

# FİRMALARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK RAPORLARINDAKİ ENTELEKTÜEL SERMAYE AÇIKLAMA DÜZEYLERİNİN VE İLİŞKİLİ FAKTÖRLERİN ANALİZ EDİLMESİ

Levent ÇITAK\*

## ÖZ

Bu çalışma, sürdürülebilirlik raporu yayınlayan firmaların raporlarında entelektüel sermaye ile ilgili açıklamalara yer verme düzeyleri ve söz konusu düzeyi etkileyen olası faktörlerin analizini kapsamaktadır. Sürdürülebilirlik raporlarında yer verilen entelektüel sermaye açıklaması sayısına bağlı olarak her bir firma için hesaplanan Entelektüel sermaye açıklama düzeyi (ESA) ile firma büyüklüğü, piyasa değeri/değer oranı (PD/DD), GRI uyum düzeyi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notunun varlığı arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. Çalışmanın sonuçları, insan sermayesinin sürdürülebilirlik raporlarında en fazla açıklanan entelektüel sermaye unsuru olduğunu göstermektedir. Regresyon analizi ise, entelektüel sermaye açıklama düzeyi ile firma büyüklüğü ve GRI uyum düzeyi arasında anlamlı pozitif ilişkiler olduğunu ortaya koymaktadır.

**Anahtar Kavramlar:** Entelektüel Sermaye Açıklamaları, Sürdürülebilirlik Raporları, BIST Sürdürülebilirlik Endeksi, Küresel Raporlama Girişimi (GRI).

## ANALYZING INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURES IN SUSTAINABILITY REPORTS OF THE FIRMS AND DETERMINANT FACTORS

### ABSTRACT

This paper analyzes intellectual capital disclosures in sustainability reports of the firms and the effect of several factors on the level of disclosures. The relation of the intellectual capital disclosure level (ICD), calculated for each firm based on the number of intellectual capital items disclosed in sustainability reports, with firm size, market to book value of equity (M/B ratio) GRI adherence and whether the firm is being granted corporate governance rating is investigated. The findings of the study reveal that human capital is the most widely disclosed intellectual capital element in sustainability reports. Regression analysis reveals statistically significant positive relations of intellectual capital disclosure level with firm size and GRI adherence.

**Keywords:** Intellectual Capital Disclosures, Sustainability Reports, BIST 100 Index, Global Reporting Initiative (GRI).

---

\* Doç. Dr., Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü.  
Makalenin kabul tarihi: Mayıs 2016.

## GİRİŞ

Bu çalışmada firmaların entelektüel sermayeleri ile kurumsal sürdürülebilirlik arasında var olduğu yaygın olarak kabul edilen ilişkiden yola çıkılarak firma sürdürülebilirlik raporlarındaki entelektüel sermayeye ilişkin açıklamaların düzeyi analiz edilmektedir. Bir firmanın, çevresel olarak sürdürülebilir faaliyetleri gerçekleştirmesine yardımcı olarak görülen kaynak, sistem ve teknoloji türünü kullanma kapasitesini göstermede entelektüel sermaye açıklamaları iyi bir potansiyel ölçüt sunmaktadır (Oliveira vd., 2010: 576-577). Son 20-30 yıldır küreselleşmenin de etkisiyle yurtiçi ve yurtdışı rekabetin artarak şiddetlenmesi nedeniyle, firmalar, sürdürülebilir rekabet avantajına sahip olmak için entelektüel sermaye yatırımlarına önem vermek zorunda kalmaktadır. Entelektüel sermaye, firma için değer yaratan bilgi birikimi, teknoloji, örgüt düzeyinde öğrenme, tecrübe, personelin eğitim düzeyi ve ilişkileri gibi maddi olmayan varlıklar ve yeteneklerin bütünü olarak tanımlanabilir (Choong, 2008: 613). Entelektüel sermaye ile ilgili tanımların çoğunda, entelektüel sermayenin, fiziksel içeriği olmayan fakat değer taşıyan veya gelecekte fayda sağlayabilecek parasal olmayan bir varlık olarak ele alındığı vurgulanmaktadır. Firmaların kullandığı teknoloji ve teknolojik değişime sağladıkları uyum da entelektüel sermayeyi oluşturan unsurlardır. Entelektüel sermayenin, reklam, eğitim, araştırma-geliştirme, faaliyete başlama, insan kaynaklarına ilişkin harcamalar ile marka, lisans, patent, ticari unvan, telif hakları gibi firma varlıklarından elde edilen değerleri de kapsayacak şekilde tanımlanması yaygındır (Choong, 2008: 616). Başarılı olmak ve bunu sürdürebilmek için şirketlerin entelektüel varlıklarını tanımlayıp, bunlardan faydalanmak için araçlar geliştirmeleri ve entelektüel sermayeyi paydaşlarına duyurmak için özel süreçler oluşturmaları gerekmektedir (Fischer, Marsch, 2014: 184). Firmanın paydaşlarına daha çok açıklama yapması ve bu açıklamaların şeffaf olmasının yatırımcılar arasında bilgi asimetrisi ortaya çıkma olasılığını ve risk primi azalışıyla birlikte firmanın sermaye maliyetini düşürmesi beklenir. Artık, entelektüel sermayeye ilişkin açıklamalar da, fiziksel varlıklar ile ilgili açıklamalar kadar firma paydaşlarını ilgilendirmektedir. Firmalar, kurum kültürünü, stratejisini duyurmak, daha nitelikli çalışanları ve müşterileri çekmek, onların güvenlerini kazanmak ve ortaklarla sinerji etkisi daha yüksek işbirlikleri gerçekleştirmek yanında, firmanın düşük fiyatlanmış hisse senedinde fiyat düzeltilmesine yardımcı olacak şeffaflık sağlamak gibi güdülerle entelektüel sermayeye ilişkin açıklamalar yayınlamaktadırlar (Beattie, Thomson: 135-136). Son yıllarda entelektüel sermayeye ilişkin açıklamalar, faaliyet raporları, entelektüel sermaye raporları, halka arz izahnameleri gibi şirket raporları yanında sürdürülebilirlik raporlarında da yer almaktadır. Entelektüel sermayeye ilişkin açıklamaların artık sosyal ve çevresel performansı yansıtan bu tarz raporlarda da yer aldığı görülmektedir. Geleneksel finansal raporlama araçları, kurumsal sosyal sorumluluk ve entelektüel sermayenin tüm boyutlarıyla paydaşlara duyurulmasında yetersiz kaldığı için, sürdürülebilirlik raporu ve entelektüel sermaye tablosu son 20-30 yılda ortaya çıkmış araçlardır. Son yıllarda ise, söz konusu iki araçtaki açıklamalarda yer alan ortak unsurlar göze çarpmaktadır (Pedrini, 2007: 352). Örneğin, Cordazzo (2005: 442, 457) entelektüel sermayeye ilişkin özel bir tablo (IC statement) hazırlanarak kamuoyuna açıklanmasının İtalya'da ne ölçüde uy-

gulanabileceğini analiz ettiği çalışmada ayrıca böyle bir entelektüel sermaye tablosunun sosyal ve çevresel raporlarla ortak özellikler taşıyıp taşımadığını belirlemeyi amaçlamıştır. Çalışmanın sonuçları söz konusu raporlardaki çevresel, sosyal ve finansal bilgilere ilişkin önemli miktarda değişken ve unsurun Entelektüel Sermaye Tablosundaki bazı unsurlarla örtüştüğünü ortaya koymuştur. Dolayısıyla, bir şirket veya örgütün günlük faaliyetlerinin neden olduğu ekonomik, çevresel ve sosyal etkilere yer verirken, örgütün değerleri ve yönetim modelini de ortaya koyan rapor olarak sürdürülebilirlik raporunda entelektüel sermayeye ilişkin unsurlar da yer alabilmektedir.

