

BİLGİ TOPLUMUNA GEÇİŞ SÜRECİNDE ENTELLEKTÜEL SERMAYENİN İŞLETMENİN PİYASA DEĞERİNE ETKİSİ

Prof.Dr.Rıza AŞIKOĞLU-

Dumlupınar Üniversitesi

İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

İşletme Bölümü

Yrd.Doç.Dr.Meral AŞIKOĞLU

Dumlupınar Üniversitesi

İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

İşletme Bölümü

ABSTRACT

**THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL ON THE
MARKET PRICE OF BUSINESS IN THE PROCESS OF
TRANSITION TO INFORMATION SOCIETY**

In the end of the twentieth century, a fast globalization phenomenon has been studied on. In relation to this phenomenon, bussiness have needed immense information to plan and carry out their activities effectively and efficiently. In the world getting prepared to live the third thousand years, the institutions and the rules of immense information society have begun to take from very rapidly. Tojards that progress, information substructure that an bussiness posses has begun to affect the success and the market value of bussiness. Together with bringing up the effect of information on the success of bussiness,

bussiness have begun to change hands in the market by the values which are highly above their assets values.

In this study, the concept of intellectual capital which can be identified as a positive difference between the market prices and the improvements of assets of the bussiness and whose value changes in connection with information and the intellectual assets which are the determiners of the market price of the bussiness will be discussed on.

In the succeeding parts of the study the measurement apporaches for intellectual capital has been examined and market price apporach has been brought up in view of the sectors in IMKB.

ÖZET

Yirminci yüzyılın sonlarında Dünya’da hızlı bir globalleşme olgusu yaşanmaktadır. Yalın anlamı ile globalleşme tüm ekonomik ve sosyal konuların dünya yönelimli tasarlanıp uygulanması olarak tanımlanabilir. Üçüncü bin yılı yaşamaya hazırlanan dünyamızda bilgi öncelikli bir toplumun kurumları ve kuralları hızla oluşmaya başlamıştır. Bu gelişmeler karşısında işletmenin sahip olduğu bilgi alt yapısı, işletmenin piyasa değerini etkiler hale gelmiştir. Bilginin de önemli bir değer olarak işletmede ifade edilmeye başlanılması ile birlikte işletme bilançolarında görülen maddi varlıklar gibi ölçülmesi ve yönlendirilmesi gerekmektedir.

Bu çalışmada; “İşletmelerin piyasa değerleri ile maddi varlıkların yenileme değerlerinin arasında olumlu fark olarak ifade edilen entellektüel sermaye kavramı” tartışılacaktır. Çalışmada entellektüel sermayeyi ölçmek konusunda yaklaşımlarda bulunmuş Piyasa Değeri-Defter Değeri, Piyasa Değeri/Defter Değeri, Tobinin Q oranı, yaklaşımlarıyla entellektüel ele alınıp incelenmiştir. Bunlardan piyasa değeri/defter değeri oranı yaklaşımına ilişkin İMKB’de işlem gören senetler sektörler itibariyle analiz edilmiştir.

I. GİRİŞ

Yirminci yüzyılın sonlarında dünyada hızlı bir globalleşme olgusu yaşanmaktadır. Yalın anlamı ile globalleşme tüm ekonomik ve sosyal konuların dünya yönetimli tasarlanıp uygulanması olarak tanımlanabilir¹. İşletmecilik açısından anlamı, ekonomik bir eylemin (Üretim, Finans, Pazarlama, Ar-Ge, Teknoloji, İnsan kaynakları) lokal özelliklere bakılmaksızın dünya yönelimli planlanması ve uygulanmasıdır.

İşletmeler, faaliyetlerini etkin ve verimli bir şekilde planlayıp uygulayabilmek için yoğun bilgiye ihtiyaç duymaktadırlar. Günümüzde bir çok işletme yeni teknolojiler geliştirebilmek, yeni mal ve hizmetleri üretebilmek, insan kaynaklarını daha etkin ve verimli kullanabilmek, pazardaki rekabet gücünü arttırabilmek için yoğun araştırma faaliyetlerine yönelmiştir. İşletmelerin bu yoğun araştırma ve geliştirme faaliyetleri bir yandan işletmeleri daha etkin ve verimli kılacak yöntemlerin bulunup kullanılmasını olanaklı kılarken, diğer yandan da büyük harcamaların yapılmasını gerektirmektedir.

Gelişmiş bir çok ülke ve bu ülkelerde faaliyet gösteren işletmeler kaynaklarının önemli bir kısmını Ar-Ge faaliyetlerine ayırmaktadır. Ar-Ge faaliyetleri sonucu elde edilen bilgiler ve geliştirilen yöntemler, işletmelerin başarılarını artırmaktadır.

Üçüncü bin yılı yaşamaya hazırlanan dünyamızda, bilgi yoğun bir toplumun kurumları ve kuralları hızla oluşmaya başlamıştır. Hızlı bir değişim içerisinde olan dünyadaki bu yönelimlere karşı işletmeler, bu değişim içinde belirleyici, etkileyici ve etkilenen olarak rol oynamaya başlamışlardır. Bu gelişmeler karşısında işletmenin sahip olduğu bilgi alt yapısı, işletmenin piyasa değerini etkiler hale gelmiştir. Bilginin de önemli bir değer olarak işletmede ifade edilmeye başlanması ile birlikte,

¹ Rıza AŞIKOĞLU, *Globalleşme Sürecinde Uluslararası Finansal Yönelimler*, Dumlupınar Üniversitesi Yayını No:2, 1993, s.13.

işletme bilançolarında görülen maddi varlıklar gibi ölçülmesi ve yönlendirilmesi gerekmektedir.

Son yıllara gelinceye kadar, işletmenin piyasa değerinin belirlenmesinde maddi duran varlıkların değerlemesine ağırlık verilirken, günümüzde maddi olmayan varlıkların da değerlemesine verilen önem artmıştır. Bu gelişmeler karşısında işletmeler maddi varlık değerlerinin çok üzerindeki değerlerle piyasada el değiştirmeye başlamıştır.

Bu çalışmada; “işletmelerin piyasa değerleri ile maddi varlıkların yenileme değerlerinin arasında olumlu fark olarak ifade edilen entellektüel sermaye kavramı²” tartışılacaktır. Temelde 20. yüzyıldan 21. yüzyıla taşacak işletmecilik konularından önemli biri olan entellektüel sermaye kavramı, kapsamı ve yönetimine yer verilerek, işletmenin piyasa değerine etkisi ele alınıp incelenecektir.

II. BİLGİ TOPLUMUNA GEÇİŞ SÜRECİNİN GETİRDİKLERİ

İki binli yılların bitişini, üç binli yılların başlangıcını yaşamakta olduğumuz bu dönemde dünyada hızlı bir değişim süreci yaşanmaktadır. Bu değişim, süreci sanayi toplmundan bilgi toplumuna geçiş sürecidir. Bilgi toplumuna geçiş süreci başta gelişmiş ülkelerde (ABD, Almanya, Fransa, Japonya, Kanada, İngiltere) olmak üzere hızlı bir şekilde başlamış, hızla gelişmekte olan ülkelere doğru yayılmaktadır. Bu süreçle birlikte, gelişmiş ülkelerde emek yoğun ekonomilerden bilgi yoğun ekonomilere geçiş hızlanmıştır³.

Bilgi toplumuna geçiş sürecinin başlamasıyla birlikte, yeni kurumlar ve kurallar ortaya çıkmış ve bilgi toplumunun dinamikleri

² Annie BROOKING, “The Management of Intellectual Capital”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997), s.364.

³ Meral AŞIKOĞLU, “Bilgi Toplumuna Geçiş Sürecinde Etkin yönetimde Karizma ve Liderlik önemli midir?”, **Makine Market Dergisi**, Kasım 1996, S.5, s.100.

oluşmaya başlamıştır. Bilgi toplumuna geçişle birlikte aşağıdaki gelişmeler hızla yaşanmaya başlamıştır.

- Bilginin üretilmesine, erişilmesine ve kullanılmasına katılım yaygınlaşmıştır.

- Son 25 yıla kadar dünyada mal hareketleri hızlı bir şekilde gerçekleşirken günümüzde para hareketlerinin hızı kıyaslanamayacak derecede mal hareketlerinin hızını aşmıştır.

- Eğitilmiş insanın önemi ortaya çıkmış ve bu güç işletmenin varlıkları arasında bir değer olarak ifade edilmeye başlanmıştır.

