miktarı Merkez Çelik AŞ’ye aittir. Bu firmayı sırasıyla Boytaş, Yataş, İstikbal Mobilya, Kelebek Mobilya ve Beyza Mobilya şirketleri izlemektedir. En düşük maddi varlık toplamına sahip olan şirket, Anadolu Dörtler Mobilya A. Ş’dir (\$ 1,024,663).

Tablo 1 ve 2’nin birlikte değerlendirilmesinden çıkarılabilecek bir diğer sonuç, yatırım büyüklüğü ile tutar olarak firma kârlılığı arasında pozitif bir ilişki bulunduğudır. Genel olarak maddi varlık tutarı arttıkça firmanın kâr tutarı da artmaktadır. Bu eğilimin tek sapmaları Yataş ve Boytaş şirketleri arasında görülmektedir. Boytaş, Yataş’tan daha yüksek yatırım büyüklüğüne sahip olduğu halde (Tablo 2) ortalama kârlılık sıralamasında Yataş’tan daha düşük performans gösterdiği görülmektedir (Tablo 1). Faaliyet dönemini zararlı kapattığı için, Kelebek Mobilya analiz dışında tutulmuştur.

C- ORTALAMA MADDİ VARLIK KAZANÇ ORANLARI

Araştırma kapsamındaki firmalarda, sahip olunan ortalama maddi varlıkların ortalama kârlılık oranlarına ilişkin bulgular Tablo 3’te sunulmaktadır. Maddi varlıkların ortalama kârlılık oranları; ABD dolarına çevrilen vergiden önceki ortalama

firma dönem kârının, firmanın ortalama maddi varlık tutarına bölünmesi yoluyla hesaplanmıştır.

Tablo 3: Maddi Varlık Kârlılık Oranları (\$)

Firmalar	Ortalama Dönem Kârı (1)	Ortalama Maddi Varlık Tutarı (2)	Ortalama Maddi Varlık Kârlılığı (%) (1:2)
Beyza Mob. A.Ş.	73,672	1,046,754	% 7
Merkez Çelik A.Ş.	6,694,374	79,991,610	% 8,3
Boytaş Mob. A.Ş.	3,331,502	54,755,178	% 6
İstikbal Mob. A.Ş.	1,193,457	20,071,671	% 5,9
Anadolu Dörtler A.Ş.	28,203	1,024,663	% 2,7
Yataş A.Ş.	5,172,824	52,311,994	% 9,8
Kelebek Mob. A.Ş.	-	16,233,135	-

Tablo 3'e göre maddi varlık kârlılık oranının en yüksek olduğu firma, Yataş A.Ş'dir. Bu firmayı sırasıyla Merkez Çelik, Beyza Mobilya, Boytaş ve İstikbal Mobilya firmaları izlemektedir. Maddi varlık kârlılığının en düşük olduğu firma, Anadolu Dörtler Mobilya A. Ş'dir.

Tablo 3 ve Tablo 2 verileri birlikte değerlendirildiğinde, yatırım büyüklüğü ile oran olarak yatırımın kârlılığı arasında bir ilişki olmadığı görülmektedir. Çünkü yatırım büyüklüğünün önemli ölçüde düşük olduğu Beyza Mobilyada, ortalama maddi varlık kârlılığı Boytaş ve İstikbal Mobilya'dan daha yüksektir. Aynı durum Yataş ve Merkez Çelik firmaları için de geçerlidir.