Bu çalışmada, sürdürülebilirlik raporu yayınlayan firmaların raporlarındaki entelektüel sermaye açıklama düzeyi ve entelektüel sermaye açıklama düzeyini etkilemesi beklenen faktörler ile olan ilişkiler analiz edilmiştir. Çalışma ile sürdürülebilirlik raporlarının, entelektüel sermayeye ilişkin bilgiyi firmaların paydaşlarına iletme özelliği taşıyıp taşımadığını Türkiye için belirlemek amaçlanmıştır. Entelektüel sermaye açıklama düzeyini etkilemesi beklenen değişkenler; firma büyüklüğü, “piyasa değeri/defter değeri (PD/DD) oranı”, GRI sürdürülebilirlik raporlama ilkelerine uyum düzeyi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirilmesi notunun mevcut olup olmaması olarak belirlenmiştir. Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Giriş bölümünü takip eden birinci bölümde belli başlı şirket raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklamaları ile ilgili çalışmalarını kapsayan temel literatür taramasına yer verilmiştir. İkinci bölümde araştırma yöntemi ile çalışmada kullanılan veri kümesinin oluşturulmasından bahsedilmiş, üçüncü bölümde analiz sonuçlarına yer verilmiştir. Dördüncü bölüm ise çalışmanın sonuç kısmını oluşturmaktadır.

## I. ÇEŞİTLİ ŞİRKET RAPORLARINDA YER ALAN ENTELEKTÜEL SERMAYEYE İLİŞKİN AÇIKLAMALARIN ANALİZİ İLE İLGİLİ TEMEL LİTERATÜR İNCELEMESİ

Entelektüel sermaye açıklamaları ile ilgili daha önce yapılan çalışmaların çoğunluğu yıllık faaliyet raporu ve entelektüel sermaye tablosu üzerinde yoğunlaşmıştır. Analist sunumları, yıllık faaliyet raporu, ara rapor, web sayfası, kurumsal sosyal sorumluluk raporu, yıllık inceleme raporu (annual review), ön faaliyet raporu (preliminary report) ve bu kategorilere girmeyen diğer şirket raporları olmak üzere toplam sekiz gruptaki şirket raporlarının incelendiği bir çalışmada entelektüel sermayeye ilişkin açıklamaların toplam açıklamalar içindeki yüzdesi en fazla olan iki rapor türü web sayfası ve yıllık faaliyet raporu olarak ortaya çıkmıştır (Striukova vd., 2008: 308). Ancak son yıllarda sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklamaları da çalışmalarda analiz edilmektedir. Bu çalışmanın amacı, Türkiye’deki firmaların sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklama düzeyleri ve ilişkili olması beklenen faktörlerin analiz edilmesi olduğu için, literatür incelemesinde sürdürülebilirlik raporları üzerinden gerçekleştirilen çalışmalara daha fazla değinilmektedir. Diğer şirket raporları üzerinden gerçekleştirilen entelektüel sermaye açıklamalarına ilişkin çalışmalara ise birkaç örnekle yer verilmektedir.

Gerçekleştirdiğimiz literatür analizi sonucunda, sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklamalarının analizi ve açıklama düzeyine etki eden faktörlerin analiz edildiği çalışmaların sayısının fazla olmadığı ortaya çıkmıştır. Doğrudan bu konuyla ilgili olarak yabancı literatürde az sayıda çalışma varken yerli literatürde gerçekleştirilmiş bir çalışma göze çarpmamaktadır. Yabancı literatürde, entelektüel sermaye açıklama düzeyinin ve etki eden faktörlerin analizine yönelik çalışmaların özellikle yıllık faaliyet raporları üzerinden gerçekleştirildiği görülmektedir. Entelektüel sermaye üzerine yapılan yerli çalışmalarda ise, entelektüel sermaye açıklamaları için entelektüel sermaye raporu ve sosyal raporun birleştirilmesi (Kaya, 2011), raporlanmasının UMS (Uluslararası Muhasebe Standardı) 38 açısından değerlendirilmesi (Ünal, 2010), entegre raporlama ile açıklanması (Topçu, Korkmaz, 2015: 4), Türkiye muhasebe sisteminde raporlanabilirliği (Kutlu, 2009) gibi konular incelenmiştir. Borsa İstanbul'a kote imalat firmalarının yıllık faaliyet raporlarında yer alan entelektüel sermayeye ilişkin açıklamaların düzeyinin firma değeri üzerindeki etkisinin araştırıldığı çalışma (Uyar, Kılıç, 2012) ise diğer yerli çalışmalardan farklılaşmaktadır. Ancak yerli literatürde sürdürülebilirlik raporu üzerinden bu tarz ilişkilerin araştırıldığı çalışmaya rastlanılmamıştır. Dolayısıyla, çalışmamızın bu boyutuyla yerli literatüre katkı yapması beklenmektedir.

Kanada'daki 10.000 şirket üzerinde gerçekleştirilen bir çalışmada şirket faaliyet raporlarında yer alan entelektüel sermayeye ilişkin kavramlar içerik analizi ile belirlenmiştir. Dünya Entelektüel Sermaye Kongresi'ndeki araştırmacıların entelektüel sermaye literatürü ile ilgili olarak yayınladığı "entelektüel sermaye", "ekonomik katma değer", "çalışan verimliliği", "kültürel çeşitlilik", "uzman ekipler" gibi 39 adet kavram şirket faaliyet raporlarında taranmış ve söz konusu raporlarda bu kavramlardan sadece yedisine rastlanmıştır. Söz konusu yedi kavram; ekonomik katma değer, çalışan verimliliği, çalışan değeri, insan sermayesi, entelektüel varlıklar, entelektüel sermaye ve bilgi yönetimi Çalışmada, 39 kavramdan en az birine faaliyet raporunda yer veren firmaların toplam sayısı da sadece 68 olarak belirlenmiştir (Bontis, 2002: 6-8).

Sri Lanka'daki Colombo Borsası'na kayıtlı firmalardan 1998 ve 1999 yıllarında piyasa değeri bakımından ilk 30'da yer alanların 1999 ve 2000 yılı faaliyet raporları içerik analizine tabi tutularak gerçekleştirilen çalışmada da tüm entelektüel sermaye unsurlarına ilişkin açıklamalarda bir önceki yıla kıyasla artış gözlenmiştir. Yıllık faaliyet raporlarındaki entelektüel sermaye açıklamalarının "dışsal sermaye", "insan sermayesi" ve "içsel sermaye" olmak üzere üç kategoride değerlendirildiği çalışmada her üç kategori de ayrıca alt kategorilere ayrılmıştır. Dışsal sermaye kategorisi; marka oluşturma, şirket imajı oluşturma, iş ortaklığı, dağıtım kanalları ve pazar payı olmak üzere beş alt kategoride toplanmıştır. Çalışmadaki insan sermayesi kategorisinde ise eğitim ve gelişim, müteşebbis ruhu, özkaynak konuları, çalışan güvenliği, çalışan ilişkileri, çalışan refahı ve çalışanlarla ilgili ölçümler yer almaktadır. İçsel sermaye kategorisi de süreçler, sistemler, felsefe ve kültür ile entelektüel mülkiyet ve finansal ilişkiler olmak üzere dört alt kategoriden oluşmaktadır. Çalışmanın sonuçları, Sri Lanka firmalarının faaliyet raporlarında en çok raporlanan alt kategorilerin, dışsal ser-

maye kategorisinde “marka oluşturma”, insan sermayesi kategorisinde “çalışan ilişkileri” ve içsel sermaye kategorisinde de “süreçler” olduğunu göstermektedir (Abeysekera, Guthrie, 2005: 155-157, 161).