- Bilgi toplumunun dinamiklerinden yararlanan işletmeler, üretim ve cirolarını 2-3 kat arttırırken, işgören sayısında % 25'ine varan azaltmalara gitmişlerdir.

- Birçok gelişmiş ülke, başta Japonya 25 yıl önce üretilen mamul için harclanan enerjinin aynı miktarını ham maddenin ve işçiliğin daha azını kullanarak 2,5 kat fazla mamul üretmeyi başarmışlardır⁴.

Bilgi toplumuna geçiş sürecinin başlamasıyla birlikte işletme biliminde yaşanan hızlı bilgi üretimi, bir çok klasik yaklaşımların terk edilerek yeni yaklaşımların uygulamaya konmasına neden olmuştur⁵. Bu yaklaşımlar ile işletmelerin müşteri odaklılığı yönelimi ön plana çıkmıştır. Üretilen mal ve hizmetler, müşterilerin tatminini sağlayacak şekilde tasarlanıp üretilmesi temel başarı ölçütü haline gelmiştir.

Bilgi toplumunu oluşturan dinamiklerin ortaya çıkmasıyla birlikte, dünyada hızlı bir dönüşüm sürecine girilmiştir. Bu dönüşüm sürecinin başlaması, işletmelerin üretim faktörlerinin öncelik sıralamasında değişiklik yaratmıştır. Üretim faktörleri, bilgi toplumuna geçiş sürecinin başlamasına kadar, işletmeler açısından benzer önem ve önceliğe sahipken, bilgi toplumunun oluşum sürecinde değişikliğe uğramıştır. İşletmenin sahip olduğu bilginin oluşumunu ve uygulanmasını üretim

⁴ Peter F. DRUCKER, **Gelecek İçin Yönetim**, (Çev.Fikret OÇCAN), 3. Baskı, Türkiye İş Bankası Yayınları, Ankara, 1995, s.355.

⁵ Meral AŞIKOĞLU, "Kalite Kontrolünden Toplam Kalite Yönetimine İnsan Kaynakları Yönetiminin Önemi", **Makine Market Dergisi**, S. 16, Kasım-Aralık 1997, s.84.

süreçlerine aktaran nitelikli insan kaynakları, işletmede öncelikli faktör olarak rol oynamaya başlamıştır.

1990'lı yılların hemen başından itibaren insan kaynakları yönetimine ilişkin olarak, motivasyon, verimlilik, kalite ve adapte edilebilirlik, global ekonomide insan kaynakları yönetimi, global kültür öncelikli konular arasında yer almıştır. İşletmelerin başarılı olabilmeleri için de işletmelerde iletişim, liderlik ve motivasyon, katılımcılık ve yetki devri, dönüşüm ve sürekli gelişme, sürekli eğitim, globalleşme, etik özellikli olma ve ve etkinlik önemli çalışma alanları olarak ortaya çıkararak T.K.Y.'nin belirleyicisi olmuştur ⁶ Bilgi toplumuna geçiş sürecinde nitelikli insan kaynakları ve bu kaynakların sahip olduğu bilgi ve bunların oluşturduğu örgütün dinamik yapısına ilişkin kavram ve kurallar önem kazanmaya başlamıştır. Bu kavram ve kuralların önem kazanmasıyla birlikte "Entellektüel Örgüt" kavramı ile "Bilgi Yönetimi" kavramları oluşturulup tartışılmaya başlanmıştır.

1- Entellektüel Örgüt

Dünyada hızlı bir şekilde bilgi toplumunun olgularını yaşamaya başlanması işletmeleri, işletmelerin örgüt yapılarını ve bu yapıların dinamiklerini etkilemiştir. Bilgi yoğun ortamda organize olma yönelimi içine giren işletmeler yönetim kademelerinin yarısını iptal etmişlerdir⁷.

Dünyanın en büyükleri arasında yer alan birçok işletme, son birkaç yılda üretim ve ciro açısından 2-3 kat büyüme sergilerken; iş gücü sayılarında % 25 oranında azaltmaya gitmişlerdir. Örneğin; IBM'de çalışanların sayısı kısa bir dönemde 400.000'den 235.000'e düşmüştür. İşletmede çalışanların sayısının azalması ile birlikte, verimlilik yükselmiş ve üretim miktarı artmıştır. İşletmeyi bu sonuca ulaştıran başlıca iki etmeden söz etmek mümkündür. Bunlardan ilki "İnsan Gücü Kaynakları Sermayesi" ikincisi ise "Yapısal Sermayedir".

⁶ Meral AŞIKOĞLU, "Kalite Kontrolünden...", s.84.

⁷ RUCKER, s.349.

Kişilerde odaklanan yaratıcılık, girişimcilik, teknik bilgi ve becerilerin bir araya geldiği her türlü yenilikçiliğin kaynağı olan insan kaynakları “İnsan Sermayesi” olarak tanımlanır.

Kişilerde oluşan bilgilerin kurumsallaştırılarak, örgüte aktarılıp örgüt hafızasının oluşturulmasına yönelik çabaları içeren sistemli çalışmalar “**Yapısal Sermaye**” olarak tanımlanır.

Yapısal sermayenin oluşturulması ile, işletmede sonradan gelenler tarafından da kullanılabilir bir örgütsel hafıza yapısının oluşması sağlanarak, yeni yaklaşımlarla dinamik bir örgüt yapısının kurulup işler hale getirilmesi amaçlanmaktadır. Sürekli gelişmeyi benimseyen bu örgüt yapısı, “**entellektüel Örgüt**” kavramı ile ifade edilmektedir ⁸.

Entellektüel örgüt, bilgi ve beceri dağarcığını sürekli yenileyebilen, üyelerin öğrenme sürecini kolaylaştıran devingen bir yapıya sahiptir. Bu örgüt günümüzde de yaşanan hızlı ve sürekli değişim karşısında, değişime açık, duyarlı ve dinamik yönetim yaklaşımı ile gelişmelere açık ve hızlı bir şekilde adapte olabilen niteliklere sahiptir. Bu tür bir örgüt yapısında bilgi ve beceriler işletme içinde geliştirilip paylaşılmakta ve uygulamaya sokulmaktadır ⁹. Entellektüel örgüt kavramının günümüzde yeni bir kavram olarak ortaya atılıp tartışılıyor olması bu kavram kapsamındaki çalışma ve ilişkilerin daha önceden olmadığı anlamına gelmemelidir. kavram yeni olmasına rağmen kavram kapsamında yer alan konu ve çalışmalar çok önceki yıllara dayanmaktadır. Yönetimde koruma ve iyileştirme ile ilgili çalışmalar Japon yönetim anlayışında uzun yıllardan beri tartışılıp uygulanmaktadır. Japonya’da yapılan bu tür çalışmalar, Japon işletmelerinin başarılarının sırlarını açığa çıkarmaktadır ¹⁰. “Japonya’nın Rekabetteki Başarısının Anahtarı” konusundaki çalışmayı yapan

⁸ Leif EDVISSON, “Developing Intellectual Capital at Skandia”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997), s.368.

⁹ Tamer ÇAVUŞGİL, “Entellektüel Sermaye ve Entellektüel örgüt”, **Dünya Gazetesi**, 19 Mart 1997.

¹⁰ Meral AŞIKOĞLU, “Japon İşletmecilik Kültüründe Toplam Kalite Yönetiminin Etkileri”, **Dünyadan ANAHTAR DERGİSİ**, Yıl 9, Ekim 1997, s.10.

Masakai Imai KAIZEN, bu tür örgüt ve yönetim anlayışına ilişkin çalışmaları uzun yıllardan beri yaparak, uygulama alanına sokma konusunda büyük mesaf kaydetmiştir ¹¹.