D- SEKTÖRDE ORTALAMA MADDİ VARLIK KÂRLILIK ORANI

İSO tarafından yayımlanan ilk 500 büyük sanayi firması içindeki "Orman Ürünleri ve Mobilya" sektörünü oluşturan firmalarda ortalama maddi varlık kârlılığına ilişkin bulgular Tablo 4'te sunulmaktadır. Sektör listesinde yer aldığı halde daha çok orman ürünlerinin işlenmesine yönelik faaliyet gösteren *Kastamonu Orman Ürünleri A.Ş.*, *Çamsan Ağaç Sanayi ve Ticaret A.Ş.* ve *Orma A.Ş.* firmaları analize dahil edilmemiştir. Kullandığımız yöntem gereği üç yıl için sektörde maddi varlık kârlılığını hesaplamamız gerekmesine karşın, veri temin edilememesi nedeniyle yalnızca 1999 ve 2000 yılları için ortalama maddi varlık kârlılık oranı hesaplamak zorunda kalınmıştır. İlgili hesaplamalar Tablo 4'te sunulmaktadır.

Tablo 4: Sektörde Ortalama Maddi Varlık Kârlılık Oranı (1999-2000)

Firmalar	Dönem Kârı (\$)	Maddi Varlık Tutarı (\$)
Merkez Çelik Mobilya A.Ş.	6,696,754	79,991,610
Starwood Mobilya A.Ş.	(7,816,983)	61,672,571
Boytaş Mobilya A.Ş.	3,331,502	54,755,178
Yataş Mobilya A.Ş.	5,172,824	52,311,994
Süntaş A.Ş.	416,752	22,558,982
Yıldız Mobilya A.Ş.	560,640	19,011,337
İstikbal Mobilya A.Ş.	11,193,457	20,071,671
Kelebek Mobilya A.Ş.	(752,532)	16,233,135
Beyza Mobilya A.Ş.	98,912	1,103,268
Anadolu Dörtler Mob.A.Ş.	28,203	1,024,663
Toplam	18,927,529	328,734,409
Sektörde Maddi Varlık Karlılık Oranı: 18,927,529: 328,734,409= % 5,7		

Notlar: 1) Kusuratlar dikkate alınmamıştır. 2) 1999 yılı sonu için dolar kuru 540,098TL, 2000 yılı için 675,000TL'dir. 3) Araştırma kapsamının dışında kalan firmaların verileri, İSO. (2001).“500 Büyük Sanayi Kuruluşu-2001”, ss. 108-137'den sağlanmıştır. 4) Süntaş ve Yıldız A.Ş.'ye ilişkin veriler yalnızca 2000 yılına aittir. 1999 yılı için veri temin edilememiştir. 5) Starwood A.Ş.'nin maddi varlık toplamı 2000 yılına aittir. 1999 yılı için veri temin edilememiştir.

Tablo 4'e göre şu sonuçlara ulaşmak mümkündür: 1999 ve 2000 yıllarına ilişkin verilerin ortalamasına göre, sektörde toplam yatırım büyüklüğü 328,734,409 dolardır. Söz konusu yatırımlardan elde edilen dönem kazançlarının ortalaması 18,927,529 dolardır. Sektörde maddi varlık kârlılık oranı % 5,7'dir (18,927,529: 328,734,409).

E- FİRMALARIN EK KAZANÇ TUTARLARI

Daha önce belirtildiği gibi, hesaplanmış maddi olmayan değer yönteminde, firmanın maddi varlıklarından sektör ortalamasının üzerinde elde ettiği kazançlar “ek kazanç” olarak tanımlanmaktadır. Ek kazanç; firmanın ortalama maddi varlık tutarının sektördeki ortalama maddi varlık kârlılık oranı ile çarpılmasından bulunan tutarı, firmanın ortalama dönem kârından çıkarılması suretiyle bulunmaktadır. Firma entelektüel varlıklarının yarattığı finansal sonuçlar olması bakımından, ek kazanç tutarı çok önemlidir. Söz konusu dönem itibarıyla araştırma kapsamındaki firmaların elde ettiği ek kazançlara ilişkin hesaplamalar ve ek kazanç tutarları Tablo 5'te sunulmaktadır.

