



ISSN: 2146-1740
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/ayd>,

Araştırma Makalesi



ENTELEKTÜEL SERMAYEYİ İŞLETME BAZINDA ÖLÇEN YÖNTEMLER VE HESAPLANMIŞ MADDİ OLMAYAN DEĞER YÖNTEMİYLE TURİZM SEKTÖRÜNDE BİR UYGULAMA

INTELLECTUAL CAPITAL MEASUREMENT METHODS ON THE BASIS OF
BUSINESS AND AN APPLICATION ON TOURISM SECTOR WITH CALCULATED
INTANGIBLE VALUE METHOD

Abdulkadir UYRUN¹ Nilgün SANALAN BİLİCİ²

Öz

Makale Bilgi

Gönderilme:
15/11/2020

Kabul:
04/12/2020

Entelektüel sermaye, işletmeye değer katan soyut varlıklar olarak bilinmektedir. Bu varlıklar entelektüel sermayeyi oluşturan bilgi, deneyim, tecrübe, iletişim gibi unsurları ifade etmektedir. Bilgiye dayalı ekonomilerde işletmelerin devamlılığı ve rekabet gücü açısından entelektüel sermayenin varlığı ve yönetimi büyük önem arz etmektedir. Entelektüel sermayeyi işletme bazında ölçmek üzere piyasa değeri ve defter değeri oranı, piyasa değeri ile defter değeri arasındaki fark, Tobin'in Q oranı ve hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi kullanılmaktadır. Bu çalışmada turizm işletmelerinin entelektüel sermayeleri, finansal veriler ışığında ve işletme bazında ölçmeyi amaçlayan hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi kullanılarak ölçülmüş böylece maddi olmayan ve muhasebeleştirilemeyen varlıkları parasal değerlerle belirlenmeye çalışılmıştır. Araştırmada BİST'e kayıtlı on iki (12) Turizm işletmesinin Kamu Aydınlatma Platformuna beyan ettikleri resmi finansal tablolarındaki veriler kullanılmıştır. Elde edilen veriler hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi yardımıyla analiz edilmiştir. Analiz sonucunda en yüksek entelektüel sermaye değerinin Flap A.Ş.'ye en düşük değer ise Ulaş işletmesine ait olduğu belirlenmiştir. Ayrıca maddi varlıkları düşük olan firmalarda entelektüel sermayenin, maddi varlıkları yüksek olan işletmelerden daha fazla olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Entelektüel sermaye, Turizm işletmeleri, Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi, BİST.

¹ Öğretim Görevlisi, Siirt Üniversitesi, ORCID ID: 0000-0002-1569-1639, auyrun@gmail.com.

² Doçent Doktor, Atatürk Üniversitesi, ORCID ID:0000-0001-8318-7250, nbilici@atauni.edu.tr.

Abstract

Article Info

Received:
15/11/2020

Accepted:
04/12/2020

Intellectual capital is known as intangible assets that add value to the business. These assets which is component of intellectual capital, express such as knowledge, experience and communication. In the knowledge-based economies the existence and management of intellectual capital is very importance for the continuity and competitiveness of enterprises. The market value and book value ratio, the difference between market value and book value, Tobin's Q ratio and the calculated intangible value method are used to measure the intellectual capital on an enterprise basis. In this study, the intellectual capital of the tourism enterprises was measured using the calculated intangible value method, which aims to measure in the light of financial data and on an enterprise basis, thus the intangible and unrecognized assets were tried to be determined with monetary values. The data in the official financial statements of twelve (12) tourism enterprises registered to the BIST have been used. The data obtained were analyzed with the Calculated Intangible Value method and the intellectual capital of the tourism enterprises in BIST was calculated. As a result, it was determined that the highest intellectual capital value belongs to Flap A.Ş. and the lowest value belongs to Ulaş enterprise. In addition, it was found that intellectual capital was higher in firms with higher pre-tax profits and lower tangible assets than enterprises with higher tangible assets.

Keywords: Intellectual capital, Tourism enterprises, Calculated intangible value method, BIST.

1. Giriş

Günümüz işletmecilik anlayışında, gelişen teknoloji ve buna bağlı olarak ortaya çıkan rekabet koşulları nedeniyle birtakım yenilikler meydana gelmiştir. Sanayiye dayalı ekonomilerde somut varlıklar işletmeler için rekabet aracı olarak kullanılırken günümüz bilgi toplumlarında rekabet üstünlüğü; bilgi, beceri, deneyim, sosyal ilişkiler, yetenekler gibi soyut varlıkların da katkısıyla elde edilmektedir. Bilgi toplumlarının kullandığı bu soyut araçların geleneksel üretim faktörlerinden çok daha fazla katma değer sağladığı görülmektedir. Bilgiyi üretebilen ve yönetebilen işletmeler uzun vadede başarılı olmakta ve müşterileri için değer yaratan işletmeler olarak rakiplerine üstünlük sağlamaktadırlar.

Bilgi ekonomilerinde işletme performansının kilit ve stratejik faktörlerinden biri, sahip oldukları entelektüel sermayeleridir. İlk olarak J.K. Galbraith tarafından 1969 yılında kullanılan entelektüel sermaye kavramıyla ilgili çeşitli tanımlamalar yapılmıştır. T.A. Stewart ve arkadaşları (1991), entelektüel sermaye kavramını, patentler, süreçler, yönetim becerileri, teknolojiler, müşteriler ve tedarikçiler hakkındaki bilgiler ve geçmiş tecrübeler olarak tanımlamıştır. Latas ve Walasek (2016), entelektüel sermayeyi, işletmenin defter değeriyle piyasa değeri arasındaki fark olarak ifade etmiştir. Bontis, Chua Chong Keow ve Richardson

(2000), ise entelektüel sermayeyi işletmelerin maddi olmayan varlıkları olarak tanımlamaktadır. Entelektüel sermaye ile ilgili yapılan tanımlamaların işletmelerin somut olmayan (müşteri, yönetim becerileri vb.) varlıklarının işletme değeri üzerindeki etkisine vurgu yaptığı anlaşılmaktadır. Bu doğrultuda entelektüel sermaye, işletmeye değer katan somut olmayan varlıklar olarak ifade edilebilir.