2- Entellektüel Örgütte Bilgi Yönetimi

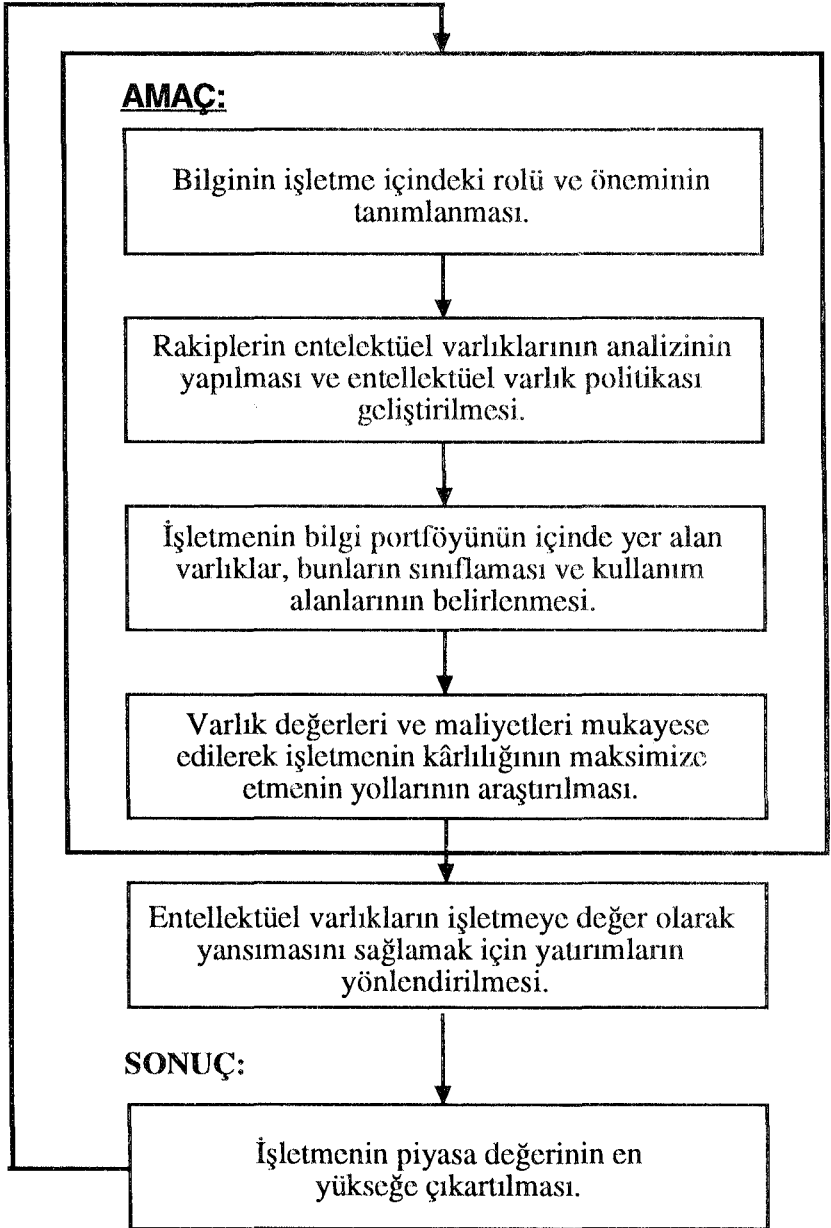
Entellektüel örgüt, bilgi ve beceri dağarcığını sürekli yenileyebilen ve üyelerinin öğrenme sürecini kolaylaştıran devingen bir örgüt olarak tanımlanırsa, bu örgütü günümüzde sürekli ve hızlı değişim karşısında gelişmeler ehemen uyum sağlayabilen, hatta bir çok gelişmeye öncülük edebilen bir örgüt olarak algılamak gerekir. Entellektüel örgüt bu boyutu ile alışlagelmiş örgüt yapılarından farklılıklar göstermektedir.

Entellektüel örgüt gereklerini belirleyip, bu gerekleri yerine getirme; başka deyişle, entellektüel örgüt yapısı özelliklerine göre çalışma eğilimi içerisinde olan yönetici kadroları, değişimin sürekliliğini esas aldıklarından bilginin yönlendirilmesinin gerekliliğini benimsemişlerdir. Bilginin başka bir ifade ile “Entellektüel Varlıkların” yönlendirilmesini altı aşamalı bir sürece bağlamışlardır ¹². Şekil 1’de belirtildiği gibi, işletmenin piyasa değerinin en yükseğe çıkartılmasında, bilgi yönetimi altı aşamalı süreci içermektedir.

Bu altı aşamalı süreç soncunda hangi varlıkların elden çıkarılacağı, hangilerinin korunacağı, hangilerinin geliştirileceği belirlenir. Bu süreç bilginin işletme içindeki rolü ve öneminin tanımlanması ile başlar, daha sonra işletmenin sahip olduğu entellektüel varlıkların analizinin yapılması aşamasına geçilir, işletmenin bilgi portföyü içinde yer alan varlıklar sınıflanır ve kullanım alanları belirlenir. Bu varlıkların değerleri ile maliyetleri mukayese edilerek, işletmenin

¹¹ Masakai Imai KAIZEN, *The Key To Japan’s Competitive Succes* (Çev.BİRSA) Japonya’nın Rekabetteki Başarısının Anahtarı, 1994, s.4.

¹² ÇAVUŞGİL, a.g.e



Şekil 1: İşletmenin Piyasa Değerinin En Yüksekçe Çıkartılmasında Bilgi Yönetimi

kârlılığını maksimize etmenin yolları araştırılır. İşletmenin piyasa değerinin en yükseğe çıkartılması ile anonim şirketlerde hisse senedinin piyasa değeri en yükseğe çıkartılmış olmakta; başka bir deyişle ortakların varlıklarının değeri en yükseğe çıkartılmış olmaktadır¹³. İşletmenin piyasa değerinin en yükseğe çıkartılması, işletme yönetiminin başarının belirleyicisi olmaktadır. Ancak, işletmenin amaçlanan başarı düzeyine ulaşması, hiç bir zaman hedef olmamalıdır. İşletmeler günümüzde globalleşme sürecinde yoğun rekabetin yaşandığı bir ortamda, sürekli olarak kendilerine yeni ve daha büyük hedefler belirleyerek, sürekli iyileştirme çabalarını yoğun bir şekilde yaşamalıdır.

III. ENTELLEKTÜEL SERMAYE VE ENTELLEKTÜEL VARLIKLAR

Dünyada son yıllarda yaşanan önemli gelişmelerden biri, hızlı bir şekilde sanayi toplumdan bilgi yoğun topluma geçiş olmuştur. Yeni bilgileri üretip, geliştirerek bunları sahiplenip, ekonomik hayata sokan işletmeler, hızlı bir şekilde piyasalarda rekabet gücünü ve etkinliğini artırmışlardır. İşletme biliminde yaşanan hızlı bilgi üretimi sonucu elde edilen bulgular, bir çok klasik yaklaşımın hızla terk edilerek yeni yaklaşımların ortaya konup uygulanmasını zorunlu hale getirmiştir.

Üçüncü bin yılı yaşamaya hazırlandığımız dünyamızda, önemli bir varlık haline gelmiş olan bilginin işletme bilançolarında yer alan maddi varlıklar gibi “ölçülmesi” ve “yönetilmesi” konusundaki görüşler, günümüzde yoğun olarak tartışılmaktadır¹⁴. Bu görüşlere

¹³ Semih BÜKER, Rıza AŞIKOĞLU, Güven SEVİL, **Finansal Yönetim**, 2. Baskı, Eskişehir 1997, s.6.

¹⁴ EDVINSSON, s.369-372; Marc DEMAREST, “Understanding Knowledge Management”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997), s.374-384; Paul QUINTAS, “Knowledge Management”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997), s.385-391; Karl M. WIIG, “Integrating Intellectual Capital And Knowledge Management”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997), s.399-405; Göran

göre, işletmenin bilançosunda yer alan maddi varlıklar ile maddi olmayan varlıklar toplamı işletmenin toplam varlık değerini ifade etmektedir. Son yıllara kadar, işletmenin piyasa değerinin belirlenmesinde maddi olmayan varlıklara verilen önemin ağırlığı artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, işletmeler maddi varlıkların yenileme değerlerinin çok üzerindeki piyasa değerleri ile el değiştirmişlerdir. İşletmelerin maddi varlıkların çok üzerindeki değerler ile el değiştirmesi, işletmenin sahip olduğu varlıklar içerisinde, işletmenin piyasa değerine önemli ölçüde etki eden, ama hesaplamalaa şimdiye kadar katılmamış bir değer olduğunu ortaya çıkarmıştır. İşletmenin piyasa değeri ile maddi varlıkları yenileme değeri arasındaki olumlu fark olan bu değer, “Entellektüel Sermaye” olarak tanımlanmıştır¹⁵. Entellektüel sermayenin işletmenin piyasa değerinin oluşumuna etkisi aşağıdaki formül ile gösterilmiştir¹⁶.