Tablo 5: Araştırma Kapsamındaki Firmalarda Ek Kazanç Tutarları (\$)

Firmalar	Ort. Maddi Varlık Tutarı (1)	Sektörde Ort. Maddi Varlık Kârlılığı (2)	Normal Kazanç (1x2) (3)	Ortalama Dönem Kârı (4)	Ek Kazanç (4-3) (5)
Beyza Mob.A.Ş,	1,046,754	% 5,7	59,664	73,672	14,008
Merkez Çel.A.Ş.	79,991,610	% 5,7	4,559,521	6,694,374	2,134,853
Boytaş .A.Ş.	54,755,178	% 5,7	3,121,045	3,331,502	210,457
İstikbal A.Ş.	20,071,671	% 5,7	1,144,085	1,193,457	49,372
Anadolu D. A.Ş.	1,024,663	% 5,7	-	28,203	-
Yataş A.Ş.	52,311,994	% 5,7	2,981,783	5,172,824	2,191,041
Kelebek A.Ş.	16,223,135	% 5,7	-	-	-

Not: Küsuratlar dikkate alınmamıştır.

Tablo 5’te, firma maddi varlıklarının ortalama tutarı ile sektördeki ortalama maddi varlık kârlılık oranının çarpılmasından elde edilen tutar *normal kazanç* olarak tanımlanmıştır. Her bir firmaya ilişkin ek kazanç, firmanın ortalama dönem kârından normal kazancının çıkartılması suretiyle bulunmuştur.

Tablo 5’in gözleminden çıkarılabilecek sonuçlardan biri, en yüksek ek kazancın Yataş firmasına ait olduğudur. Bu firmayı sırasıyla Merkez Çelik, Boytaş, İstikbal ve Beyza Mobilya firmaları izlemektedir. Bir diğer sonuç; Anadolu Dörtler ve Kelebek Mobilya firmaları için ek kazancın söz konusu olmadığıdır. Anadolu Dörtler firmasındaki ortalama maddi varlık kârlılığı sektör ortalamasının altında kaldığı, Kelebek Mobilya’da da söz konusu dönem için maddi varlık kârlılığı bulunmadığı için, kullandığımız yöntem gereği ek kazanç hesaplanamamaktadır. Daha öncede belirtildiği gibi, işletmenin getiri oranı sektör ortalamasının altında ise hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi uygulanmamaktadır. Dolayısıyla, Anadolu Dörtler Mobilya A.Ş. ve Kelebek Mobilya A.Ş. için ES hesaplamalarına bu aşamada son vermek gerekir.

F-ENTELEKTÜEL SERMAYE DEĞERLERİ

Firmanın entelektüel sermayesinin değeri; ek kazanç tutarından bu kazanca ilişkin vergi çıkarıldıktan sonra bulunan tutarın, firmanın ortalama ağırlıklı sermaye maliyetine bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır (Stewart, 1997:304). Söz konusu hesaplamalar ve araştırma kapsamındaki her bir firmaya ilişkin entelektüel sermayenin değeri Tablo 6’da sunulmaktadır.

Tablo 6: Araştırma Kapsamındaki Firmalarda Entelektüel Sermaye Tutarları(\$)

Firmalar	Brüt Ek Kazanç (1)	Ek Kazancın Vergisi (2)	Net Ek Kazanç (3)	Ortalama Ağırlıklı Sermaye Maliyeti (4)	Entelektüel Sermaye Tutarı (5)
Beyza A.Ş.	14,008	5,603	8,405	% 25	33,620
Merkez Çelik A.Ş.	2,134,853	853,941	1,280,912	% 25	5,123,648
Boytaş Mob.A.Ş.	210,457	84,122	126,335	% 25	505,340
İstikbal Mob.A.Ş.	49,372	19,748	29,624	% 25	118,496
Yataş A.Ş.	2,191,041	876,416	1,314,625	% 25	5,258,500

Notlar: 1) Kusurlar dikkate alınmamıştır. 2) Tüm firmalar için kurumlar vergisi oranı % 40, ortalama ağırlıklı sermaye maliyeti % 25 olarak kabul edilmiştir.