Borsaya kayıtlı 125 Avustralya firmasının yıllık faaliyet raporlarının içerik analizi ile incelendiği çalışmada sağlık sektörü ve bilişim teknolojisi firmalarının diğer sektör firmalarına göre daha fazla entelektüel sermayesi açıklamasına yer verdiği ve firma büyüklüğü ile entelektüel sermaye açıklama düzeyi arasında anlamlı bir pozitif ilişki olduğu ortaya çıkmıştır (Brüggen vd., 2009: 240-241).

Entelektüel sermaye ile ilgili bilgilerin, ilk halka arz izahnamelerinde açıklanıp açıklanmadığını araştırmak için yapılan bir çalışmada 1990-2001 arasında gerçekleşen ve Kopenhag Borsası'nın kotuna alınmayla sonuçlanan 68 adet ilk halka arz işlemi için izahnameleri incelenmiştir. Çalışma sonuçları ilk halka arz izahnamelerinde ileri teknoloji şirketlerinin düşük teknoloji şirketlerine kıyasla daha fazla entelektüel sermaye bilgisine yer verdiğini, ilk halka arz öncesi şirket mülkiyetinde yönetimin payının bulunduğu firmalarda daha fazla entelektüel sermaye açıklamasına rastlandığını, firma yaşı ve çalışan sayısı ile ölçülen firma büyüklüğü ile açıklama düzeyi arasında ise anlamlı ilişkiler olmadığını ortaya koymaktadır (Bukh vd., 2005: 720-726).

Finansal analistlere özel olarak yapılan entelektüel sermaye açıklamalarının tür ve kapsamını belirlemek amacıyla gerçekleştirilen çalışmada Madrid Borsası'nda kayıtlı firmalar arasından 2000 ve 2001 yıllarında sunum yapmış 61 ve 66 firma analiz edilmiştir. Söz konusu firmalar tarafından finansal analistlere sunulan 257 rapor üzerinden entelektüel sermaye açıklama düzeyi ile çeşitli değişkenler arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışmada kullanılan tek değişkenli analizin sonuçları, entelektüel sermaye açıklama düzeyi ile firma büyüklüğü ve firmanın uluslararası borsalara kayıtlı olma durumu arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Firmaların yayılmış mülkiyet yapısına sahip olma ve analistlerin kapsama alanına daha fazla girmelerinin göstergesi olarak kabul edilmesi nedeniyle, IBEX 35 Borsa Endeksi'nde yer alan entelektüel sermaye açıklama düzeyine etkisinin de değerlendirildiği çalışmada söz konusu endekste yer alan firmaların entelektüel sermaye açıklama endeksinin daha yüksek olduğu da ortaya çıkmıştır. “Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı” yüksek olan firmaların düşük olanlara kıyasla daha fazla entelektüel sermaye açıklaması yapma eğilimi göstermeleri de çalışmadaki tek değişkenli analizin bir diğer sonucudur (Garcia-Meca vd., 2005: 68-74, 79-82).

2009 yılındaki en büyük Yunan şirketleri arasından kurumsal sosyal sorumluluk raporu hazırlayan 38 şirketten oluşan nihai örneklem üzerinde gerçekleştirilen çalışmada insan kaynaklarına ilişkin açıklama düzeyi ile firma büyüklüğü, yüksek profilli veya düşük profilli bir sektörde faaliyet gösterme durumu, öz-kaynakların karlılık oranı, borsaya kote olup olmama ve GRI ilkelerine uyum arasındaki ilişkiler çoklu regresyon analizi aracılığıyla araştırılmıştır. Analiz sonuçları entelektüel sermaye unsuru olarak kabul edilen insan kaynaklarına ilişkin kurumsal sosyal sorumluluk raporlarında yer alan açıklamaların düzeyi ile firmanın GRI ilkelerini uygulaması ve Atina Borsası'na kote olması arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif ilişkiler ortaya koymuştur. Başka bir ifadeyle,

GRI ilkelerini uygulayan firmaların uygulamayanlara göre ve Atina Borsası'na kote olan firmaların olmayanlara göre insan kaynakları açıklama skorları daha yüksek çıkmaktadır. Firma büyüklüğü, firmanın bulunduğu sektör ve özkaynakların karlılık oranı ise insan kaynakları açıklama düzeyi ile ilişkili bulunmamıştır (Athanasios vd., 2013: 114-119).

Entelektüel sermayenin unsurlarından özellikle insan sermayesine odaklanmak suretiyle firmaların entelektüel sermaye raporları ve sürdürülebilirlik raporları arasında yakınsama olup olmadığını araştırmak için Danimarka, Avusturya, Hindistan, İspanya, İsveç, Almanya ve İngiltere'deki seçilmiş firmalar üzerinde gerçekleştirilen çalışmada üç konuda önemli bir yakınsama olduğu ortaya çıkmıştır. Bunlar; insan sermayesinin tanımlanması, çalışanlar arasında ayırım yapılmaması ve fırsat eşitliğine ilişkin durumların raporlanması ve diğeri de çalışanlara sunulan staj ve eğitimlerin kalitesi ve yoğunluğunun ölçülmesi konularındadır (Pedrini, 2007: 356-361).

İtalyan Borsaları'na kayıtlı 37 firmanın 2005 ve 2006 yıllarında yayınladığı sürdürülebilirlik raporları içerik analizine tabi tutularak gerçekleştirilen bir çalışmada gönüllü entelektüel sermaye açıklamalarının içeriği, sıklığı ve kalitesi araştırılmış ve bir önceki yıla kıyasla gerçekleşen değişim incelenmiştir. Bir önceki yıla göre entelektüel sermayeye ilişkin açıklamaların sürdürülebilirlik raporlarında yer alma sıklığının arttığı ve entelektüel sermaye unsurlarının açıklama sıklığındaki sıralamanın insan sermayesi, ilişkisel sermaye ve örgütsel sermaye şeklinde olduğu ortaya çıkmıştır. İnsan sermayesine ilişkin açıklamalar arasında çalışan sağlığının en çok raporlanan kalem olduğu çalışma sonuçlarına göre, örgütsel sermaye unsuru içinde kurum kültürü ifadesi, ilişkisel sermaye unsuru içinde ise müşteri tatmini en çok açıklanan kalemlerdir (Cinquini vd., 2012: 540-544).