İşletmenin Piyasa Değeri = Maddi Varlıklar + Entellektüel Sermaye

Entellektüel sermaye, işletmenin piyasa değerine önemli ölçüde etki eden maddi olmayan varlıkların temsil değeri olarak düşünüldüğünde, bunu Şekil 2 ile daha anlamlı olarak ifade etmek mümkün olacaktır¹⁷.

Şekil 2’de işletmenin varlıkları ile bu varlıkların finansman kaynakları çok basit olarak şematize edilmiştir. şekilde I. Bölümde işletmenin bilançosunda gösterilen varlıklar ile, varlıkların finansman kaynakları olan borçları ile öz sermaye yer almıştır.

ROOS and Johan ROOS, “Measuring Company’s Intellectual performance”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997), s.413-423.

¹⁵ Annie BROOKING, “The Management of Intellectual Capital”, s.364.

¹⁶ Annie BROOKING, **Intellectual Capital**, International Thomson Business Press, London, 1996, s.12.

¹⁷ EDVINSSON, s.368.

(Maddi) I Finansal Varlıklar	VARLIKLAR	BORÇLAR ÖZ SERMAYE	AÇIKLANMIŞ BİLANÇO
(Maddi Olmayan) II Finansal Olmayan Varlıklar	- PİYASA VARLIKLARI - FİKRİ MÜLKİYET VARLIKLARI - İNSAN MERKEZLİ VARLIKLAR - BİLGİ ALT YAPISI VARLIKLARI	ENTELLEKTÜEL SERMAYE	GİZLENMİŞ DEĞERLER

Şekil 2: Entellektüel Sermaye ve Temsil Ettiği Değerler

İşletmenin piyasa fiyatına önemli ölçüde etki eden, işletmenin bilançosunda varlıklar içerisinde gösterilmesi mümkün olmayan, işletmenin işleyişini başarılı kılan, diğer işletmeler karşısında avantajlı konumda yer almasını sağlayan maddi olmayan çok sayıda değerler mevcuttur. İşletme bilançosunun varlıklarında gösterilmesi mümkün olmayan, ancak işletmenin başarısı ve başarısızlığının belirleyicisi olan, maddi olarak da çoğu zaman ifade edilmesi mümkün olmayan bu değerler, işletmenin piyasa değerinin belirleyicisidir. Entellektüel sermaye konsepti olarak ifade edilen bu değerleri dört ana grupta toplamak mümkündür¹⁸. Bunlar işletmenin sahip olduğu;

- Piyasa varlıkları,
- Fikri mülkiyet varlıkları,

¹⁸ BROKING, "The Mngement of Intellectual Capital" s.364; EDVINSSON, s.368; WIIG, s.400.

- İnsan merkezli varlıklar,
- Bilgi alt yapısı varlıklarıdır.

İşletmenin amaçlarına ulaşmada önemli rol oynayan ve işletmenin piyasa değerinin önemli bir belirleyicisi olan entellektüel sermaye konseptinin, hangi faktör ve oluşumlara bağlı olarak ortaya çıktığı Şekil 3’de gösterilmiştir.

1- Piyasa Varlıkları

Piyasa varlıkları işletmenin pazardaki rekabet gücünün belirleyicisi olarak ifade edilen varlıklardır. Bu varlıklar işletmenin piyasa ile ilgili olarak maddi olmayan varlıklara ilişkin değerleri ifade eder. Bu değer; işletmenin kullandığı markaları, dağıtım kanallarını, müşteri potansiyelini, müşterilerin işletmeye bağlılığını, lisans ve franchising anlaşmalarını kapsamaktadır. İşletmelerin pazardaki rekabet üstünlüğü, piyasa varlıklarının gücüne bağlı olarak değişiklik gösterir. Başka bir deyişle, işletmeler pazardaki rekabet üstünlüklerini piyasa varlıklarındaki gücüne bağlı olarak sürdüreceklerdir.

İşletmelerin iyi bir dağıtım kanalına sahip olması, pazardaki potansiyel müşterilere etkin şekilde ulaşılmasını sağlayarak, işletmelerin ürün ve hizmet satışlarından elde ettiği geliri maksimum düzeye çıkacaktır. İşletmenin pazar etkinliğine ilişkin olarak geliştirmiş olduğu yöntemler, pazarda diğer işletmeler karşısında üstünlük sağlanmasına yardımcı olur. İşletmenin piyasa varlıkları aynı zamanda müşterilere, işletmenin kimliğine ilişkin bilgilerin aktarılmasını da sağlar. İşletmelerin pazarlama stratejilerinin iyi geliştirip uygulanması, işletmenin müşteriler karşısında imajını olumlu yönde etkileyen bir faktör olarak ortaya çıkar. İşletmelerin iyi stratejiler geliştirip uygulayabilmeleri için, bazen büyük çaplı faaliyetleri içerisine girmeleri gerekmektedir. Bu faaliyetler, bazen uzun dönemli tanıtım ve benimsetme kampanyalarını da içerebileceğinden, büyük miktarda harcamaların yapılmasını zorunlu kılmaktadır.

İŞLETME AMAÇLARI

ENTELLEKTÜEL SERMAYE

PIYASA VARLIKLARI	FİKRİ MÜLKİYET VARLIKLARI	İNSAN MERKEZLİ VARLIKLAR	BİLGİ ALT YAPISI VARLIKLARI
<ul style="list-style-type: none">- Kullanılan markalar- Dağıtım kanalları- Müşteri potansiyeli- Lisans anlaşmaları- Franchising anlaşmaları- Pazarlama stratejileri	<ul style="list-style-type: none">- Patent hakları- Dizayn ve tasarım hakları- Know- How- Kullanılan ibareler- Ticaret sırları	<ul style="list-style-type: none">- Yaratıcılık ve problem çözme yeteneği- Liderlik- Girişimcilik ve yöneticilik potansiyeli- İşgörenlerin işe bağlılığı ve beceri düzeyi- İşgörenlerin işe gönüllü katılımı, istek ve yeterlilikleri	<ul style="list-style-type: none">- Üretim yöntemleri ve süreçleri- Kullanılan teknolojiler- Örgütsel yapı ve örgüt hafızası- İşletme kültürü- Finansal yapının oluşumu- İletişim sistemleri- Yönetim bilgi sistemi- Yönetim süreçleri

Şekil 3: Entellektüel Sermayenin İşletmenin Piyasa Değerini Etkileme Süreci

2- Fikri Mülkiyet Varlıkları

Fikri mülkiyet varlıkları, patent, copringt, tasarım, know-how, ticaret sırları ve işletmenin kullandığı ibareleri kapsamaktadır ¹⁹. Bazı işletmeler, yoğun Ar-Ge faaliyetleri sonucu elde ettiği buluşlara ilişkin binlerce patenti tescil ettirirler. Ancak, tescil ettirdikleri patentlerin çok azını ekonomik olarak üretim süreçlerine sokup realize ederler. Fikri mülkiyet, işletmelerin sahip olduğu maddi olmayan varlıkları korumak için bir mekanizma oluşturmaktadır.

İşletmelerin sahip oldukları ticaret sırlarına yıllar boyu yaptıkları araştırmalar ile ve büyük harcamalar karşılığında sahip olurlar. Bu sırlar işletmelerin başarısı ve bu başarılarının devamı için de büyük önem taşır. Ticaret sırları, başka işletmeler ile bedel karşılığı paylaşılabilir, ancak bir işletme için kullandığı ibare de büyük önem taşır. Çünkü kullanılan ibare o işletmenin kimliğinin belirleyicisidir. Marka ile özdeş olup, işletmenin mamul ve hizmet kalitesinin tanımlayıcısıdır. Örneğin; Mercedes'in kullandığı yıldız amblemi Mercedes markasının karakteristiğinin şekille ifadesi olduğu gibi, McDonalds'ın kullandığı renk ve (M) amblemi her yerde aynı standartta olan mamullerin ve hizmetin sunulduğu yerin imajını tüketicilerin kafasında yaratmaktadır. İmaj yaratmak için yoğun çabaların sarf edildiği ve harcamaların yapıldığı; kabul ettirilen ve tüketiciler tarafından belirli bir anlam ifade edip çağrışım yaratan ibareler de, işletmenin firki mülkiyet varlıkları içerisinde yer alır. ticaret sırlarına ilişkin olarak yapılan anlaşmalar gizli olup, tarafların bu tür anlaşmaları açıklamaları veya başkalarına aktarmaları yasaktır. Coca Cola formülü, ticaret sırlarına önemli bir örnektir. Bu formül yalnızca iki kişi tarafından bilinmektedir. bu iki kişiden biri yalnızca formülün bir yarısını bilirken, diğeri ise öteki yarısını bilmektedir ²⁰.