Tablo 5 bulgularından olan ek kazanç, Tablo 6’da brüt kazanç olarak tanımlanmış ve uyguladığımız yöntem gereği brüt kazanç üzerinden vergi hesaplanmıştır. Araştırma kapsamındaki firmalar tüzel kişilikleri nedeniyle kurumlar vergisi mükellefleridir. Bu itibarla kurum kazancı üzerinden kurumlar vergisi ve istisna ve muafiyet kapsamında yer almayan bazı kazançları nedeniyle de gelir vergisi stopajı yapmak zorundadırlar. Kurumlar ve gelir vergisi mevzuatında yer alan istisna ve muafiyetler nedeniyle, her kurumun vergi yükü firmaya özgü bir nitelik taşımaktadır. Bu nedenle araştırma kapsamındaki her bir firmaya ilişkin vergi yükünün ve dolayısıyla da çalışmamız çerçevesinde dikkate alacağımız vergi oranının belirlenmesi veri temin edilememesi nedeniyle mümkün olamamıştır. Bu zorunluluk nedeniyle, tüm firmalar için vergi oranını % 40 olarak kabul edilmiştir.

Bir diğer zorunluluk ortalama ağırlıklı sermaye maliyeti ile ilişkilidir. Vergi yükü gibi ortalama ağırlıklı sermaye maliyeti de firmaya özgü koşullar tarafından belirlenmektedir. Bu koşulların en önemlileri, firmanın sermaye yapısı (Borç ve Öz kaynak dağılımı), kâr dağıtım politikası ve faiz oranıdır. Her bir firmaya ait ortalama ağırlıklı sermaye maliyetinin hesaplanması da veri temin edilememesi nedeniyle mümkün olamamıştır. Dolayısıyla analizlerimiz çerçevesinde tüm firmalara ilişkin ortalama ağırlıklı sermaye maliyeti % 25 olarak kabul edilmiştir. Söz konusu kabullerin firmalara ilişkin entelektüel sermaye tutarlarında değişiklik oluşturacağı şüphesizdir. Ancak genel eğilim üzerinde herhangi bir etki oluşturmayacağını düşünüyoruz.

Brüt ek kazanç üzerinden % 40 oranında kurumlar vergisi hesaplanarak, brüt ek kazanç tutarından çıkartılmış ve net ek kazanç tutarına ulaşılmıştır. Ek kazanç tutarının ortalama ağırlıklı sermaye maliyetine bölünmesi, tutar olarak firmanın entelektüel sermayesinin değerini vermektedir (Stewart, 1997:304).

Tablo 6'ya göre tutar olarak entelektüel sermayenin en yüksek olduğu firma Yataş firmasıdır (\$5,258,500). Merkez Çelik bu bakımdan ikinci sıradadır (\$5,123,648). Bu firmayı sırasıyla Boytaş (\$505,340) ve İstikbal Mobilya firması izlemektedir (\$118,496). Tutar olarak entelektüel sermayenin en az olduğu firma, Beyza Mobilyadır (\$33,620).

G- ENTELEKTÜEL SERMAYE TUTARLARI VE BAZI FİNANSAL GÖSTERGELER ARASINDAKİ ORANSAL İLİŞKİLER

Çalışmanın bu kısmında, hesaplanan ES değerleri ile söz konusu firmaların bazı finansal göstergeleri arasındaki ilişkiler oran yöntemi ile analiz edilecektir. Bu analizin amacı, tutar olarak hesaplanan entelektüel sermaye değerlerini daha anlamlı hale getirmektir. Bu amaçla, öncelikle araştırma kapsamındaki firmaların ortalama defter değerleri hesaplanmıştır. Sonuçlar Tablo 7'de sunulmaktadır.