Portekiz'deki Sürdürülebilir Kalkınma İş Konseyi'nin (Busines Council for Sustainable Development) web sayfasında yayınlanan 2006 yılına ait sürdürülebilirlik raporları üzerinden gerçekleştirilen çalışmada nihai örneklem olarak 42 sürdürülebilirlik raporu incelenmiştir. Entelektüel sermayeye ilişkin açıklamaların strateji, süreçler, teknoloji, inovasyon-araştırma-geliştirme, müşteriler ve insan sermayesi olmak üzere 6 kategoriye ayrıldığı çalışmada, içerik analizi ile 88 adet entelektüel sermaye açıklamasının raporlarda yer alıp almadığı incelenmiştir. Sürdürülebilirlik raporlarında yer alan ortalama açıklama sayısının 41, açıklama oranının %47 ( $41/88 = \% 47$ ) çıktığı çalışmada ayrıca entelektüel sermaye açıklama endeksinin bağımlı değişken olarak yer aldığı regresyon analizi de gerçekleştirilmiştir. GRI uyum derecesi, firmanın içinde bulunduğu sektör tipi, firma büyüklüğü ve firmanın borsaya kote olma durumunun bağımsız değişkenler olduğu regresyon analizi sonucunda, GRI uyumu daha yüksek olan firmalar ile borsaya kote olan firmaların, sürdürülebilirlik raporlarında entelektüel sermaye açıklamalarına diğer firmalara göre daha fazla yer verme eğiliminde oldukları ortaya çıkmıştır. Çalışmanın sonuçları, firma büyüklüğü ve firmanın maddi duran varlık yoğunluğu yüksek olan bir sektörde faaliyet göstermesi ile entelektüel sermaye açıklama endeksi arasında ise istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler olmadığını göstermektedir (Oliveira vd., 2010: 581-589).

## II. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ VE HİPOTEZLER

Çalışmada BIST 100 endeksinde yer alan firmaların 2014 yılı için yayınladıkları sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklamalarının düzeyi ve buna etki eden olası faktörler ile ilişkisi araştırılmıştır. Bu bağlamda entelektüel sermaye açıklama düzeyinin bağımlı değişken ve buna etki edebilecek olası dört faktörün bağımsız değişkenler olarak belirlendiği regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Literatürde yaygın olarak kullanılan “Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative) Sürdürülebilirlik Raporlama İlkelere”ne uyum düzeyi (GRI Uyum) ve firma büyüklüğü (toplam varlıklar) değişkenlerine ilave olarak Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı (PD/DD) ve literatürde kullanıldığına rastlamadığımız firmanın kurumsal yönetim ilkelerine uyum notuna sahip olup olmaması durumu bağımsız değişkenler olarak regresyona dahil edilmiştir.

Türkiye’deki ilk sürdürülebilirlik raporlarının yaklaşık olarak 10 yıl kadar önce yayınlanmaya başlamasına rağmen, sürdürülebilirlik raporu yayınlayan firmaların sayısının son 4-5 yılda artması, yalnızca 2014 yılı verileri üzerinden analiz yapabilmemize neden olmuştur. Ayrıca, PD/DD oranının sadece borsada işlem gören firmalar için ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notlarının sadece BIST Kurumsal Yönetim Endeksi’ndeki firmalar için mevcut olması, çalışmamızın kapsamını sürdürülebilirlik raporu yayınlayan BIST 100 firmaları ile sınırlamamıza neden olmuştur. Bu nedenle regresyon analizi, 2014 yılı için sürdürülebilirlik raporu yayınlamış olan analize uygun 20 adet firmanın yatay kesit regresyonunu kapsamaktadır.

Aşağıda çalışmada entelektüel sermaye açıklama düzeyi ve etki etmesi olanı bağımsız değişkenleri kapsayan regresyon denklemi yer almaktadır:

$$ESA = \alpha_0 + \alpha_1 \ln(\text{Toplam Varlıklar}) + \alpha_2 \frac{PD}{DD} + \alpha_3 \text{GRI Uyum} + \alpha_4 \text{KRY Not} + e_i$$

**ESA:** Sürdürülebilirlik raporundaki entelektüel sermaye açıklama düzeyi

**ln (Toplam Varlıklar):** Firmanın toplam varlıklarının doğal logaritması

**PD/DD:** Firmanın “piyasa değeri”/“defter değeri” oranı

**GRI Uyum:** Firmanın sürdürülebilirlik raporunun GRI uyum derecesi

**KRY Not:** Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notu

**e<sub>i</sub>:** Hata terimi

### A. ARAŞTIRMA HİPOTEZLERİ

Firmaların sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklamalarının düzeyini etkilemesi olası olan dört adet bağımsız değişkene ilişkin olarak hipotezler belirlenmiş ve istatistiksel olarak test edilmiştir.

### 1. Firma Büyüklüğü

Çalışmalarda çoğunlukla çeşitli şirket raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklama düzeyi ile firma büyüklüğü arasında pozitif ilişki (Garcia-Meca vd., 2005; Brügggen vd., 2009) olduğuna dair sonuçlar bulunmaktadır.

H<sub>1</sub>: Toplam varlıklarının tutarı daha büyük olan firmaların sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklama düzeyi (ESA) de daha fazla olmaktadır

### 2. Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı

PD/DD oranı ile entelektüel sermaye açıklama düzeyi arasında pozitif ilişki olması beklenebilir. Zira, yatırımcılar tarafından ilgi görerek defter değerine kıyasla piyasa değeri artabilmiş bir firmanın maddi olmayan varlıklarının ve entelektüel sermayesinin olumlu takdir edilmiş olması bekleneceği için bu firmaların ilgili açıklamalara sürdürülebilirlik raporlarında daha fazla yer vermeleri olasıdır. Örneğin, (Garcia-Meca vd., 2005) bu yönde bir sonuç bulunmuştur.

H<sub>1</sub>: PD/DD oranı daha yüksek olan firmaların sürdürülebilirlik raporlarındaki entelektüel sermaye açıklama düzeyi (ESA) diğer firmalara kıyasla daha yüksek olmaktadır.

### 3. GRI Uyum Derecesi

GRI (küresel raporlama girişimi), işletmelerin devletlerin ve diğer örgütlerin iklim değişikliği, insan hakları, yolsuzluk ve birçok önemli diğer sürdürülebilirlik konusu ile firma ve iş dünyası ilişkisini anlamasına ve anlatmasına yardımcı olan uluslararası bağımsız bir örgüttür. GRI'nın sürdürülebilirlik raporları ile ilgili dünyada en yaygın olarak kullanılan standartları sayesinde işletmeler, devletler, sivil toplum ve bireyler, anlam taşıyan bilgiye dayalı olarak daha iyi kararlar verebilmektedirler (Globalreporting, 2016a). GRI Sürdürülebilirlik Raporlama İlkeleri'ne uymak suretiyle firmaların kendilerini paydaşlarına daha iyi anlatmaları ve onların desteğini ve onayını almaları beklenebilir.

GRI, 2006 yılında G3 raporlama ilkelerini yayınlamış, 2011'de ise kapsamı daha geniş olan G3.1 raporlama ilkelerini yayınlamıştır (Globalreporting, 2016b). Mayıs 2013'te yayınlanan GRI G4 raporlama ilkeleri ile yeni nesil sürdürülebilirlik raporlamasına geçiş sağlanmıştır (Globalreporting, 2016c). G3.1 raporlama ilkelerinde C, C<sup>+</sup>, B, B<sup>+</sup>, A, A<sup>+</sup> olmak üzere altı adet uyum düzeyi tanımlanmışken, bu harf sistemi G4 raporlama ilkelerinde kaldırılmıştır. G4 raporlama ilkelerinde, örgütlerin önemli ekonomik, çevresel ve sosyal etkilerini yansıtan elle tutulur yönlerini tanımlamak üzere "temel uygunluk" ve "kapsamlı uygunluk" olmak üzere iki seçenek getirilmiştir (Globalreporting, 2016d: 28). Çalışmamızda, GRI raporlarına uyum düzeyi ile firmaların entelektüel sermaye açıklama düzeyi arasında aşağıdaki hipotez test edilmiştir.