Entelektüel sermaye birtakım unsurlarının bileşiminden meydana gelen bir kavramdır. Bu unsurlar genel kabul gören yaklaşıma göre şu şekilde sıralanabilir; işletme çalışanlarının bilgi ve yeterliliklerini ifade eden insan sermayesi, işletmenin dış paydaşlarla bütün ilişkilerini kapsayan ilişki sermaye ve çalışanların bireysel yeteneklerinin ötesinde işlerin nasıl yapılması gerektiğiyle ilgili unsurları açıklayan yapısal sermayeden oluşmaktadır (Bontis vd., 2000; Mansourabad, 2016: 17; Bayazıtlı, 2000). Maddi olmayan söz konusu bileşenleri iyi yöneten firmalar, maddi varlıklarının üstünde bir değere sahip olabileceklerdir. Bu nedenle entelektüel sermaye başarısı, söz konusu değerlerin doğru yönetilmesi ve koordinasyonuna bağlıdır.

Broadbent (2007), ölçülemeyen bir şeyin yönetilemeyeceğini, yönetilmek istenen her şeyin önce ölçülmesi gerektiği, ancak bu sayede analiz edilerek, veriler ışığında doğru bir şekilde yönetilebileceğini ifade etmektedir. Bu durum, işletmelerin günümüz pazar koşullarında entelektüel sermayeden faydalanabilmesi için etkin bir şekilde yönetilmesini dolayısıyla öncelikle ölçülmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Entelektüel Sermaye ölçüm yöntemleriyle ilgili farklı yaklaşımlar mevcuttur. Bu yaklaşımları entelektüel sermayeyi işletme bazında ve unsur bazında ölçmeyi amaçlayan yöntemler olarak sınıflandırabiliriz.

Entelektüel sermayenin hesaplanması, insan unsurunun üretim ve tüketim aşamalarında en önemli girdi olduğu turizm sektöründe, entelektüel sermayenin anlaşılması ve farkındalık oluşturulması açısından önemlidir. Maddi olmayan unsurların, ölçülmeleri ve raporlanmaları maddi varlıklar karşısındaki değerlerini ortaya koyacaktır. Entelektüel sermaye bazı özelliklerinden dolayı maddi olmayan varlık tanımına uymamakta bu nedenle de muhasebeleştirilememekte ve finansal tablolarda yer almamaktadır (Pazarçeviren & Kaya, 2018: 346). Dolayısıyla entelektüel sermayenin ölçülmesi işletmelerin gerçek değerleri hakkında bilgi elde etmek açısından önemlidir.

Çalışmanın amacı, entelektüel sermayeyi işletme bazında ölçen yöntemleri açıklamak ve BIST'te işlem gören turizm işletmelerinin entelektüel sermayeleri hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi kullanılarak ortaya koymaktır. Hesaplanmış maddi olmayan değer

yöntemi, karmaşık görünse de diğer yöntemlere göre üstün yönleri bulunmaktadır. Hesaplama yapılırken sektör ortalamasının ve net bugünkü değeri kullanması, sektör ve işletme bazında kıyaslamaya olanak tanınması diğer yöntemlerden üstün kılan başlıca özellikleridir. Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi uygulanırken işletmelerin son üç (2016-2018) yılına ait veriler kullanılarak sektörün maddi varlık kazanç oranı yardımıyla, maddi varlık getirileri hesaplanıp bu tutarın vergi sonrası net kardan düşülmesi ve net bugünkü değerinin bulunmasıyla hesaplanmaktadır.

Çalışma 5 bölümden oluşan bir yapıda kurgulanmıştır. Birinci bölümde literatür taramasına yer verilmiş, ikinci bölümde Entelektüel sermaye kavramı üçüncü bölümde ise hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi ele alınmıştır. Dördüncü bölümde çalışmanın uygulama kısmına yer verilmiş ve finansal tablolardan elde edilen veriler ışığında entelektüel sermaye hesaplanmıştır. Çalışmanın son bölümünde analiz sonucu elde edilen bulgular ele alınarak tartışılmıştır.

2.Literatür

Ekonomide, bilginin öneminin artmasına paralel olarak, entelektüel sermayenin ölçülmesine, yönetilmesine ve raporlanmasına yönelik çalışmaların sayısında önemli artışlar yaşanmaktadır (Karacaer & Aygün 2009, 128). Entelektüel sermaye ile ilgili turizm literatürü incelendiğinde çeşitli sektörlerde, entelektüel sermayenin örgüt performansına, finansal performansa ve işletme performansına etkilerini konu alan çalışmaların yanı sıra entelektüel sermayenin ölçülmesi ve unsurlarının belirlenmesine yönelik çalışmalarında yer aldığı görülmektedir.

Akpınar ve Akpınar (2016) entelektüel sermaye bileşenlerinin işletme değeri ve performansına etkisinin olup olmadığının belirlemeye çalıştıkları çalışmalarında, entelektüel sermaye ile işletme değeri arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca kullanılan sermaye etkinliği değişkeninin hem işletme değerine hem de aktif karlılığına etkisinin anlamlı, insan sermayesi değişkeninin sadece aktif karlılığa etkisinin anlamlı olduğu sonucuna ulaşımlardır.