Tablo 7: Firmaların Defter Değerleri(\$)

Firmalar	Dış Borç Toplamı (\$)			Ortalama Borç Tutarı (\$)	Ort. Net Aktif Tutarı (\$)	Defter Değeri (\$)
	1999	2000	2001			
Beyza A.Ş.	457,699	1,389,350	620,314	822,454	1,046,754	224,300
Yataş A.Ş.	28,648,219	38,433,429	-	33,540,824	52,311,994	18,771,170
Merkez A.Ş.	34,473,986	58,980,175	-	46,727,080	79,991,610	33,264,530
Boytaş A.Ş.	19,389,327	46,971,783	-	33,180,555	54,755,178	21,574,623
İstikbal A.Ş.	7,392,130	14,516,016	-	10,954,073	20,071,671	9,117,598

Notlar: 1) Küsuratlar dikkate alınmamıştır. 2) Beyza Mobilya A.Ş.'ne ilişkin veriler, firmanın 1999, 2000 ve 2001 yılı bilançolarından alınmıştır. 3) Yataş Mobilya A.Ş.'ne ilişkin veriler, firmanın 1999 ve 2000 yılına ilişkin faaliyet raporu, ss.9-11'den alınmıştır. 4) Merkez Çelik, Boytaş ve İstikbal Mobilya firmalarına ilişkin veriler, "İstikbal Şirketler Topluluğu Faaliyet Raporu-2000", ss.33-74'ten alınmıştır. 5) Bilançolarda TL üzerinden gösterilen borç rakamları ABD dolarına çevrilmiştir. Dolar kuru 1999 yıl sonu için 540,098TL, 2000 yılı için 675,000TL ve 2001 yılı için 1,440,000 TL'dir.

Tablo 7, araştırma kapsamındaki firmaların ortalama defter değerlerini göstermektedir. Defter değeri, firmanın net aktif toplamından tüm borçları çıkarıldıktan sonra kalan pozitif farktır. Öncelikle analiz dönemine ilişkin borç tutarları belirlenmiş ve yıl sonu ABD doları döviz alış kuru üzerinden ABD dolarına çevrilmiştir. Sonra, analiz dönemine ilişkin ortalama borç tutarı belirlenmiş ve ortalama net aktif tutarından çıkarılmak suretiyle her bir firmaya ilişkin defter değerleri bulunmuştur.

Tablo 7 verileri, en yüksek defter değerinin Merkez Çelik A.Ş. firmasında olduğunu göstermektedir. Diğer firmalar sırasıyla; Boytaş, Yataş, İstikbal ve Beyza

Mobilya A.Ş. şeklinde sıralanmaktadır. Ortalama defter değerleri ve ortalama net aktif toplamları ile döneme ilişkin entelektüel sermaye tutarları arasındaki oransal ilişkiler ise, Tablo 8’de sunulmaktadır.

Tablo 8: ES-Defter Değeri ve Ortalama Net Aktif Toplamı İlişkileri

Firmalar	Entelektüel Sermaye Tutarı (\$)	Defter Değeri (\$)	Ort.Net Aktif Tutarı (\$)	Ent.Ser. Defter Değeri Oranı	Ent.Ser. Net Aktif Oranı
Beyza A.Ş.	33,620	224,300	1,046,754	% 14,9	% 3,2
Yataş A.Ş.	5,258,500	18,771,170	52,311,994	% 28	% 10
Merkez Çel.A.Ş,	5,123,648	33,264,530	79,991,610	% 15,4	% 6,4
Boytaş Mob. A.Ş,	505,340	21,574,623	54,755,178	% 2,3	% 1
İstikbal Mob. A.Ş.	118,496	9,117,598	20,071,671	% 1,2	% 05

Tablo 8, araştırma kapsamındaki firmaların ortalama defter değerleri ve ortalama net aktif tutarları ile döneme ilişkin entelektüel sermaye tutarları arasındaki oransal ilişkileri göstermektedir. Tablo 8’in incelenmesinden aşağıdaki sonuçlara ulaşmak mümkündür. Bunlar;

- Araştırma dönemi itibarıyla (1999-2000-2001), Beyza Mobilya A.Ş’nde 33,620 \$ olan entelektüel sermaye, ortalama defter değerinin % 14,9’unu ortalama net aktif tutarının da % 3,2’sini oluşturmaktadır. Yataş A.Ş’de toplam 5,258,500 \$ olan döneme ilişkin entelektüel sermaye, firmanın ortalama defter değerinin % 28’ini, ortalama net aktif tutarının da % 10’unu oluşturmaktadır.