H<sub>1</sub>: GRI raporlama düzeyi daha yüksek olan firmaların entelektüel sermaye açıklama düzeyi daha yüksektir.



#### 4. Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirmesi Notu

Kurumsal yönetimin entelektüel sermaye üzerinde etkisi olması olasıdır. Derecelendirme kuruluşlarının verdiği kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notu daha yüksek olan firmaların entelektüel sermaye açıklama düzeyinin de yüksek olması beklenebilir. Ancak, çalışmamızda analize esas olan BIST 100 Endeksi'nde yer alıp sürdürülebilirlik raporu yayınlayan, analiz için uygun 20 firmanın hepsine kurumsal yönetim ilkelerine uyum notu verilmiş olmadığı için, kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notu olma durumu kukla değişken ile regresyon denkleminde dahil edilmiştir. Bu bağlamda ilgili araştırma hipotezi aşağıdaki gibi ifade edilmiştir.

H<sub>1</sub>: Kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notuna sahip firmaların entelektüel sermaye açıklama düzeyi daha yüksektir.

#### B. ÖRNEKLEM VE VERİ KÜMESİNİN OLUŞTURULMASI

Çalışmada entelektüel sermaye açıklama düzeyini tespit etmek için sürdürülebilirlik raporları esas alınmıştır. Türkiye'de firmaların sürdürülebilirlik raporu yayınlamaları görece olarak yeni bir durumdur. Örneğin Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. gibi Türkiye'nin önde gelen firmasının ilk sürdürülebilirlik raporu olan 2012 yılı raporunu 2013'te yayınladığı görülmektedir. BIST 100'de yer alan firmalar arasında sürdürülebilirlik raporu yayınlamayanlar çoğunlukta olup bazı firmalar sürdürülebilirlik ile ilgili çok da kapsamlı olmayan açıklamaları web sayfalarında (Migros) yapmaktadırlar. Bazı firmalar ise, kurumsal sosyal sorumluluk raporu (Kipa, Tüpraş) yayınlamaktadırlar. Bazı firmalar iki yılı kapsayan sürdürülebilirlik raporları yayınlamaktadır. Örneğin 2012-2013 sürdürülebilirlik raporunu 2014'te yayınlamış olan bir şirketin 2014-2015 sürdürülebilirlik raporunu henüz yayınlamadığı görülebilmektedir. Çalışmanın örneklemini, banka ve finansal firmalar dışında kalan ve münferit olarak sürdürülebilirlik raporu yayınlayan BIST 100 firmaları oluşturmaktadır. Çalışmanın yapıldığı tarihe kadar firmaların yayınladıkları son sürdürülebilirlik raporları 2014 yılına ait olduğu için ve aynı yıl bugüne kadar rapor yayınlayan firma sayısının en fazla olduğu yıl olduğu için sadece 2014 yılı verileriyle çalışılmıştır. Bütün bu faktörler dikkate alındıktan sonra nihai örnekleme 20 adet BIST 100 firması yer alabilmiştir.

Aşağıda çalışmanın regresyon analizinde yer alan her bir değişken için verilerin nasıl oluşturulduğu açıklanmaktadır.

#### 1. Bağımlı Değişken-Entelektüel Sermaye Açıklama düzeyi (ESA)

Çeşitli firma raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklama düzeyini belirlemek için literatürde değişen sayıda açıklamanın (göstergenin) esas alındığı görülmektedir. Bukh vd. (2005) geliştirdikleri entelektüel sermaye açıklama endeksinde 78 gösterge kullanmışlardır. Firmaların finansal analistlere yapılan entelektüel sermaye ile ilgili açıklamaların ve bunların finansal analistler tarafından ne ölçüde kullanıldığı ile ilgili çalışmada Garcia-Meca (2005), 69 entelektüel sermaye göstergesi kullanmıştır. Oliveira vd., (2010), entelektüel sermaye açıklama endeksi hesaplamak için kullandıkları 88 entelektüel sermaye gös-

tergesini; (1) strateji, (2) süreçler, (3) teknoloji, (4) inovasyon, araştırma-geliştirme, (5) müşteriler, (6) insan sermayesi olmak üzere altı kategoriye ayırmıştır. 66 entelektüel sermaye göstergesi kullanan Cinquini vd. (2012), çok yaygın olarak kullanılan entelektüel sermaye sınıflandırmasında yer alan insan sermayesi, örgütsel sermaye ve ilişkisel sermaye unsurlarını kullandığı çalışmada 66 gösterge üzerinden entelektüel sermaye açıklama düzeyi hesaplamıştır.

Çalışmamızda, Ekim 20014 tarihi itibarıyla BIST 100’de yer alan tüm firmaların internet sayfaları ve kurumsal sürdürülebilirlik portalı ([www.kurumsalsurdurulebilirlik.com](http://www.kurumsalsurdurulebilirlik.com)) incelenerek nihai örnekleme oluşturan 20 firmanın sürdürülebilirlik raporları elde edilmiştir. Cinquini vd. (2012)’deki 66 gösterge ve analize esas aldığımız 20 adet sürdürülebilirlik raporu incelenmiş ve raporlardaki açıklamalara uygunluğu tespit edilen 54 adet gösterge kullanılmıştır. 66 göstergedeki biri olan “eğitim öğretim giderleri”nin örneklemdaki hiçbir BIST 100 şirketi tarafından açıklanmadığı görüldüğü için bu gösterge yerine, incelediğimiz sürdürülebilirlik raporlarında yaygınlığı görülen “eğitim saati” göstergesi kullanılmıştır. Böylece, 20 adet sürdürülebilirlik raporu tek tek incelenerek aşağıda Tablo1’de yer alan 55 adet entelektüel sermaye göstergesinin her birinin raporda yer alıp almadığı tespit edilmiştir. İlgili göstergenin firmanın sürdürülebilirlik raporunda yer alması halinde firmaya 1 değeri, aksi takdirde 0 değeri atanmıştır. Her bir firmanın entelektüel sermaye açıklama düzeyini hesaplamak için 55 göstergedeki alınan puanların ortalaması aşağıdaki formül ile hesaplanmıştır (Oliveira vd., 2010: 582):

$$ESA = \frac{\sum_{i=1}^m d_i}{m}$$

$d_i = 0$  (raporda ilgili açıklama yoksa)

$d_i = 1$  (raporda ilgili açıklama varsa)

$m =$  raporda izlenen toplam entelektüel sermaye göstergesi (55 adet)