¹⁹ WIIG s.401.

²⁰ BROOKING, "The Management of Intellectual Capital", s.14.

3- İnsan Merkezli Varlıklar

İnsan merkezli varlıklar işletmenin çalışanlarında bulunan bilgi birikimi, yaratıcılık ve problem çözme yeteneği; liderlik, girişimcilik ve yöneticilik potansiyelini kapsamaktadır. Entellektüel sermaye yaklaşımında insan merkezli varlıklar olarak işgörenler, yalnızca tek bir işi yapan kişiler olarak ele alınmamalı, birden fazla işi nasıl yapabileceği üzerinde de durularak işletmeye sağlayacağı katkılar ortaya konulmalıdır ²¹.

İyi bir yönetici işletmede bulunan işgörenlerine etkin ve verimli çalışabilmeleri için gerekli olan ortamı hazırlayarak, örgüt içerisinde işgörenlerin potansiyellerini tam olarak kullanabilecek sistemin kurulup işletilmesini sağlar. Hatta bunun ötesinde, ilgili ortamın hazırlanması ve geliştirilmesinde, işgörenlerden de katkı beklenir. bu türlü bir yapılanma, daha çok dönüşüm odaklı stratejilerin uygulanmasında yöneticilerce dikkate alınmaktadır. Dolayısıyla, dönüşümde insan odaklı stratejiler geliştiren yöneticiler, dönüştürücü lider kavramıyla tanımlanmaktadır. Bu tür liderler, sürekli olarak işletmenin başarısını artırma yönünde çaba gösterirler. Saptanan hedeflere ulaşıldığında, yeni hedef belirleyerek işletmenin sürekli büyümesi, gelişmesi ve etkinliğinin artırılması sağlanır. bu gelişmeler sonucunda, ortaya çıkan başarılar işletmenin entellektüel varlıklarını artırır.

İşletmeler insanlara diğer varlıkların mülkiyetine sahip oldukları gibi sahip olamazlar. Ancak işletmeler insanların sahip olduğu bilgi ve becerilerden yararlanabilirler. Bunun başarılması, insanı iyi tanımak ve beklentilerini bilmek ile mümkün olabilir. İşletmeler işgörenlerin sahip olduğu bilgileri işletmelere aktarıp, işletme hafızası oluşturabildiği sürece bu bilgiler işletmeye ait olacaktır ²².

²¹ BROOKING, *Intellectual Capital*, s.44.

²² Elizabeth CANK, "Leveraging Inviible Assets, The Human Factor", *Long Range Planning*, Vol.30, (June 1997), s.406.

İşletmelerin başarısının belirleyicisi insan kaynaklarıdır. İşletmeler ne kadar nitelikli insanlara sahip olur, bunların bilgi ve becerilerinden ne kadar çok yararlanırsa o derece başarılı olurlar. Bir işletmede başarı, bireyin niteliklerinin anlaşılıp ona örgüt içerisinde verilecek rolün belirlenmesi ile sağlanabilir. Bir işletme için optimal yaklaşım, ağlaştırdığı kişiden maksimum faydayı sağlamasıdır.

4- İşletmenin Sahip Olduğu Bilgi Alt Yapısı Varlıkları

İşletmede kullanılan ve işletmenin sahip olduğu teknoloji, örgütsel yapı, üretim yöntemleri ve süreçleri işletmenin bilgi alt yapısını oluşturmaktadır. Bu bilgi alt yapısının içerisinde, işletme kültürü, satış yönetimi bilgisi, finansal yapı iletişim sistemleri, yönetim bilgi sistemi ve yönetim süreçleri önemli olanlar arasında yer almaktadır. İşletmenin sahip olduğu bilgisayar sistemine ilişkin donanım, işletmenin maddi varlıkları içerisinde sınıflanırken bu sistemin kullanılıp, bilgi üretir hale gelmesi ile yapılan çalışmalar sonucu ortaya çıkan bilgi birikimi maddi olmayan varlıklar arasında yer alır.

İşletmenin sahip olduğu bilgi alt yapısı, işletmeyi başarıya ulaştıracak önemli faktörlerin başında yer alır. İşletmeler bilgi alt yapısını önceden belirlenen amaçlara ulaştırıcı şekilde oluşturduklarında, bu amaçlarına ulaşmadaki başarıları da artacaktır.

IV. İŞLETMENİN PIYASA DEĞERİNİN OLUŞMASINDA ENTELLEKTÜEL VARLIKLARIN VE ENTELLEKTÜEL SERMAYENİN ETKİLERİ

İşletmeler, faaliyette bulunabilmek için varlıklara ihtiyaç duyarlar; ihtiyaç duydukları varlıkları bazen satın alırlar bazen de kiralarlar. İşletmelerin ihtiyaç duydukları varlıkları ellerine geçirebilmeleri için, fonlara gereksinimleri vardır. İşletmelerin gereksinim duydukları fonlar ise, öz kaynaklar ve yabancı kaynaklar olmak üzere başlıca iki kaynaktan sağlanır. Öz kaynaklardan sağlanan fonlar işletme ortaklarının işletmeye doğrudan ortaklık amacıyla sağladığı fonlar ile

otofinansman yoluyla sağlanan fonlardan oluşur. Yabancı kaynaklardan sağlanan fonlar ise, vadesi geldiğinde ödenmek üzere alınan borçlardır²³.

Anonim şirketlerde kuruluş aşamasında ve daha sonra yapılan sermaye artırımlarında öz kaynaklardan sağlanan fonlar için, hisse senedi çıkarılır ve ortaklara sermaye payları karşılığında dağıtılır. Çıkarılıp dağıtılan ve ortakların ellerinde bulunan hisse senetleri, çoğu zaman üzerindeki nominal değerden daha farklı bir değer ile piyasada işlem görür. Hisse senedinin piyasada işlem gördüğü bu fiyda da, hisse senedinin piyasa fiyatı denir. Hisse senedinin piyasa fiyatı işletmenin başarı ve performansına, faaliyet gösterdiği sektörün özelliklerine, ülkedeki ekonomik ve siyasi gelişmelere, dünyada yaşanan konjonktüre bağlı olarak değişiklik gösterir.

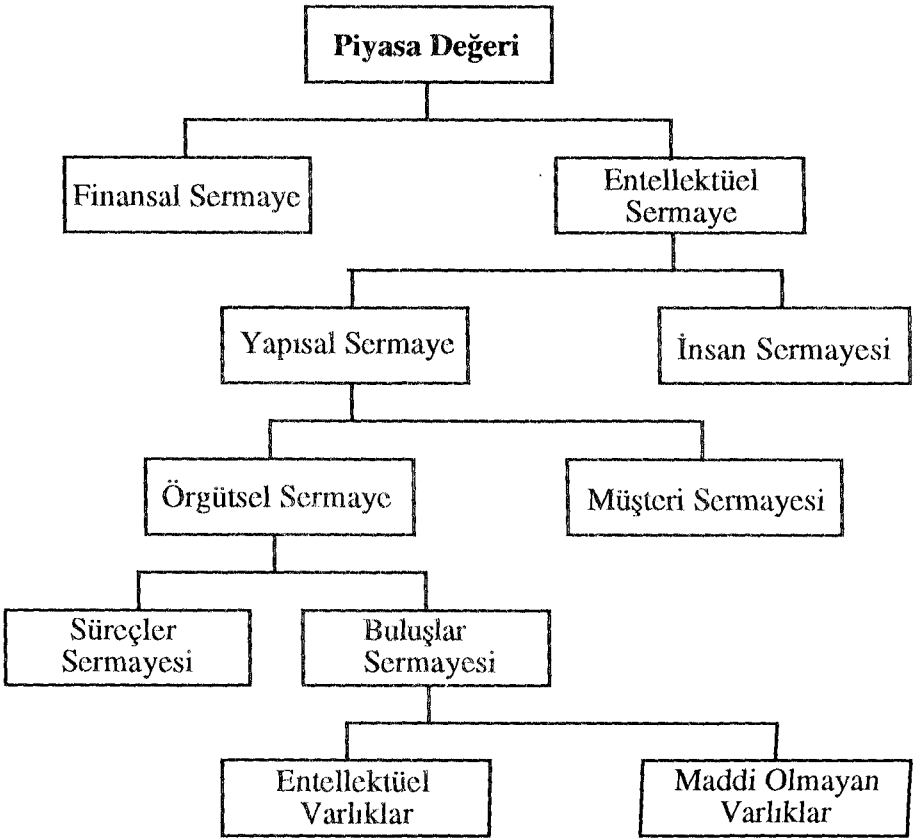
İşletmenin hisse senedinin piyasa fiyatı, entellektüel varlıkları büyük olan işletmelerde yüksek değere ulaşır. Gerek dünyada gerekse ülkemizde hisse senedinin piyasa değeri, defter değerinden düşük olabileceği gibi bazen 5-6 katına hatta; bazen de ülkemizde olduğu gibi 30-40 katına çıkabilir. Hisse senedinin piyasa fiyatının defter değerinin çok üzerinde işlem görmesini, rasyonel bir şekilde açıklayacak ortak bir ölçü geliştirmek pek mümkün olamamaktadır. Günümüzde gelişmiş Batı ülkelerinde uygulanmakta olan muhasebe sistemi de, hisse senedinin defter değerinin çok üzerinde bir değer ile piyasada işlem görmesini açıklamakta yeterli olamamaktadır²⁴.