- Merkez Çelik A.Ş’de 5,123,648 \$ olan döneme ilişkin entelektüel sermaye, söz konusu dönem itibarıyla firma defter değerinin % 15,4’ünü, net aktif tutarının da % 6,4’ünü oluşturmaktadır. Boytaş A.Ş’de 505,340 \$ olan döneme ilişkin entelektüel sermaye, söz konusu dönem itibarıyla firma defter değerinin % 2,3’ünü, net aktif tutarının da % 1’ini oluşturmaktadır.

- İstikbal A.Ş’de 118, 496 \$ olan döneme ilişkin entelektüel sermaye, söz konusu dönem itibarıyla firma defter değerinin %1,2’sini, net aktif tutarının da %05’ini oluşturmaktadır.

- Araştırma kapsamındaki firmalar, entelektüel sermaye : defter değeri oranı bakımından, Yataş, Merkez Çelik, Beyza Mobilya, Boytaş Mobilya ve İstikbal Mobilya şeklinde sıralanmaktadır.

Bir karşılaştırma yapmaktan çok, fikir vermek ve Ülkemiz işletmelerinin de ES’ye önem vermelerini teşvik etmek amacıyla, bazı firmaların ES’lerinin defter değerlerine oranına ilişkin örnek vermek istiyoruz. 1988 yılı itibarıyla ES’lerinin defter değerlerine oranı; Coca-Cola’da 8,2, Microsoft’ta 5,6, Intel’de 1,6 ve Gene-

ral Elektrik'te 1,1 kattır (Bu bilgiler, Booth, R. 1998, "The Measurement of Intellectual Capital", Management Accounting, No.98, Vol.76, Issue, 10, pp.26-29'da yer alan verilerden hesaplanmıştır). Bu sonuçlar bize göre, **araştırma kapsamındaki tüm firmaların ES bakımından güçlendirilmeleri gereğini** ortaya koymaktadır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Zenginlik yaratmak üzere kullanılabilen bilgi, entelektüel malzeme, veri, tecrübe vb. gibi gayri maddi varlıkların değeri olarak ta tanımlanabilen entelektüel sermaye (ES), fiziksel varlıklara dayalı ekonomiden (Sanayi Toplumu Ekonomisi) entelektüel varlıklara dayalı ekonomiye (Bilgi Toplumu Ekonomisi) geçişe paralel olarak firmalar için yaşamsal derecede önemli hale gelmiştir. Firmalar, ES'lerini ölçmek ve yönetmek zorundadırlar.

Bu çalışmada ağırlıklı olarak Kayseri'de faaliyet gösteren önemli mobilya imalatçısı firmaların 1999-2000-2001 dönemine ilişkin entelektüel sermayeleri hesaplanmış ve defter değerleri ile net aktif tutarları arasındaki oransal ilişkiler belirlenmiştir. Hesaplamalarda, "Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi" kullanılmıştır. Çalışmada, yöntem ve kısıtlar çerçevesinde, ulaşılan sonuçlar aşağıdaki gibi özetlenebilir:

- 1- Beyza Mobilya A.Ş'nde 33,620 \$ olan entelektüel sermaye, ortalama defter değerinin % 14,9'unu ortalama net aktif tutarının da % 3,2'sini oluşturmaktadır.
- 2- Yataş A.Ş'de toplam 5,258,500 \$ olan döneme ilişkin entelektüel sermaye, firmanın ortalama defter değerinin % 28'ini, ortalama net aktif tutarının da % 10'unu oluşturmaktadır.
- 3- Merkez Çelik A.Ş'de 5,123,648 \$ olan döneme ilişkin entelektüel sermaye, söz konusu dönem itibarıyla firma defter değerinin % 15,4'ünü, net aktif tutarının da % 6,4'ünü oluşturmaktadır.
- 4- Boytaş A.Ş'de 505,340 \$ olan döneme ilişkin entelektüel sermaye, söz konusu dönem itibarıyla firma defter değerinin % 2,3'ü, net aktif tutarının da % 1'i dir.
- 5- İstikbal A.Ş'de 118,496 \$ olan döneme ilişkin entelektüel sermaye, söz konusu dönem itibarıyla firma defter değerinin %1,2'si, net aktif tutarının da %05'i dir.

Tüm firmaların entelektüel sermaye bakımından güçlendirilmesi gereklidir. Şüphesiz bunun yolu, insan kaynaklarının niteliğini artırmak ve bu nitelikleri katma değeri yüksek yeni ürünlere dönüştürebilecek başta AR-GE olmak üzere yapısal süreçler geliştirmek sayesinde mümkün olacaktır.

Çalışmada ulaşılan sonuçlar araştırma kapsamındaki firmalara özgü olup, Türkiye genelini yansıtmamaktadır. Ancak çalışmamız, ES'nin sadece bilgi yoğun işletmelerde değil, mobilya sektörü gibi fiziksel aktiflerin daha yoğun olduğu işletmeler için de söz konusu olabileceğini göstermektedir.

Gerek araştırma kapsamındaki firmalara, gerekse bunlar dışında kalan sektör firmalarına ilişkin olarak 2001 yılına ilişkin verileri, ekonomik kriz koşulları nedeniyle analiz dışında bırakılmak zorunda kalınmıştır. Yine, firmaların gerek vergi yüklerine gerekse ortalama ağırlıklı sermaye maliyetlerinin belirlenmesine yönelik olarak veri temininin mümkün olmayışı nedeniyle ön kabullerde bulunulmak ve araştırma kapsamındaki tüm firmalara genellemek zorunda kalınmıştır. Bunlar çalışmamızın kısıtlarıdır. Söz konusu kısıtların araştırmamızın bir eğilim belirleme niteliğine şüphe düşürmeyeceğini düşünüyor, bu hususları sonraki çalışmaların dikkatine sunuyoruz.

Benzer çalışmalar gerek aynı, gerekse farklı yöntemler kullanılarak hem değişik dönemler hem de değişik sektörler itibarıyla yapıp karşılaştırılabilir. Firma düzeyinde ES'nin eğilimi izlenebilir. Entelektüel sermaye tutarları ile çeşitli firma değişkenleri arasındaki ilişkiler incelenebilir. Türkiye'de sektör gözetmeksizin bütün örgütlerin ES'nin önemini kavraması ve onu çok iyi yönetmesi gerekmektedir. Çünkü gittikçe bilgiye daha fazla dayalı ekonomide ancak ES'nin değerini bilen ve bunu artırmaya çalışan firmalar rekabet güçlerini koruyabilecektir. Hatta konuya makro düzeyde bakarsak, yetişmiş insan gücü anlamında ES'si yüksek olan ülkeler gelişmiş ülkeler kervanına katılabilecektir.