**Tablo 1:** Sürdürülebilirlik Raporlarında Mevcut Olup Olmadığı İzlenen Entelektüel Sermaye Göstergeleri

İNSAN SERMAYESİ		İLİŞKİSEL SERMAYE	
1	Yaşa göre çalışanların dağılımı	33	Dağıtım kanalı tarifi ve türleri
2	Çalışılan kademeye göre çalışanların dağılımı	34	Dağıtım kanalı sayısı ve coğrafi çeşitlendirme
3	Cinsiyete göre çalışanların dağılımı	35	Firmalarla işbirlikleri ve ortaklıklar
4	İş fonksiyonuna göre çalışanların dağılımı	36	Firmalarla lisans ve franchising anlaşmaları
5	Personel devir hızı (sirkülasyon)	37	Üniversite ve araştırma merkezleriyle işbirliği
6	Çalışanlara sunulan eğitim programı sayısı	38	Üniversite ve araştırma merkezlerine bağışlar
7	Çalışanların aldığı eğitimlerin saati	39	Firmanın finansal itibarı
8	Çalışanların eğitim düzeyine göre dağılımı	40	Firmanın sosyal itibarı
9	Çalışanların iş güvenliği ve sağlığı	41	Firmanın çevresel itibarı
10	İşe devamsızlık	42	Marka imajı
11	Emeklilik	43	Müşteri türleri ve sayıları
12	Kariyer fırsatları	44	Müşteri türüne göre satışların dağılımı
13	İşe alım politikası	45	Pazar bölümü veya ürün başına yıllık satışlar
14	Çalışan anlaşmaları	46	Müşteri tatmini
15	Çalışanların firma sosyal faaliyetleri	47	Firmanın Pazar payı
16	Çeşitlilik ve fırsat eşitliği	48	Pazar bölümü/ürüne göre pazar payı
17	Çalışanlarla yaşanan ihtilaflar ve yasal konular	49	Müşterilerin coğrafi dağılımı
18	Çalışanlara sağlanan faydalar ve yan haklar	50	Müşterilerle anlaşmazlıklar ve yasal konular
ÖRGÜTSEL SERMAYE		51	Tedarikçi sayısı ve coğrafi dağılımı
19	Entelektüel varlık	52	Tedarikçi politikası ve sözleşme ilişkisi
20	Patentler, telif hakları, ticari markalar	53	Onaylanmış tedarikçi kalitesi
21	Bilişim teknolojisi sistemleri	54	Tedarikçilerden memnuniyet ve korunması
22	Bilişim teknolojisi giderleri	55	Finansal paydaşlarla toplantılar
23	Kurum (şirket) kültürü ifadesi		
24	Şirket stratejisi tanımı		
25	Kalite standartları		
26	Çevresel standartlar		
27	Performans ölçüm sistemleri		
28	Çalışan teşvik ve ödüllendirme sistemleri		
29	Risk yönetimi		
30	Ar-Ge faaliyetleri ile ilgili politika strateji ifadesi		
31	Ar-Ge yatırımları		
32	Sahip olunan ve başvuru sürecindeki patentler		

## 2. Bağımsız Değişkenler

**Firma Büyüklüğü (InToplam Varlıklar):** Sürdürülebilirlik raporları incelenen 20 firmanın 2014 yılsonu bilançolarındaki toplam varlıklar tutarları kamuoyu aydınlatma platformundan ([www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr)) elde edilmiş, ilgili tutarlar firmaların bağımsız denetimden geçmiş faaliyet raporlarından da teyit edilmiştir. Toplam varlıkların doğal logaritması alınarak regresyon analizine dahil edilmiştir.

**Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı (PD/DD):** Regresyona dahil olan 20 firmanın 2014 yıl sonundaki PD/DD oranları Borsa İstanbul'un web sayfasından elde edilmiş olan değerlendirme oranları Excel dosyasından alınmıştır.

**GRI Sürdürülebilirlik Raporlama İlkelerine Uyum Düzeyi (GRI Uyum):** 2014 yılına ait sürdürülebilirlik raporları incelenen 20 firma; sürdürülebilirlik raporları GRI Raporu özelliği göstermeyen, GRI G4 Temel Uygunluk ve GRI G4 Kapsamlı Uygunluk seçeneklerinde ise eksik veya tam raporlama yapan firmalardan oluşmaktadır. Bu durumda firmalar uyum düzeyi bakımından aşağıdaki beş kategoriye göre puanlandırılmıştır:

	<u>GRI Uyum Puanı</u>	<u>Firma Sayısı</u>
GRI Raporu Özelliği Taşımayan	0	3
GRI G4 Temel Uygunluk Eksik Rapor	1	3
GRI G4 Temel Uygunluk Tam Rapor	2	12
GRI G4 Kapsamlı Uygunluk Eksik Rapor	3	2
GRI G4 Kapsamlı Uygunluk Tam Rapor	4	0

**2014 Yılında Firmaya Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Derecelendirme Notu Verilmiş Olup Olmadığı (KRY Not):** Derecelendirme kuruluşları tarafından 2014 yılında kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme notu verilmiş olan firmalara 1, derecelendirme notu verilmemiş olan firmalara 0 değeri atanmıştır. Kamuoyu Aydınlatma Platformu internet sayfası ve Türkiye'de kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirme faaliyeti için yetkilendirilmiş derecelendirme şirketlerinin internet sayfalarından firmaların notları tespit edilmiş ve bu firmaların BIST Kurumsal Yönetim Endeksi'nde olup olmadıkları belirlenerek durumları teyit edilmiştir. Neticede, örneklemedeki 20 firmanın yarısının derecelendirme notu bulunduğu, yarısının ise derecelendirme notu bulunmadığı belirlenmiştir.

## III. ANALİZ SONUÇLARI VE BULGULAR

Firmaların 2014 yılı sürdürülebilirlik raporlarındaki entelektüel sermaye açıklama düzeyi ile dört değişken arasındaki olası ilişkileri araştırmak için yata kesit regresyon analizinin gerçekleştirilmesinde SPPS 20.0 yazılımı kullanılmıştır. Sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklama düzeyleri ile ilgili tanımlayıcı istatistiklere, hem tüm göstergeler için hem de entelektüel sermayenin üç unsuru olan insan sermayesi, örgütsel sermaye ve ilişkisel sermaye için Tablo 2'de yer verilmiştir.

**Tablo 2:** Tanımlayıcı İstatistikler

	Gözlem Sayısı (n)	Minimum	Maksimum	Ortalama	Standart Sapma
ESA (Ent. Ser. Açıklama Düzeyi)	20	0.42	0.85	0.63	0.12
İnsan Ser. Açıklama Düzeyi	20	0.33	0.94	0.81	0.15
Örgütsel Ser. Açıklama Düzeyi	20	0.36	0.86	0.62	0.16
İlişkisel Ser. Açıklama Düzeyi	20	0.22	0.83	0.49	0.16

Tablo 2 incelendiğinde firmaların sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklamalarının ortalama düzeyinin % 63 olduğu görülmektedir. Bu düzey, sürdürülebilirlik raporu hazırlamanın Türkiye'deki firmalar arasında henüz yaygınlaşmamış olması ve entelektüel sermaye açıklamaları için başka firma raporlarının da kullanıldığı dikkate alındığında makul bir düzey olarak görülebilir. Tablo 2 ayrıca, entelektüel sermaye unsurlarından insan sermayesinin üç unsur arasında en yüksek açıklama düzeyine sahip olduğunu göstermektedir. % 81'lik düzey, firmaların sürdürülebilirlik raporlarında insan sermayesi ile ilgili açıklamalara yer verme oranlarının oldukça yüksek olduğunu göstermektedir. İnsan sermayesi açıklama düzeyini sırasıyla % 62 ve % 49 ile örgütsel sermaye ve ilişkisel sermayeye ilişkin açıklamalar izlemektedir. İnsan sermayesi ile ilgili açıklamaların yapılma oranı ortalamasının üç alt kategori arasında en yüksek olması Cinquini vd. (2012) ile örtüşmektedir. Örgütsel sermayeye ilişkin entelektüel sermaye açıklamalarının insan sermayesi ile ilgili açıklamalara kıyasla daha az olması, örgütsel sermaye unsuru içerisinde firmaların rakiplerin öğrenmesini pek tercih etmeyecekleri bilişim teknolojisi faaliyetleri ve giderleri ile Ar-Ge yatırımları ve tutarlarının bulunması ile açıklanabilir. Benzer şekilde, ilişkisel sermaye unsuru ile ilgili açıklamaların % 49 gibi görece düşük bir düzeyde olması da, firmaların dağıtım kanalı, müşteri ve tedarikçilerle ilgili özellik ve ilişkilerin rakipler tarafından bilinmesini istememelerinden kaynaklanabilir.

Sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklamalarının düzeyi ile buna etki etmesi beklenen bağımsız değişkenler arasındaki olası ilişkiyi incelemek için oluşturulan regresyon modelinin sonuçları da Tablo 3'de yer almaktadır. Tablonun en alt satırındaki 0,043 anlam düzeyi regresyon modelinin bir bütün olarak istatistiksel anlamlılığını göstermektedir. Bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı olup olmadığıyla ilgili olarak tablonun son iki sütunundaki tolerans ve VIF (variance inflation factor) değerleri incelendiğinde böyle bir sorun olmadığı söylenebilir. Zira, 0,1'in altındaki bir tolerans değerinin ciddi bir problem oluşturduğu (Field, 2009: 242) ve en yüksek VIF değerinin 10'dan fazla olmasının sorun teşkil edeceği kabul edilmektedir (Bowerman, o'Connell, 1990; Myers, 1990'dan Aktaran Field, 2009: 242)<sup>1</sup>. Regresyon mode-

<sup>1</sup> Bowerman, B.L., & O'Connell, R.T.(1990), Linear statistical models: An applied approach (2nd ed.), Belmont, CA: Duxbury; Myers, R. (1990). Classical and modern regression with applications (2nd ed.), Boston, MA: Duxbury.

line dahil edilen dört bağımsız değişkenin anlam düzeylerine bakıldığında Ln(Toplam Varlıklar) ve GRI Uyum değişkenlerinin katsayılarının % 5 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Regresyon modelinin sonuçları, Ln(Toplam Varlıklar) ve GRI Uyum değişkenleri ile entelektüel sermaye açıklama düzeyi arasında istatistiksel olarak pozitif ve anlamlı ilişkiler olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak, PD/DD ve KRY Not değişkenlerinin katsayıları istatistiksel olarak anlamlı değildir. Başka bir ifadeyle, Toplam Varlıklar ve GRI Uyum değişkenleri için kurulan hipotezler kabul edilirken, PD/DD ve KRY Not değişkenleri için kurulan hipotezler reddedilmektedir. O halde, Toplam varlıklarının tutarı daha büyük olan firmaların sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklama düzeyi (ESA) de daha fazla olmaktadır. Benzer şekilde, GRI raporlama düzeyi daha yüksek olan firmaların da entelektüel sermaye açıklama düzeyinin daha yüksek olduğu ortaya çıkmaktadır. Toplam varlıklar tutarı ile entelektüel sermaye açıklama düzeyi arasındaki bu pozitif ilişki Brüggem vd. (2009) ve Garcia-Meca vd. (2005) ile örtüşmektedir. GRI sürdürülebilirlik raporlama ilkelerine uyum düzeyi ile entelektüel sermaye açıklama düzeyi arasında ortaya çıkan pozitif ilişki ise, Athanasios vd. (2013) ve Oliveira vd. (2010) ile örtüşmektedir.

**Tablo 3:** Regresyon Modeli Sonuçları

MODEL	Katsayılar	t istatistiği	Anlam Düzeyi (prob.)	Çoklu Doğrusal Bağlantı İstatistikleri	
				Tolerans	VIF
Sabit	-0,262	-0,748	0,466		
Ln(Toplam Varlıklar)	0,031	2,198	0,044**	0,808	1,238
PD/DD	0,019	1,529	0,147	0,891	1,122
GRI Uyum	0,083	2,772	0,014**	0,839	1,192
KRY Not	0,011	0,222	0,828	0,853	1,172
	<b>R<sup>2</sup></b>	<b>F istatistiği</b>	<b>Anlam Düzeyi (prob.)</b>		
	0,461	3,21	0,043**		

\*\* % 5 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı

## SONUÇ

Bu çalışmada, 2014 yılında sürdürülebilirlik raporu yayınlayan Borsa İstanbul'un BIST 100 Endeksi'nde yer alan finansal olmayan firmaların entelektüel sermaye açıklamalarının düzeyi ve çeşitli değişkenler arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. Firmaların, paydaşlarına entelektüel sermayeye ilişkin açıklamaları duyurmaları için sürdürülebilirlik raporlarının son yıllarda yaygınlaşmaya başlaması çalışmanın temel güdüsünü oluşturmuştur. Türkiye'deki firmaların bir kısmı son yıllarda sürdürülebilirlik raporları yayınlamalarına rağmen bunların bir kısmının Borsa İstanbul'a kote olmayan firmalar olması ve borsaya kote olmayan firmaların verilerine ulaşma sorunları nedeniyle çalışma BIST 100 Endeksi'nde yer alan 20 firma ile sınırlı kalabilmiştir. Çalışmada, firmaların sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermayeye ve alt unsurlarına ilişkin açıklamaların düzeyi belirlenmiş ve en fazla açıklanan entelektüel sermaye unsu-

runun insan sermayesi olduğu ortaya çıkmıştır. Açıklama düzeyi bakımından insan sermayesini sırasıyla örgütsel ve ilişki sermaye izlemektedir. Başka bir ifadeyle, firmalar sürdürülebilirlik raporlarında örgütsel ve ilişki sermayeye ilişkin açıklamalara insan sermayesine ilişkin açıklamalara kıyasla daha az yer vermektedirler. Bu durum, örgütsel sermaye unsurunda rakiplerden gizlenmesi tercih edilebilecek Ar-Ge ve bilişim teknoloji yatırımlarına ilişkin, ilişki sermaye unsurunda ise dağıtım kanalı, müşteriler ve tedarikçilerle ilişkilerle ilgili göstergeler bulunması ile açıklanabilir.

Çalışmada, sürdürülebilirlik raporlarında firmaların yer verdikleri entelektüel sermaye açıklamalarının düzeyi ile firma büyüklüğü, piyasa değeri/defter değeri oranı, GRI Sürdürülebilirlik Raporlama İlkeleri'ne uyum düzeyi ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notunun varlığı arasındaki ilişkiler regresyon analizi ile araştırılmıştır. 2014 yılı verileriyle gerçekleştirilen yatay kesit regresyonun sonuçları, firma büyüklüğü ve GRI uyum düzeyi ile sürdürülebilirlik raporlarında yer alan entelektüel sermaye açıklama düzeyi arasında istatistiksel olarak anlamlı pozitif ilişkiler olduğunu ortaya koymuştur. Ancak regresyon sonuçları, piyasa değeri/defter değeri oranı ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum derecelendirmesi notuna sahip olma ile entelektüel sermaye açıklama düzeyi arasında istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler ortaya koymamıştır.

Entelektüel sermaye açıklama düzeyi ile firma büyüklüğü ve GRI uyum düzeyi arasındaki ilişkilerin pozitif yönlü olması, literatür analizindeki çalışmalarla ve beklentimizle büyük ölçüde örtüşmektedir. Toplam varlıklarının tutarı daha fazla olan ve GRI Sürdürülebilirlik Raporlama İlkeleri daha fazla uyum sağlayan firmaların paydaşlarına entelektüel sermayeye ilişkin açıklamalar yapmayı daha fazla önemsedikleri ve bunlara sürdürülebilirlik raporlarında daha fazla yer verdikleri söylenebilir.