Turgut (2016) Borsa İstanbul'da işlem gören bankaların entelektüel sermayelerini belirleyen faktörleri konu ettiği çalışmasında bankaların entelektüel sermayesini; net faiz gelirlerinin aktif toplamına oranı ve fiyat/kazanç oranları pozitif yönde; hisse başı kâr oranının ise negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Kuğu (2016) ise çalışmasında Borsa

İstanbul (BİST)'da yer alan bilişim sektörü firmalarının entelektüel sermayelerini “Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer” yöntemi ile değerlendirmiş 14 firmadan sadece üç tanesinin Entelektüel Sermaye’ ye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bölükbaşı (2014)'da “Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer” yöntemini kullanarak, Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren sigorta şirketlerine yönelik bir uygulama gerçekleştirmiştir. Çalışmada, bazı sigorta şirketlerinin maddi varlıklarının sektör ortalamasının çok altında olmasına rağmen yüksek bir entelektüel sermaye değerine ulaştığına, buna karşın bazı sigorta şirketlerinin maddi varlıkları, sektör ortalamasının çok üstünde bir değer olmasına rağmen entelektüel sermaye değerlerinin düşük olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yorulmaz ve Alkan (2018) deniz ulaştırma işletmelerinde, entelektüel sermaye bileşenlerinin, örgüt performansı üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmalarında deniz ulaştırma işletmelerindeki yöneticilerden anket yöntemiyle veri toplamışlardır. Elde edilen verilere göre entelektüel sermaye bileşenlerinden insan sermayesinin ve yapısal sermayenin örgüt performansı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisinin olduğu, ilişki sermayenin ise örgüt performansı üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Turizm alanında entelektüel sermayeyle ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde entelektüel sermayenin firma değeri, finansal performans üzerindeki etkilerini ölçen çalışmaların yanında entelektüel sermayeyi şirket bazında ölçen çalışmalara rastlanmıştır. Ertaş ve Coşkun (2005) İMKB'de hisse senetleri işlem gören turizm şirketlerinde Entelektüel Katma Değer Katsayısı- VAIC (Value Added Intellectual Coefficient) yöntemi kullanarak yaptıkları uygulamada turizm şirketlerinin entelektüel sermaye unsurlarına önem verdiği, ancak performanslarını etkileyen asıl unsurun hala yapısal sermaye olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Karacaer ve Kapusuzoğlu (2010), entelektüel katma değer katsayısı yöntemi kullanarak entelektüel sermaye bileşenlerinin turizm sektöründe yer alan işletmelerin firma değerleri üzerindeki etkisini incelemiş ve analiz sonucunda entelektüel sermaye bileşenlerinin firma değeri üzerinde etkisi olduğu tespit edilmiştir. Akdağ (2012), otel işletmelerinde entelektüel sermaye ve örgüt performansı ilişkisini Akdeniz Bölgesindeki dört (4) ve beş (5) yıldızlı otel işletmelerinde incelediği doktora tezinde otel işletmelerinin yöneticilerinden anket yöntemiyle topladığı veriler ışığında entelektüel sermaye ve örgüt performansı ilişkisinde müşteri sermayesinin örgüt performansı ile en yüksek düzeyde ilişkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır. Taşgıt vd. (2015) otel işletmelerinde entelektüel sermayenin temel belirleyicilerini tespit etmeyi amaçladıkları çalışmalarında otel yöneticilerinden anket tekniğiyle elde edilen verilere göre; otel işletmelerinde yöneticilerin entelektüel sermayeyi dört boyutlu bir kavram

olarak algıladıkları ve bu boyutların sırasıyla, “çalışan özellikleri” “organizasyonel yapı”, “müşterilerle ilişkiler” ve “paydaş ilişkileri” olduğunu tespit etmişlerdir. Türkoğlu (2016) doktora tezinde konaklama işletmelerinde kurumsallaşma, entelektüel sermaye ve rekabet gücü ilişkisini incelemiştir. Dört (4) ve Beş (5) yıldızlı konaklama işletmesi yöneticilerine uygulanan anketle elde edilen verilere göre kurumsallaşma ve entelektüel sermaye ile rekabet gücü arasında ilişkinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Müşteri sermayesi ve insan sermayesi ile rekabet gücü arasında pozitif ve anlamlı ilişki olduğu saptanmıştır.

Turizm alanında yapılan çalışmalar incelendiğinde, genel olarak işletmelerin entelektüel sermayelerinin bileşenlerini tanımlamak, entelektüel sermayenin işletme performansı, örgüt performansı ve işletme değeri üzerindeki etkilerinin irdelendiği ayrıca entelektüel sermayeyi ölçen yöntemlerden katma değer katsayısı yönteminin kullanıldığı görülmektedir. Dolayısıyla turizm literatüründe entelektüel sermayeyi işletme bazında ölçen yöntemlere yeterince yer verilmediği anlaşılmaktadır. Bu çalışmanın turizm işletmelerinde entelektüel sermayeyle ilgili alanyazında tespit edilen boşluğa katkı sağlaması hedeflenmektedir. Bu doğrultuda yürütülen çalışmada turizm işletmelerinin entelektüel sermayeleri, finansal veriler ışığında ve işletme bazında ölçmeyi amaçlayan “Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi” kullanılarak ölçülmüş böylece maddi olmayan ve muhasebeleştirilemeyen varlıkları parasal değerlerle belirlenmeye çalışılmıştır.

Günümüz ekonomilerinde işletmeler, entelektüel sermaye kavramını rekabet avantajı sağlayabilmek ve şirket performansını arttırabilmek için önemli bir unsur olarak görmektedirler. (Yıldız, 2011). Literatürde son 50 yıldır ele alınmaya başlanan “Entelektüel Sermaye” kavramını 1969 yılında kullanan ilk ekonomist J.K. Galbraith'tır (Lentjushenkova & Lapina, 2014). 1991'de entelektüel sermayeyi ilk araştıran ekonomist ise T.A. Stewart'tır. Stewart, entelektüel sermaye kavramını; patentler, süreçler, yönetim becerileri, teknolojiler, müşteriler ve tedarikçiler hakkındaki bilgiler ve geçmiş tecrübeler olarak tanımlamıştır. Hashim, Osman ve Alhabshi (2015)'ye göre ise, şirket bilançosunda yer almayan fakat işletmeler için fiziksel varlıklardan daha fazla değer taşıyan entelektüel sermayenin, “bir kuruluşa değer katan bilgi” olduğu ileri sürülmüştür. Kianto vd. (2018), entelektüel sermayeyi, değer yaratmanın somut olmayan temelleri olarak ifade etmektedir. Bu tanımların yanı sıra, entelektüel sermaye kaynak yaklaşımı kullanılarak, insan, örgütsel ve ilişkisel kaynaklara bölünmüş şirket kaynaklarının bir parçası olarak açıklanabilir (Lentjushenkova & Lapina, 2014). Bu bağlamda, değer yaratma sürecinde işletmelerin ihtiyaç duyduğu bilgi, geçmiş tecrübeler, yönetim becerileri gibi kavramları ifade eden entelektüel sermayenin