İşletmenin sahip olduğu entellektüel varlıkların değeri işletmeye ortak olacaklar tarafından araştırılıp algılandığında, işletmenin hisse senetlerine defter değerinin üzerinde bir değer ödemeye hazır yatırımcılar ortaya çıkar. Böylece hisse senedinin defter değerinden farklı bir şekilde alım ve satıma konu olması ile piyasa fiyatı oluşur.

²³ BÜKER, AŞIKOĞLU, SEVİL, s.301.

²⁴ Thomas A. STEWART, **Intellectual Capital**, Nicholas Brealey Publishing, 1997, (Çev:Nurettin Elhüseyni), **Entellektüel Sermaye**, Mess Yayını, 1997, s.63.

Çoğu zaman muhasebe kayıtlarında açıklanması mümkün olmayan entellektüel varlıklara bağlı olarak, hisse senedinin piyasa fiyatı oluşur. Hisse senetlerinin piyasa fiyatı toplamı ile hisse senetlerinin defter değerleri toplamları arasındaki fark, işletmenin entellektüel sermayesidir. İşletmenin hisse senedinin piyasa değeri ne kadar yüksek ise, entellektüel sermayesi de o derece büyük olur.



Şekil 4: Entellektüel Sermayenin İşletmenin Piyasa Değerini Etkileme Süreci

Leif EDVINSSON, entellektüel sermayenin işletmenin piyasa değerini etkileme süreci ve bu sürecinin yönetimine ilişkin olarak bir model geliştirmiştir ²⁵. Ancak bu modelin nasıl işlediğine geçmeden önce entellektüel sermaye yönetiminin aşağıdaki süreçlerden geçirilerek gerçekleştirilmesinin mümkün olabileceği belirtilmektedir ²⁶.

- Entellektüel sermayenin tanımlanması,
- Entellektüel sermaye politikasının geliştirilmesi
- Entellektüel sermaye ile ilgili gelişmeleri izleme,
- Entellektüel sermayeye ilişkin olarak veri tabanı geliştirme,
- Entellektüel sermayeyi koruma,
- Entellektüel sermayenin büyütülmesi ve genişletilmesi çabasında bulunma,
- Geliştirilen entellektüel sermayenin işletmeye değer olarak yansımalarını sağlama.

EDVINSSON'un entellektüel sermayeyi yönetmek ve bu sermayenin işletmenin piyasa değerini etkileme sürecini belirlemek için oluşturduğu Şekil 4'deki modelde, işletmenin piyasa değerine etki eden iki önemli faktörün olduğu ileri sürmektedir. Bunlar daha önce de açıklandığı gibi; finansal sermaye ve entellektüel sermayedir.

Entellektüel sermaye: Entellektüel sermaye, modelde insan sermayesi ve yapısal sermayeden oluşmaktadır.

- İnsan sermayesi: İşgörenlerin nitelikleri, yeterlilikleri eğitim düzeyi gelişmeye yönelik tutum ve davranışları kapsar. İnsan sermayesinin önemi, ister bir toplantı salonundaki beyin fırtınasında, ister bir satış temsilcisinin küçük siyah defterindeki en son notların ürünü olsun, yenileme ve buluşçuluğun kaynağı olarak ortaya çıkmaktadır.

²⁵ EDVINSSON, s.369; WIIG, s.401.

²⁶ BROKING, *Intellectual Capital*, s.130.

Yapısal sermaye: İşletmenin piyasa gereklerini karşılamayı sağlayan örgütsel yetenekler olarak tanımlanır. İşletmede oluşturulan bilgi birikimi ve düzeyi, elde edilen veriler; bu verilerin oluşturulması, işlenmesi, uygulanması sürecini kapsar. Yapısal sermaye; tıpkı insan sermayesi gibi bir bakış açısı, bir strateji, bir hedef, bir amaç bağlamında varlığa dönüşür. Yapısal sermaye, müşteri sermayesi ve örgütsel sermayenin etkileşimi ile ortaya çıkar.

Müşteri sermayesi: İşletmenin mevcut müşterileri ile ilişkileri ve bunların işletmeye bağımlılıklarını ifade ettiği gibi, işletmenin potansiyel müşterilerini de içermektedir. Müşteri sermayesi bir kuruluşun insanlar ile ilişkisinin değeri olarak ifade edilir. İşletme açısından müşterilerin gelecekte de işletme ile iş yapmaya devam etme olasılığının belirleyicisidir.

Örgütsel sermaye: İşletmede çalışanların işletme kültürünü de aşan bir biçimde, işletmedeki faaliyetleri etkin ve verimli kılacak buluşların ortaya çıkarılıp, bunların üretim süreçlerine aktarılması ile ortaya çıkmaktadır. İşletmenin örgütsel yapısını örgütün yenilik yaratma gücünü, örgüt zekasını, örgütün işletmeyi başarıya ulaştırmadaki rolü ve etkinliğini ifade eder. Buluşlar sermayesi ve süreçler sermayesinden oluşur.

Buluşlar sermayesi: İşletme yönetiminde kullanılacak süreçlerin oluşturulması; bu süreçlerin yönetimini etkin kılacak şekilde uygulanması, sistemlerin geliştirilmesi, etkinliğin ve verimliliğin artırılmasını ifade eder. İşletmenin sahip olduğu entellektüel varlıklar ile maddi varlıklardan oluşur.

Entellektüel varlıklar: İşletmenin kendine özgü geliştirmiş olduğu ürünleri, üretim ve satış yöntemlerini, kendine özgü geliştirmiş olduğu ürünleri, üretim ve satış yöntemlerini, kendine özgü geliştirdiği işletmecilik tekniklerini, yapmış olduğu buluşların büyüklüğünü, sahip olduğu patentleri, kendine özgü geliştirmiş olduğu eğitim programlarını ifade eder. Genel anlamda bunlar piyasa varlıkları, fikri mülkiyet

varlıkları, insan merkezli varlıklar, bilgi alt yapısı varlıklar içerisinde sınıflanırlar.

Maddi olmayan varlıklar: İşletmenin başarısını ve piyasa değerini etkileyen, fiziksel özellikleri olmayan, üretim, kullanma ve yararlanma hakkı yalnızca o işletmeye ait olan marka, imaj çağırısı yaratan değerlerden oluşur.

Entellektüel sermayenin işletmenin piyasa değerini etkileyebilmesi için, entellektüel sermaye unsurlarının dinamik yapı içerisinde birbirleri ile yoğun etkileşim içerisinde bulunması gereklidir. Yastık altında duran bir paranın, nasıl sahibine bir yarar sağlamayacağı herkes tarafından biliniyorsa, dinamik bir yapıya sahip olmayan entellektüel sermaye konseptinin işletmeye istenilen düzeyde yararı olmayacaktır. İşletmenin entellektüel sermayesini büyütme, dolayısıyla işletmenin piyasa değerini yükseltmek için sürekli iyileştirme ve daha iyiyi arama süreci içerisinde girilerek, entellektüel varlıkların değerinin artırılması ve rasyonel şekilde kullanılması gereklidir. İşletmenin piyasa değerinin belirlenmesi, daha sağlıklı karar verebilmek için yapılan finansal ve yatırım analizlerinin yanında, bundan böyle entellektüel sermaye analizinin de yapılması gerekecektir.