Bu çalışma, bahsi geçen nedenlerle nispeten az sayıda sürdürülebilirlik raporu ile gerçekleştirildiği için sonuçlara ihtiyatla yaklaşılmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Kanımızca çalışma, sürdürülebilirlik raporlarındaki entelektüel sermaye açıklamalarının analiz edilmesi açısından öncü niteliğindeki temel bir çalışmadır. İleriki yıllarda Türkiye'de sürdürülebilirlik raporu yayınlayan firma sayısının artması ile birlikte analizin kapsamı genişletilebilir ve faaliyet raporu, kurumsal sorumluluk raporu, internet sayfasındaki açıklamalar gibi diğer rapor ve ortamlardaki entelektüel sermaye açıklamalarının düzeyi ile sürdürülebilirlik raporlarındaki düzey karşılaştırmalı olarak analiz edilerek çalışmalar gerçekleştirilebilir.

## KAYNAKÇA

- ABEYSEKERA, Indra and James GUTHRIE; (2005), “An Empirical Investigation of Annual Reporting Trends of Intellectual Capital in Sri Lanka”, **Critical Perspectives on Accounting**, 16, pp.151-163.
- ATHANASISOS, Vazakidis; Stavropoulos ANTONIOS and Galani DESPINA, “Company Characterisitcis and Human Reource Disclosure in Greece”, **Procedia Technology**, 8, pp. 112-121.
- BEATTIE, Vivien and Sarah Jane THOMSON; (2010), **Intellectual Capital Reporting: Academic Utopia or Corporate Reality in a Brave New World?**, The Institute of Chartered Accountants of Scotland Edinburgh: T.J International Ltd.
- BONTIS, Nick; (2002); “Intellectual Capital Disclosure in Canadian Corporations”, Internet Address: [https://www.researchgate.net/publication/235310653\\_Intellectual\\_Capital\\_Disclosure\\_in\\_Canadian\\_Corporations](https://www.researchgate.net/publication/235310653_Intellectual_Capital_Disclosure_in_Canadian_Corporations), pp. 1-13, Date of Access: 16.02.2016.
- Borsa İstanbul**; (2015), “Pay Piyasası Verileri-Değerleme Oranları (PD/DD Oranı)”, İnternet Adresi: [www.borsaistanbul.com](http://www.borsaistanbul.com), Erişim Tarihi: 04.07.2015.
- BRÜGGEN, Alexander; Philip VERGAUWEN and Mai DAO; (2009), “Determinants of Intellectual Capital Disclosure: Evidence from Australia”, **Management Decision**, 47(2), pp. 233-245.
- BUKH, Per Nikolaj; Christian NIELSEN; Peter GORMSEN and Jan MOURITSEN; (2005), “Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses”, **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, 18 (6), pp. 713-732.
- CHOONG, Kwee Keong; (2008), “Intellectual Capital: Definitions, Categorization, and Reporting Models”, **Journal of Intellectual Capital**, 9(4), pp. 609-638.
- CINQUINI, Lino; Emilio PASSETTI; Andrea TENUCCI and Marco FREY; (2012), “Analyzing Intellectual Capital Information in Sustainability Reports: Some Empirical Evidence”, **Journal of Intellectual Capital**, 13(4), pp. 531-561.
- CORDAZZO, Michela; (2005), “IC Statement vs Environmental and Social Reports: An Empirical Analysis of Their Convergences in The Italian Context”, **Journal of Intellectual Capital**, 6 (3), pp. 441-464.
- FIELD, Andy; (2009), **Discovering Statistics Using SPSS**, Third Edition, London: SAGE Publications.
- FISCHER, Mary and Treba MARSH; (2014), “Recognizing Intellectual Capital As an Asset”, **Journal of Business and Economic Research**, 12(2), pp. 177-186.



- GARCIA-MECA, Emma; (2005), “Bridging the Gap Between Disclosure and Intellectual Capital Information”, **Journal of Intellectual Capital**, 6(3), pp. 427-440.
- GARCIA-MECA, Emma; Isabel PARRA; Manuel LARRAN and Isabel MARTINEZ; (2005), “The Explanatory Factors of Intellectual Capital Disclosure to Financial Analysts”, **European Accounting Review**, 14 (1), pp. 63-94.
- Globalreporting**; (2016a), “About GRI”, Internet Address: <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx>, Date of Access: 15.03.2016.
- Globalreporting**; (2016b), “Earlier GRI Guidelines”, Internet Address: [https://www.globalreporting.org/standards/Earlier\\_GRI\\_Guidelines/Pages/default.aspx](https://www.globalreporting.org/standards/Earlier_GRI_Guidelines/Pages/default.aspx), Date of Access: 15.03.2016.
- Globalreporting**; (2016c), “An Introduction to G4: The Next Generation of Sustainability Reporting”, Internet Address: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/GRI-An-introduction-to-G4.pdf>, Date of Access: 15.03.2016.
- Globalreporting**; (2016d), “Frequently Asked Questions”, Internet Address: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/G4-FAQ.pdf>, Date of Access: 15.03.2016.
- KAP**; (2016), “Faaliyet Raporu-Toplam Varlıklar”, İnternet Adresi: [www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr), Erişim Tarihi: 09.03.2016.
- KAYA, Nurullah; (2011), “Entelektüel Sermaye Raporu İçindeki Sosyal Bilgi”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 25 (2), ss. 249-264.
- Kurumsal Sürdürülebilirlik**; (2016), “Raporlar-Sürdürülebilirlik Raporları”, İnternet Adresi: [www.kurumsalsurdurulebilirlik.com](http://www.kurumsalsurdurulebilirlik.com), Erişim Tarihi: 09.03.2016.
- KUTLU, Hüseyin Ali; (2009), “Entelektüel Sermaye: Türkiye Muhasebe Sisteminde Raporlanabilir mi?”, **Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 27(1), ss. 235-257.
- OLIVEIRA, Lidia and Lucia Lima RODRIGUES; (2010), “Intellectual Capital Reporting in Sustainability Reports”, **Journal of Intellectual Capital**, 11(4), pp. 575-594.
- PEDRINI, Matteo; (2007), “Human Capital Convergences in Intellectual Capital and Sustainability Reports”, **Journal of Intellectual Capital**, 8(2), pp. 346-366.
- STRIUKOVA, Ludmila; Jeffrey UNERMAN and James GUTHRIE; (2008), “Corporate Reporting of Intellectual Capital: Evidence from UK Companies”, **The British Accounting Review**, 40, pp. 297-313.
- TOPÇU, Mustafa Kemal ve Göksel KORKMAZ; (2015), “Entegre Raporlama: Kavramsal Bir İnceleme”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 30 (1), ss. 1-22.

UYAR, Ali and Merve KILIÇ; (2012), “Value Relevance of Voluntary Disclosure: Evidence from Turkish Firms”, **Journal of Intellectual Capital**, 13(3), pp. 363-376.

ÜNAL, Orhan; (2010), “Entelektüel Sermayenin Raporlanması ve UMS 38 Maddi Olmayan Duran Varlıklar Standardı Kapsamında Değerlendirilmesi”, **Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi**, 2, ss. 20-39.