fiziksel varlıklardan daha önemli olduğu söylenebilir. Muhasebe sistemlerinin yönetici ve yatırımcılar için gerçeği yansıtamaması, birçoğu maddi olmayan kaynakların gelecekte işletmeye nasıl bir değer katacağını açıklayamamalarından kaynaklanmaktadır. Entelektüel sermaye işletmelerin sürdürülebilirliği ve rekabet üstünlüğü sağlayabilmesi için önemli bir faktördür (Gogan, 2014).

Turizm işletmelerinin dinamik ortamlarla başa çıkmak ve değişen müşteri ihtiyaçlarına ayak uydurmak için hem işletme içinde hem de işletme dışında yer alan entelektüel sermaye unsurlarını analiz ederek yeteneklerini güçlendirmeleri sürdürülebilirlik ve rekabet edebilirlik açısından önemlidir (Li & Liu, 2018). Günümüz bilgi ekonomilerinde modern işletmeler için entelektüel sermaye pazar koşullarıyla başa çıkmanın ve ekonomik büyümenin temel faktörü olarak kabul edilmektedir. Entelektüel sermayeyi oluşturan insan, yapısal sermaye ve müşteri unsurları emek yoğun bir sektör olan turizm için ayrı bir öneme sahiptir (Bayer, 2004). Hizmetin sektörünün yapısından kaynaklanan, çalışanların üretim sürecindeki etkinliği ve müşterilerle olan ilişkilerinin hizmet algısı üzerindeki etkileri entelektüel sermaye bileşenlerinin turizm işletmeleri açısından önemini ortaya koymaktadır (Türkoğlu & Çizel, 2016).

Hizmet sektöründe çalışanların bilgi, deneyim, beceri, dış görünüş gibi özellikleriyle ortaya çıkan değer ve müşteriyle olan ilişkilerinin sonucunda algılanan hizmet kalitesi işletmelerin rakiplerine göre farklılığını ve değerini ortaya koymaktadır (Şetbetçi, 2003). Bu değer ortaya çıkması için işletmelerin yapısal sermayeleri çalışanların desteklenmesi açısından önemlidir. Bu durum entelektüel sermaye bileşenlerinin turizm işletmelerinin değer yaratma sürecinde etkili olduğunu göstermektedir. Dinamik bir pazar yapısında rekabet üstünlüğü sağlamak isteyen turizm işletmelerinin insan, müşteri ve yapısal sermayelerinin etkinliğini en iyi şekilde yönetebilmesine bağlıdır. Söz konusu bileşenlerin etkinliğini arttırmak bu bileşenlerin parasal değerinin bilinmesi ve firma değeri üzerinde somut etkilerinin anlaşılmasıyla sağlanabilir (Uzkurt & Torlak, 2007). Günümüzde küresel boyuta ulaşmış rekabet ortamında ayakta kalabilmek için işletmelerin entelektüel sermaye unsurlarına yatırım yapmaları gerekmektedir.

3. Sermaye Kavramı

Günümüz ekonomilerinde işletmeler, entelektüel sermaye kavramını rekabet avantajı sağlayabilmek ve şirket performansını arttırabilmek için önemli bir unsur olarak görmektedirler. (Yıldız, 2011). Literatürde son 50 yıldır ele alınmaya başlanan “Entelektüel

Sermaye” kavramını 1969 yılında kullanan ilk ekonomist J.K. Galbraith'tır (Lentjushenkova & Lapina, 2014). 1991'de entelektüel sermayeyi ilk araştıran ekonomist ise T.A. Stewart'tır. Stewart, entelektüel sermaye kavramını; patentler, süreçler, yönetim becerileri, teknolojiler, müşteriler ve tedarikçiler hakkındaki bilgiler ve geçmiş tecrübeler olarak tanımlamıştır. Hashim, Osman ve Alhabshi (2015)'ye göre ise, şirket bilançosunda yer almayan fakat işletmeler için fiziksel varlıklardan daha fazla değer taşıyan entelektüel sermayenin, “bir kuruluşa değer katan bilgi” olduğu ileri sürülmüştür. Kianto vd. (2018), entelektüel sermayeyi, değer yaratmanın somut olmayan temelleri olarak ifade etmektedir. Bu tanımların yanı sıra, entelektüel sermaye kaynak yaklaşımı kullanılarak, insan, örgütsel ve ilişkisel kaynaklara bölünmüş şirket kaynaklarının bir parçası olarak açıklanabilir (Lentjushenkova & Lapina, 2014). Bu bağlamda, değer yaratma sürecinde işletmelerin ihtiyaç duyduğu bilgi, geçmiş tecrübeler, yönetim becerileri gibi kavramları ifade eden entelektüel sermayenin fiziksel varlıklardan daha önemli olduğu söylenebilir. Muhasebe sistemlerinin yönetici ve yatırımcılar için gerçeği yansıtamaması, birçoğu maddi olmayan kaynakların gelecekte işletmeye nasıl bir değer katacağını açıklayamamalarından kaynaklanmaktadır. Entelektüel sermaye işletmelerin sürdürülebilirliği ve rekabet üstünlüğü sağlayabilmesi için önemli bir faktördür (Gogan, 2014).