V. ENTELLEKTÜEL SERMAYEYİ ÖLÇME YAKLAŞIMLARI

İşletmenin piyasa değeri ile defter değeri arasındaki olumlu farkı entellektüel sermaye olarak isimlendirmiştik. Çalışmamızın bu aşamasına kadar entellektüel sermayenin belirleyicisi olan, entellektüel varlıkların neler olduğunu, bunların hangi bileşenler ile ortaya çıktığını ana hatları ile ortaya koyduk. Entellektüel varlıklarla ilgili olarak, dolayısıyla işletmenin entellektüel performansını ölçümlemeye ilişkin bir takım çalışmalar yapılmıştır²⁷. Yapılan çalışmalardan hareketle, bu

²⁷ ROOS and ROOS, s.413-425.

bölümünde entellektüel sermayenin rasyonel bir şekilde ölçülebilirliği tartışılıp ortaya konacaktır.

Entellektüel sermaye kavramı ülkemizde henüz çok yeni olarak tartışılan konuların içinde yer almaktadır. Bu konudaki kavramlar, kurallar ve işleyişler henüz ülkemizde genel kabul görmüş düzeyde değildir. Entellektüel sermaye konusunun henüz yeni tartışılıyor olması, bu kavramın ülkemiz koşullarında daha uzun süre tartışılmasını gerektirecektir. Ancak ülkemizde yürürlükte bulunan muhasebe sistemi, entellektüel varlıkların ölçülüp varlık olarak işletmelerin açıklanan bilançolarında gerçek değerleri ile gösterilmesini olanaklı kılacak düzeyde değildir. Bu nedenle, kullandığımız muhasebe sistemi ile resmi olarak entellektüel varlıkların gerçek değerlerini bilançoda göstermek mümkün olmayacaktır. Ancak entellektüel sermayenin analizi açısından, analizciler tarafından ölçülüp, değerlemeye konulmasına ilişkin “piyasa değeri-defter değeri”, “piyasa değeri/defter değeri”, “Tobin’in Q oranı” yaklaşımları geliştirilmiştir²⁸.

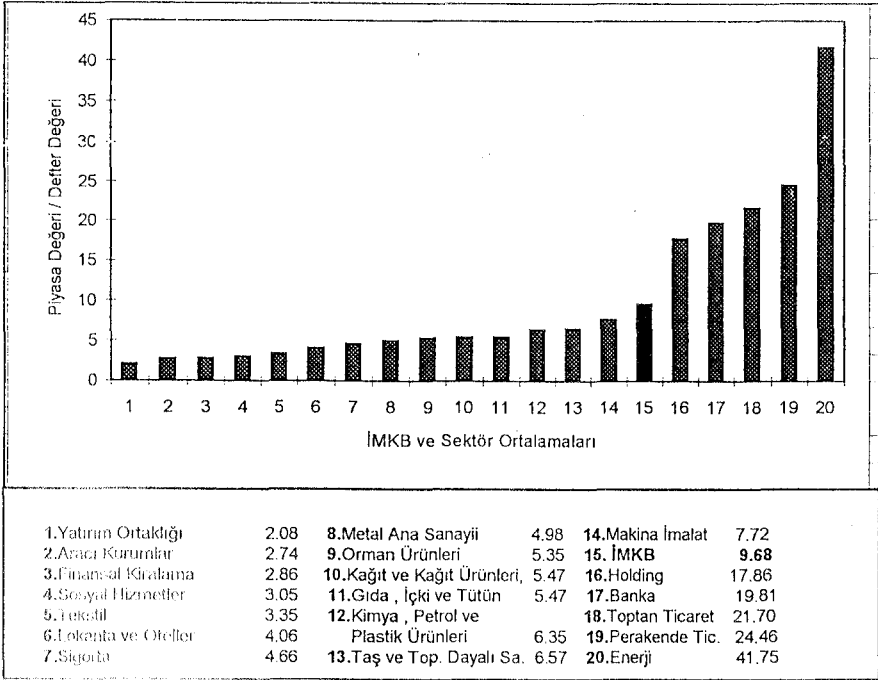
1- Piyasa Değeri-Defter Değeri

Entellektüel sermayenin en basit olan, ama asla en kötü olmayan ölçümü, işletmenin piyasa değerinden işletmenin defter değerinin çıkarılması yolu ile bulunur. Bu işlem sonunda ortaya çıkan pozitif değer, entellektüel sermaye olarak isimlendirilir. Her yıl işletmelerin yıllık faaliyet raporlarında yayınlanan bilançodan bulunacak olan işletmenin defter değeri; bir işletmenin bilançosunda yer alan toplam varlıklardan toplam yabancı kaynakların çıkarılmasından sonra kalan değeri ifade etmektedir. Bu yaklaşımdaki varsayım, toplam varlıklar içerisinde yer alan kalemlerin hesap dökümünden sonra, piyasa değeri içerisinde kalan her şeyin maddi olmayan varlıklar olması gerektiğidir.

Piyasa değeri-defter değeri yaklaşımı ile entellektüel sermayenin hesaplanması farklı açılardan eleştirilebilir.

²⁸ STEWART, s.251.

Bunlardan ilki; hisse senetlerinin işlem gördüğü borsalarda fiyat hareketlerinin global ekonomiye ve siyasi yapıya, ülke ekonomisine veya siyasi yapısına bağlı olarak değişerek, hisse senetlerinin piyasa fiyatlarının değişiklik göstermesidir. Bu, işletmenin piyasa değerinin işletme faaliyetlerinden bağımsız olarak çok sık ve bazen de büyük boyutlarda değişmesi söz konusudur.



Grafik 1: Sektörler İtibari ile İşletmelerin Piyasa Değeri/Defter Değeri

Bunlardan ikincisi; işletmenin hem defter değerinin, hem de piyasa değerinin çoğunlukla olduğundan daha düşük şekilde teşekkül etmesidir. İşletmenin defter değerinin olduğundan düşük görülmesinin nedeninin altında yatan faktör, işletmenin amortismanına tabi varlıklar için varsayılan eskime ve yıpranma karşılığı ayırdığı ve varlık değerinden düştüğü amortismanlar oluşturmaktadır. Defter değeri

düşük olarak görülen hisse senetlerinin, piyasa değerinin de olması gerekenden düşük olması söz konusu olabilecektir. Bu tür gelişmeler, entellektüel sermayenin de olduğundan düşük şekilde algılanıp hesaplanmasına neden olabilecektir.

2- Piyasa Değeri/Defter Değeri Oranı

Entellektüel sermayenin ölçülmesinin yanında bir işletmenin entellektüel sermayesinin, diğer işletmeler karşısında göreceli üstünlüğünü belirlemeye yarayan diğer bir yaklaşım “Piyasa değeri/defter değeri” yaklaşımıdır. Bu oranın hesaplama şekli, işletmenin piyasa değerinin defter değerine bölünmesi ile olur. Bu yaklaşım sonucu elde edilen oran, bir işletmeyi aynı sektör içerisinde diğer işletmeler ile karşılaştırılmasını olanaklı kılacağı gibi, sektörlerin de birbirleri ile karşılaştırılmasını olanaklı kılar. Zaman içerisinde rakipleriyle karşılaştırılan işletmeler, sektör içerisindeki mevcut durumunu görerek gerekli iyileştirme veya koruma çabaları içerisine girerler.

Ülkemizde piyasa değeri/defter değeri oranı, işletmelerin finansal analizinde ölçme ve değerlendirme aracı olarak kullanılmaktadır. Grafik 1’de I.M.K.B.’da işlem gören işletmeler yer aldığı sektörler itibarı ile, sektör ortalamaları piyasa değeri/defter değeri oranları gösterilmiştir. piyasa değeri/defter değeri en düşük olan sektör 2,08 ile yatırım ortaklığı sektörü olurken, piyasa değeri/defter değeri en yüksek olan sektör 41,75 ile enerji sektörü olmuştur. I.M.K.B.’nda işlem gören tüm işletmelerin ortalamasının piyasa değeri/defter değeri oranı ise 6,98 düzeyinde olmuştur.