KAYNAKÇA

- AKPINAR, S. (2002), "Entelektüel Sermaye Yönetimi ve Bir Boya İşletmesi Üzerine Etkileri, **1.Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildirileri Kitabı**, Hereke-İzmit.,ss.719-726.
- BASSI, L.J. (1997),"Harnesing The Power of Intellectual Capital", **Training and Developent, Dec.**, Vol.51, N.12, pp.25-31.
- BONTIS, N. (2001), "Assesing Knowledge Assets: a review of the models used to measure intellectual capital", **International Journal of Management Reviews**, Vol.3, No.1, pp.41-60.
- BOOTH, R. (1998), "The Measurement of Intellectual Capital", **Management Accounting**, No.98, Vol.76, Issue, 10, pp.26-29.
- CAPITAL, (2002), **Türkiye'nin En Büyük 500 Özel Şirketi**, , Sayı:5, Ağustos 2002 Eki.
- CAPITAL, (2003), Sayı: 2003/2.
- COOPER, R. (2000). "Cost Management: From Frederic Taylor to The Present", **Journal of Cost Management**, September-October, pp.4-9.
- ÇELİK, A.E., PERÇİN, S. (2000), "Entelektüel Sermayenin İşletme Bazında Ölçülmesi ve Değerlendirilmesi", **Muhasebe ve Denetime Bakış**, Ekim-2000, ss.111-118.
- ÇIKRIKCI, M., A. DAŞTAN, (2002), "Entelektüel Sermayenin Temel Finansal Tablolar Aracılığıyla Sunulması", **Bankacılar Dergisi**, Sayı 43, ss.18-32.

- ERTUĞRUL, M. (2002), “Entelektüel Sermayenin Firma Piyasa Değeri Üzerine Etkileri”, **1.Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi Bildirileri Kitabı**, ss.707-718, Hereke-İzmit.
- GUTHRIE, J. (2000), “Measuring Up to Change”, **Financial Management**, December, pp.11-13.
- GUTHRIE, J., R. PETTY, U. JOHANSON, (2001), “Sunrise in the Knowledge Economy”, **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, Vol.14, No:4, 2001, pp. 365-382.
- LEWIS, G. (1997).”Building Intellectual Capital”, **Management Accounting (UK)**, 75-6, p.54.
- ÖGE, S. (2002), “Entelektüel Sermaye: İşletmeler İçin Yeni Bir Değer”, **Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt 16, Sayı 5-6, ss.175-200.
- PABLOS, P.O. (2002), “Evidence of Intellectual Capital Measurement from Asia, Europe and The Middle East”, **Journal of Intellectual Capital**, Vol.3., No.3, pp.287-302.
- RODOV, I., LELIAERT, P. (2002), “FiMIAM: financial method of intangible assets measurement, **Journal of Intellectual Capital**, Vol.3, No.3, pp.323.336.
- ROSLENDER, R. (2000), “Accounting for Intellectual Capital”, **Management Accounting**, Vol.78, N.3, pp.34-37.
- ROSLENDER, R., DYSON, J.R. (1992), “Accounting for The Vorth of Employees: A New Look at an Old Problem”, **British Accounting Review**, 24-4, pp.311-329.
- STEWART, A.T. (1997), **Entelektüel Sermaye**, Çev: Nurettin Elhüseyni, BZD Yayıncılık, İstanbul.
- İSTANBUL SANAYİ ODASI (İSO). (2001), **Türkiye’nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu-2001**,Özel Sayı, Sayı:437, Ağustos 2002, İstanbul.
- İŞERİ, M., KAYAKUTLU, G. (2003), “Yeni Ekonominin Performans Ölçüm Aracı: Entelektüel Sermaye”, **III. Ulusal Üretim Araştırmaları Sempozyumu**, 19-20 Nisan 2003.
- “Entelektüel Sermayenin Firma Değeri Üzerine Ektisi”, **ASOMEDYA**, Nisan 2003.

DİĞER KAYNAKLAR

- Beyza Mobilya A.Ş Bilanço ve Gelir Tabloları (1999-2000-2001)
- Kelebek Mobilya A.Ş Bilanço ve Gelir Tabloları (1999-2000-2001)
- İstikbal Grubu Faaliyet Raporu (2000-2001)
- Boydak Grubu Faaliyet Raporu (2000-2001)
- Yataş A.Ş. Faaliyet Raporları (1999-2000-2001)