Turizm işletmelerinin dinamik ortamlara başa çıkmak ve değişen müşteri ihtiyaçlarına ayak uydurmak için hem işletme içinde hem de işletme dışında yer alan entelektüel sermaye unsurlarını analiz ederek yeteneklerini güçlendirmeleri sürdürülebilirlik ve rekabet edebilirlik açısından önemlidir (Li & Liu, 2018). Günümüz bilgi ekonomilerinde modern işletmeler için entelektüel sermaye pazar koşullarıyla başa çıkmanın ve ekonomik büyümenin temel faktörü olarak kabul edilmektedir. Entelektüel sermayeyi oluşturan insan, yapısal sermaye ve müşteri unsurları emek yoğun bir sektör olan turizm için ayrı bir öneme sahiptir (Bayer, 2004). Hizmetin sektörünün yapısından kaynaklanan, çalışanların üretim sürecindeki etkinliği ve müşterilerle olan ilişkilerinin hizmet algısı üzerindeki etkileri entelektüel sermaye bileşenlerinin turizm işletmeleri açısından önemini ortaya koymaktadır (Türkoğlu & Çizel, 2016).

Hizmet sektöründe çalışanların bilgi, deneyim, beceri, dış görünüş gibi özellikleriyle ortaya çıkan değer ve müşteriyle olan ilişkilerinin sonucunda algılanan hizmet kalitesi işletmelerin rakiplerine göre farklılığını ve değerini ortaya koymaktadır (Şetbetçi, 2003). Bu değerlerin ortaya çıkması için işletmelerin yapısal sermayeleri çalışanların desteklenmesi açısından önemlidir. Bu durum entelektüel sermaye bileşenlerinin turizm işletmelerinin değer

yaratma sürecinde etkili olduğunu göstermektedir. Dinamik bir pazar yapısında rekabet üstünlüğü sağlamak isteyen turizm işletmelerinin insan, müşteri ve yapısal sermayelerinin etkinliğini en iyi şekilde yönetebilmesine bağlıdır. Söz konusu bileşenlerin etkinliğini arttırmak bu bileşenlerin parasal değerinin bilinmesi ve firma değeri üzerinde somut etkilerinin anlaşılmasıyla sağlanabilir (Uzkurt & Torlak, 2007). Günümüzde küresel boyuta ulaşmış rekabet ortamında ayakta kalabilmek için işletmelerin entelektüel sermaye unsurlarına yatırım yapmaları gerekmektedir.

4. Entelektüel Sermaye Unsurları

Entelektüel sermayenin ölçülebilmesi için kavramı meydana getiren bileşenlerin belirlenmesi gerekmektedir. Entelektüel sermaye genel kabul gören görüşe göre insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri (ilişkisel) sermayesi bileşenlerinden oluşmaktadır. (Kianto vd., 2018). İnsan sermayesi, işletme çalışanlarının bilgi, deneyim ve tecrübelerinin toplamı olarak ifade edilebilir (Bontis vd., 2000). Çalışanlara özgü bir nitelik olan insan sermayesi yeniliğin temel kaynağı olarak kabul edilir. Bir örgütte çalışanları destekleyen tüm unsurlar yapısal sermayeyi oluşturmaktadır. Yapısal sermaye, işletmenin mal ve hizmet üretebilmesi, örgüt felsefesi ve işletmenin faaliyetlerine devam edebilmesi için gerekli olan tüm unsurları kapsamaktadır (Mansourabad, 2016: 17). İlişkisel sermaye, işletmelerin tüm faaliyetlerini etkileyen işletme dışı faktörlerle olan ilişkiler olarak ifade edilebilir. Müşteriler, tedarikçiler, dağıtım kanalları ilişkisel sermayeye örnek olarak gösterilebilir (Bayazıtlı, 2000).

5. İşletme Bazında Entelektüel Sermaye Hesaplama Yöntemleri

Bilgi organizasyonları, bölgeler ve milletler için rekabet avantajı önemli bir faktör haline geldikçe, bu faktörü etkileyen unsurlardan biri olan entelektüel sermayenin ölçülmesi büyük önem kazanmıştır. Geleneksel muhasebe yöntemlerinde kullanılan değerlendirme araçları şirketler için entelektüel sermayeyi değerlendirmek ve ölçmekten çok uzaktırlar (Gogan, 2014). Son yirmi yılda, entelektüel sermaye düşünce okulu, akademide iyi bilinen bir konuma sahip olan, değer yaratmanın somut olmayan temellerini yakalamak için çok sayıda ölçüm çerçevesi ve modeli üretmiştir (Kianto vd., 2018). Entelektüel sermayenin hesaplanması ve raporlanmasına yönelik, işletme düzeyinde ve entelektüel sermaye bileşenleri düzeyinde hesaplama yöntemler bulunmaktadır (Aslanoğlu & Zor, 2006).

İşletme düzeyinde entelektüel sermayeyi ölçmeye yönelik yöntemler, Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı, Tobin'in Q Oranı ve Hesaplanmış Maddi Değer Yöntemi olarak sıralanabilir (Çıkrıkçı & Daştan, 2002). Bu yöntemler işletmenin tümünü kapsayarak

entelektüel sermayeyi hesaplamaya çalışmaktadır. Entelektüel sermayenin hesaplanmasında kullanılan bir diğer yöntem ise unsur bazında ölçme tekniğidir. Bunlar; Sakandia Klavuzu, VAIC (Value Added Intellectual Coefficient), Balanced Score Card (Dengeli Skor Kartı), Teknoloji Brokeri gibi yöntemlerdir (Şamiloğlu, 2006).