3- Tobin’in Q Oranı

“Tobin’in Q Oranı” Nobel ödülü İktisatçı James Tobin tarafından geliştirilmiş, entellektüel sermayenin ölçülmesinde kullanılan bir

orandır²⁹. Bu oranın esası; işletmenin sahip olduğu varlıklar ile, bu varlıkların yerini doldurma değeri arasındaki oransal ilişkinin bulunmasına dayanır.

$$Q = \text{Varlığın Piyasa Değeri} / \text{Varlığın Yerini Doldurma Maliyeti}$$

Q oranının bulunması için, işletmenin sahip olduğu varlığın piyasa değerinin bu varlığın yerini doldurma maliyetine bölünmesi gerekir. Eğer Q oranı 1'den küçük çıkarsa yani; bir varlık yerini doldurma maliyetinden daha düşük bir değerdeseyse, bu işletmenin bu türden daha fazla varlık satın alması olası değildir. Eğer, Q oranı 1'den büyük ise yani; bir varlık yerini doldurma maliyetinden daha fazla değer ifade ediyorsa, bu tür varlıkların yatırım yapmaya uygun varlıklar olduğu söylenir.

Q oranının birden büyük olması istenir ancak; bu oranın çok yüksek olmasına karşı bir takım eleştiriler yapılmaktadır. Söz gelişi, Q oranının 3 olması durumunda, işletme varlıklarından olağanüstü getiri elde ediyor ve azalan getiriler kopardığı parçadan etkilenmiyor demektir. Q oranının yüksek çıktığı işletmeler, genellikle teknelci konumunda bulunup yüksek kârlar elde eden işletmeler içerisinde yer alırlar.

VI. SONUÇ VE GENEL DEĞERLENDİRMELER

Post-modern bir anlayış içeren entellektüel sermaye kavramı, global ölçekte rekabet eden işletmeler için çok büyük fırsatlar tanımaktadır. Başka bir ifadeyle, genel düzeyde toplumların bilgi yönelimli olarak yapılanmaya başlamış olmaları, dolayısıyla işletmelerin de bu yönelimli şekillenmelerini gerektirmektedir. Burada itici güç bilgidir.

²⁹ STEWART, s.252.

Günümüzde ve gelecekte temel üretim girdisi olan bilgi, toplumların ya da işletmelerin düzeyi ya da yeri nerede olursa olsun rahatlıkla kullanılabilirler ve geliştirebilecekleri bir özelliğe sahiptir. Sanayi toplumlarında, teknoloji, sermaye vb. üretim faktörlerini elinde bulunduran toplumlar ya da işletmeler diğerlerine göre üstün konumda yer alırken; bilgi toplumu sürecinde bilgiyi elinde bulunduranların üstün konuma geldikleri görülmektedir. Uzakdoğu ülkeleri buna en açık örnektir. Bunun ötesinde, “bilgiyi, az gelişmiş bir ülkenin elinde bulundurması ve geliştirmesi temel üstünlük ölçütünü yakalamış olacaktır” önermesini ileri sürmek çok üopik olmasa gerek. Bu bağlamda, Türkiye, 21. yüzyılda çok büyük fırsatlarla karşı karşıyadır.

Bunu açıklamak için şu basit açıklayıcı bilgiler yeterli olacaktır: İnsanlık, tarım toplumu sürecinde binlerce yıl geçirek, sanayi toplumuna dönüşmüştür. Sanayi toplumunda ise, bir kaç yüzyıl geçirmiştir; aynı zamanda, ülkemizle gelişmiş Batı ülkeleri arasında yapılan 50 ya da 100 yıl gibi geri kaldığımızı ileri süren kıyaslamalarda ele alınan, sanayileşme ölçütüdür. Ancak, sanayi ötesi toplumların temel özelliğinin, dönüşüm sürelerinin çok daha kısa sürelerde gerçekleşmesidir. Bu nokta çok önemlidir. çünkü, dünyanın yeni topluma giriş aşamasında, ülkemizin gerekli alt yapısını eş zamanlı oluşturması, gelişmiş ülkelere yetişmemizi hızlandıracak ve dönüşüm gerçekleştiğinde rekabet üstünlüğümüzü artırmış olacaktır.

Yapılan bu açıklamalar ülkemiz için uzak değildir. Ancak, bunun gerçekleşmesi birbiriyle ilişkili bir takım faktörlere bağlıdır. Bunlar aynı zamanda, entellektüel sermayesinin temelini de oluşturan faktörlerdir: Liderlik, sürekli geliştirme, insan sermayesi, eğitim vb.

Bilginin önem kazandığı işletmelerde, bilginin edinimi ve geliştirilmesi doğrudan insanla ilgilidir. İşletmelerin, sadece kendi çalışanlarıyla yetinmeyerek dış kaynaklardan (outsourcing) yararlanması insan sermayesi kavramını gündeme getirmektedir. İnsan sermayesi kavramı, işletmedeki çalışanların önemsenmesini ve işi bittiği zaman elden çıkarılan değil, yeni oluşumlarda sürekli temel girdiyi ifade

ederken, aynı zamanda işletme dışındaki insanların da, işletme için bir sermaye olarak algılanmasıdır. İşletme yöneticileri, dönüşümün yoğunlaştığı günümüzde, bilginin edinimi, geliştirilmesi ve korunmasında insan sermayesine gereksinim duyacaklardır.

Diğer taraftan, insan sermayesinin güncel olduğu kadar gelecek yönelimli yetiştirilmesi gerekmektedir. Bunun sağlanması için de, işletme içi ve işletme dışı eğitim faaliyetlerinin yapılması bir zorunluluktur. entellektüel sermayenin optimal düzeyde kullanımı, insanların kendi alanlarında derinlemesine bilgi sahibi olmalarına bağlıdır. Bunun gerçekleşmesi de, işletmede eğitimin sürekli bir işlev olarak algılanmasına bağlıdır. Ayrıca, ortaya çıkan problemlerin zamanında giderilmesi için yerinden yönetim yaklaşımıyla katılımın sağlanması önemli konular arasındadır.

Bu türlü faaliyetler sonucunda, örgüt düzeyinde bir kültürün oluşturulması ve bu kültürün de sürekli olarak paradigma erozyonuna açık tutulması, insanların global çevreye mobilizasyonunu sağlayacaktır.-

KULLANILAN KAYNAKLAR

AŞIKOĞLU Meral, “Bilgi Toplumuna Geçiş Sürecinde Etkin Yönetimde Karizma ve Liderlik Önemli midir?” **Makine Market Dergisi**, Kasım 1996, S. 5.

AŞIKOĞLU Meral, “Japon İşletmecilik Kültüründe Toplam Kalite Yönetiminin etkileri” **Dünyadan ANAHTAR DERGİSİ**, Yıl 9, Ekim, 1997.

AŞIKOĞLU Meral, “Kalite Kontrolünden Toplam kalite Yönetimine Geçişte İnsan Kaynakları Yönetiminin Önemi”, **Makine Market Dergisi**, Kasım-Aralık 1997, S. 16.

- AŞIKOĞLU Rıza, **Globalleşme Sürecinde Uluslararası Finansal Yönelimler**, Dumlupınar Üniversitesi Yayını No: 2, 1993.
- BROOKING Annie, “The Management of Intellectual Capital”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997).
- BROOKING Annie, **Intellectual Capital**, International Thomson Bissiness Press, London 1996.
- BÜKER Semih, AŞIKOĞLU Rıza, SEVİL Güven, **Finansal Yönetim**, 2. Baskı, Eskişehir, 1997.
- CANK Elizabeth, “Leveranging Invisible Assets, The Human Factor”, **Long Range Planning**, vol.30, (June 1997).
- ÇAVUŞGİL Tamer, “Entellektüel Sermaye ve Entellektüel Örgüt”, **Dünya Gazetesi**, 19 Mart 1997.
- DEMAREST Mare, “Understanding Knowledge Management”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997).
- DRUCKER Peter F., **Gelecek İçin Yönetim**, (Çev.Fikret ÜÇCAN) 3. Baskı, Türkiye İş Bankası Yayınları, Ankara, 1995.
- EDVISSON Leif, “Developing Intelletual Capital at Skandia”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997).
- KAIZEN Masakai Imai, **The Key To Japan’s Competitive Succes** (Çev:BIRSA) **Japonya’nın Rekabetteki Başarısının Anahtarı**, 1994.
- QUINTAS Paul, “Knowledge Management”, **Long Range Planning**, Vol. 30, (June 1997).

ROOS Göran and Roos Jahon, “Measuring Company’s Intellectual Performance”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997).

STEWART Thomas A., **Intellectual Capital**, Nicholas Brealey Publishing, 1997, Çev: Nurettin Elhüseyni, Entellektüel Sermaye, Mess yayını, 1997.

WIGG Karl. M., “Integrating Intellectual Capital And Knowledge Management”, **Long Range Planning**, Vol.30, (June 1997).