5.1.Piyasa Değeri Eksi Defter Değeri Yöntemi

Piyasa değeri, işletmelerin hisse senetlerinin toplam tutarı olarak ifade edilir. İşletmelerin hisse senetlerinin birim fiyatı ile5. toplam hisse senedi sayısının çarpımıyla hesaplanır. Defter değeri ise işletmelerin sahip oldukları varlıklardan tüm borçlarının çıkarılmasıyla elde edilen değerdir.

Piyasa Değeri Eksi Defter Değeri entelektüel sermayenin hesaplanmasında kullanılacak en basit yöntemdir. Bu yöntemde işletmenin dolaşımda olan hisselerinin oluşturduğu piyasa değerinden defter değeri çıkarılarak elde edilen fark işletmenin bilançosunda görünmeyen maddi olmayan varlıklarını gösterir (Stewart & Ruckdeschel, 1998).

$$\text{Entellektüel Sermaye (ES)} = \text{Piyasa değeri (PD)} - \text{Defter değeri (DD)}$$

5.2.Piyasa Değeri / Defter Değeri Yöntemi

Entelektüel sermayeyi hisse senetlerini ve defter değerine oranlanmasıyla hesaplayan bu yöntemde dolaşımdaki hisse başına düşen defter değerini ifade eder. Bu yöntemde ortaya çıkan sonuç ne kadar yüksekse entelektüel sermayenin de o kadar yüksek olduğu anlamına gelir. (Uzay & Savaş, 2003).

$$\text{Entellektüel Sermaye (ES)} = \text{Piyasa değeri (PD)} / \text{Defter değeri (DD)}$$

İşletmelerin piyasa değerlerinin çeşitli faktörlerden etkilenmektedir. Borsadaki fiyatlar ekonomik ve siyasi olayların etkisinde kalabilmekte bazen herhangi bir sektörde ortaya çıkan rant nedeniyle değişimler yaşanabilmektedir. Dolayısıyla piyasa değeri ve defter değeri üzerinden entelektüel sermayeyi hesaplamaya çalışan piyasa değeri ve defter değeri yöntemleri oluşan bu değişimleri entelektüel sermaye olarak yorumlayabilir. Bu durum piyasa değeri ve defter değeri hesaplama yöntemlerinin diğer yöntemlere nazaran güvenilirliğini olumsuz yönde etkilemektedir (Erkuş, 2003).

5.3. Tobin'in Q Oranı

James Tobin tarafından geliştirilen bu yöntem firmaların piyasa değerleri ile varlıklarının yenileme maliyeti arasındaki ilişkiyi ölçmektedir. İşletmelerin piyasa değerinin sahip olduğu varlıkları aşan kısmı entelektüel sermaye olarak kabul edilir (Canbaş vd., 2020).

$$Tobin\ Q = \frac{Varlıkların\ Piyasa\ Değeri}{Varlıkların\ Yenileme\ Maliyeti}$$

İşletmede kullanılan varlıkların sahip olmuş olduğu piyasa değeri ile bu varlıkların söz konusu hesaplama zamanında satın alınması halinde ödenmesi gereken değer oranı ne kadar yüksek çıkarsa entelektüel sermaye o kadar yüksek kabul edilir. Oranın 1 'den büyük çıkması piyasa değerinin yenileme maliyetinden yüksek olduğunu oranın 1' den küçük olması ise varlıkların piyasa değerinin yenileme maliyetinden düşük olduğu anlamına gelmektedir (Lindenberg & Ross, 1981: 12).

5.4. Hesaplanmış Maddi Değer Yöntemi

Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi, firmanın maddi varlıklardan elde ettiği kazanç dışında, ek olarak ne kadar gelir elde ettiğini (ek kazanç) ve bu aradaki farkın ne ölçüde maddi olmayan varlıklara ait olduğunu ifade etmektedir. Yöntem yedi aşamalı bir süreçten oluşmaktadır. Bu yöntemde izlenmesi gereken adımlar aşağıda ifade edilmiştir (Stewart, 1997: 302).

Birinci aşamada firmaların üç yıl için ortalama vergi öncesi kar hesaplanır. İkinci aşamada dönem sonu bilançosundan ortalama maddi varlık değerleri alınır ve üç yılın ortalaması hesaplanır. Üçüncü aşamada, firmanın kar ortalaması, firmanın maddi varlıkların ortalama değerine bölünerek maddi varlıkların getirisi bulunur. Bu aşamada negatif değere sahip işletmeler için entelektüel sermaye hesaplama işlemi sona erer. Dördüncü aşamada sektörün son üç yıla ait vergi öncesi kar ortalaması, sektördeki işletmelerin son üç yılına ait ortalama maddi varlıklarına bölünerek sektörün maddi varlık karlılığı hesaplanır. Beşinci aşamada öncelikle, sektörün maddi varlık karlılığı ile işletmelerin hesaplanan ortalama maddi varlık tutarları ile çarpılarak normal kazanç tutarları bulunur. Bulunan değer birinci aşamada firmanın ortalama vergi öncesi karından düşülerek ek kazanç bulunur. Bu rakam, sektördeki ortalama bir işletmenin maddi varlıklardan kazanabileceği tutarı ifade eder. Altıncı aşamada, üç yıl için ortalama vergi hesaplanır ve hesaplanan vergi oranı ek kazançlar ile düzeltilerek vergi sonrası net ek kazanç belirlenir. Bu aşamada sektörün ortalama vergi oranı kullanılarak da yapılabilir. Hesaplanan net ek kazanç, aynı zamanda işletmenin maddi olmayan sermayesi

olarak ifade edilir. Yedinci aşamada, net ek kazancın, net bugünkü değeri hesaplanır. Bunun için işletmenin sermaye maliyeti esas alınabilir. İşletmelerin hesaplanan net ek kazançları her bir işletmeye ait ağırlıklı ortalama sermaye maliyetine bölünerek entelektüel sermayeleri hesaplanır.

Hesaplanmış maddi değer yöntemi işletmenin bütünü ele alan ve özünde işletmelerin finansal tablolarında yer alan maddi varlıklarından hareketle işletmenin maddi olmayan varlıklarını hesaplamayı amaçlamaktadır. Hesaplanmış maddi değer yöntemi, finansal tablolar aracılığıyla bilgilerin kolay elde edilebilir olması, sektör içinde ve sektörler arası kıyaslamaya imkân sağlaması ve sonuçlarının karşılaştırılabilir olması bakımından entelektüel sermayenin hesaplanmasında diğer yöntemlere göre avantaj sağlar. Yöntemin dezavantajı karmaşık ve zaman alıcı bir uygulamaya dayanması olarak ifade edilebilir (Çıkrıkçı & Daştan, 2002: 26).

6. Metodoloji

Çalışmanın amacı hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemini kullanarak Borsa İstanbul'da işlem gören turizm işletmelerinin entelektüel sermayelerini hesaplamak olarak ifade edilebilir. Böylece İşletmelerin finansal tablolarında yer alan maddi olmayan insan, yapısal sermaye ve müşteri unsurlarının işletme açısından parasal değerinin ortaya konması amaçlanmaktadır. Bu amaçla, çalışma nitel araştırma yöntemlerine göre desenlenmiş ve veri toplama tekniği olarak doküman incelemesi tekniği kullanılmıştır.

Örnekleme yöntemi olarak, tesadüfi olmayan örnekleme yöntemlerinden amaca göre örnekleme yöntemi seçilmiştir. Amaca göre örnekleme temsili olmadığı için ana kütle hakkında genelleme yapma olanağına imkân vermez (Kuşluyan & Kuşluyan, 2005: 183-203). Bu nedenle sadece Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören turizm işletmeleri hakkında genelleme yapılabilmektedir. Bu durum çalışmanın sınırlılığı olarak ifade edilebilir. Çalışmanın örnekleme olarak seçilen BİST'e kayıtlı turizm işletmelerinin 2015-2017 yılların ait finansal tablolar incelenmiştir. Elde edilen verilerin analizinde hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi kullanılmıştır.

Çalışma turizm işletmelerinin yatırımcı ve ilgililer için hazırladığı resmi finansal dokümanlardan yararlanarak özünde maddi varlıkların karlılığı üzerinden maddi olmayan varlıkları hesaplamaya çalışmıştır. Bulgular bölümünde elde edilen veriler ve analizine yer verilmiştir.

7. Bulgular ve Analiz

Araştırma BİST'e kayıtlı turizm alanında faaliyet gösteren turizm işletmelerini kapsamaktadır. BİST'e kayıtlı bazı şirketlerin ticari unvanlarında Turizm sektörüne yer verilse de turizm alanında (Otel, Lokanta/Restoran/Eğlence vb.) faaliyette bulunmamaktadır. Bu nedenle işletmelerin BİST'e yer alan bilgileri incelenerek faaliyet alanı çalışma amacına uygun olan firmalar seçilmiştir. Çalışma kapsamında değerlendirilen Borsa İstanbul'da işlem gören 12 Turizm İşletmesi ve borsadaki kısaltmaları Tablo1'de gösterilmiştir. Çalışmanın bundan sonraki aşamalarında şirketler, borsada kayıtlı oldukları kısaltmalarla temsil edilecektir.

Tablo 1
BİST'e Kayıtlı Turizm İşletmeleri

Turizm İşletmeleri	Borsa Kısaltmaları
Flap Kongre Toplantı Hizmetleri	FLAP
Etiler Gıda ve Ticari Yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş.	ETILR
Kuştur Kuşadası Turizm Endüstri A.Ş. 2018	KUSTUR
Marmaris Altinyunus Turistik Tesisler A.Ş.	MAALT
Martı Otel İşletmeleri A.Ş.	MARTI
Merit Turizm Yatırım ve İşletme A.Ş.	MERIT
Metemtur Otelcilik ve Turizm İşletmeleri A.Ş.	METUR
Petrokent Turizm A.Ş.	PKENT
Tek-Art İnşaat Ticaret Turizm Sanayi ve Yatırımlar A.Ş.	TEKTU
Ulaşlar Tur.Yatırımları ve Dayanıklı Tüketim Malları Ticaret Pazarlama A.Ş.	ULAS
Utopya Turizm İnşaat İşletmecilik Ticaret A.Ş.	UTPYA
Altın Yunus Çeşme Turistik Tesisler A.Ş.	AYCES

Kaynak: Kamu Aydınlatma Platformu (KAP).

Yöntemde belirtilen aşamalara uygun olarak işletmelerin finansal tabloları incelenerek son üç (2015-2017) yıllık finansal tabloları incelenmiş şirketlerin net karlılıkları ve maddi varlık ortalamaları ile sektör ortalamaları Tablo 2'de sunulmuştur.

Tablo 2
2015-2017 Yıllarına Ait Vergi Öcesi Kar Ortalamaları ve Vergi Öncesi Kar Sektör Ortalaması

Turizm İşletmeleri	Vergi Öncesi Karlar			Vergi Öncesi Kar Ortalaması
	2015	2016	2017	
FLAP	13.731.005	12.322.667	15.581.413	13.878.362
ETILR	359.019	1.893.941	(-) 2.856.066	(-) 201.035
KUSTUR	5.057.646	1.673.586	6.159.434	4.296.889
AYCES	3.968.550	1.094.773	3.001.374	2.688.232
MARTI	(-) 63.885.342	(-) 78.121.418	(-) 20.403.986	(-) 54.136.915
MERIT	2.308.439	2.939.979	4.801.009	3.349.809
METUR	17.668.594	9.225.473	-698.255	8.731.937
PKENT	943.349	(-) 11.911.984	3.286.138	(-) 2.560.832
TEKTU	2.987.344	(-) 16.030.063	20.101.812	2.353.031
ULAS	(-) 6.708.934	(-) 4.922.794	18.226.365	2.198.212
UTPYA	(-) 23.115.228	(-) 29.995.936	(-) 23.239.785	(-) 25.450.316
MAALT	(-) 1.530.235	(-) 8.231.144	(-) 5.218.394	(-) 4.993.258
VÖK Sektör Ortalaması			(-) 4.153.854	

Tablo 2'ye göre Flap kongre hizmetleri A.Ş. en yüksek vergi öncesi kar'a sahip iken UTPYA, 23.115.228 ile en fazla zarar gösteren şirket olarak tespit edilmiştir. Turizm sektörünün VÖK ortalaması negatif (zarar) çıkmış ve sektörün vergi öncesi kar ortalamaları (-) 4.153.854 olarak hesaplanmıştır.

Tablo 3
2015-2017 Yıllarına Ait Maddi Varlık Ortalamaları ve Maddi Varlık Sektör Ortalaması

Turizm İşletmeleri	Toplam Maddi Varlıklar			Maddi Varlık Ortalaması
	2015	2016	2017	
FLAP	4.641.776	4.485.622	4.430.566	4.519.321,333
ETILR	445.162	1.044.144	1.085.223	858.176,33
KUSTUR	25.021.852	24.415.568	24.465.835	24.634.418,33
AYCES	14.927.120	15.180.982	14.909.956	15.006.019,33
MARTI	580.287.611	596.053.312	629.937.810	602.092.911
MERIT	0	0	0	0
METUR	2.683.920	125.293	20.275.074	7.694.762,33
PKENT	30.320.203	29.660.667	28.972.674	29.651.181,33
TEKTU	107.991.117	146.515.088	176.821.853	143.776.019,33
ULAS	10.465.746	598.986	948.458	4.004.396,67
UTPYA	203.917.610	198.643.611	250.307.553	217.622.924,67
MAALT	173.406.079	173.705.367	186.413.692	177.841.712,67
Sektör Ortalama Maddi Duran Varlık		102.308.486,94		

Kaynak: Kamu Aydınlatma Platformu (KAP).

Yapılan maddi varlık ortalaması hesaplamaları neticesinde MARTI şirketi en fazla maddi varlığa sahip işletme olurken ETILR şirketinin en az maddi varlığa sahip işletme olduğu tespit edilmiştir. Sektörün maddi duran varlık ortalaması 102.308.486,94 olarak hesaplanmıştır.

Tablo 3'te MERIT şirketinin maddi duran varlıklarının olmadığı (sıfır) görülmektedir. Bu durum sektör ortalamalarını etkileyerek sonuçları değiştireceğinden sektör ortalaması hesaplamaları Merit turizm çıkarılarak tekrar yapılmıştır.

Tablo 4

Merit Turizm A.Ş. Değerlendirme Dışı Birakılarak Hesaplanan 2015-2017 Yıllarına Ait Vergi Öcesi Kar Ortalamaları ve Vergi Öncesi Kar Sektör Ortalaması

Turizm İşletmeleri	Vergi Öncesi Karlar			Vergi Öncesi Kar Ortalaması
	2015	2016	2017	
FLAP	13.731.005	12.322.667	15.581.413	13.878.362
ETILR	359.019	1.893.941	(-) 2.856.066	(-) 201.035
KUSTUR	5.057.646	1.673.586	6.159.434	4.296.889
AYCES	3.968.550	1.094.773	3.001.374	2.688.232
MARTI	(-) 63.885.342	(-) 78.121.418	(-) 20.403.986	(-) 54.136.915
METUR	17.668.594	9.225.473	-698.255	8.731.937
PKENT	943.349	(-) 11.911.984	3.286.138	(-) 2.560.832
TEKTU	2.987.344	(-) 16.030.063	20.101.812	2.353.031
ULAS	(-) 6.708.934	(-) 4.922.794	18.226.365	2.198.212
UTPYA	(-) 23.115.228	(-) 29.995.936	(-) 23.239.785	(-) 25.450.316
MAALT	(-) 1.530.235	(-) 8.231.144	(-) 5.218.394	(-) 4.993.258
VÖK Sektör Ortalaması		(-) 4.835.972		

Tablo 5

Merit Turizm A.Ş. Değerlendirme Dışı Birakılarak Hesaplanan 2015-2017 Yıllarına Ait Maddi Varlık Ortalamaları ve Maddi Varlık Sektör Ortalaması

Turizm İşletmeleri	Toplam Maddi Varlıklar			Maddi Varlık Ortalaması
	2015	2016	2017	
FLAP	4.641.776	4.485.622	4.430.566	4.519.321,33
ETILR	445.162	1.044.144	1.085.223	858.176,33
KUSTUR	25.021.852	24.415.568	24.465.835	24.634.418,33
AYCES	14.927.120	15.180.982	14.909.956	15.006.019,33
MARTI	580.287.611	596.053.312	629.937.810	602.092.911
METUR	2.683.920	125.293	20.275.074	7.694.762,33
PKENT	30.320.203	29.660.667	28.972.674	29.651.181,33
TEKTU	107.991.117	146.515.088	176.821.853	143.776.019,33
ULAS	10.465.746	598.986	948.458	4.004.396,67
UTPYA	203.917.610	198.643.611	250.307.553	217.622.924,67
MAALT	173.406.079	173.705.367	186.413.692	177.841.712,67
Sektör Ortalama Maddi Duran Varlık			111.609.258,48	

Kaynak: Kamu Aydınlatma Platformu (KAP).

Sonuçlara incelendiğinde Merit turizm hesaplanmadan sektör maddi varlık ortalaması 111.609.258,48 ve sektörün vergi öncesi karı 4.835.972 olarak tespit edilmiştir. Tablo 3'te yer alan maddi varlık sektör ortalamasında MERIT şirketinin maddi duran varlıklarının olmaması sektör ortalamasını aşağı çekmiş bu durum bir sonraki aşamalara etki edeceği düşünülerek MERIT şirketi hesaplama dışında bırakılmıştır.

Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemin bir diğer aşaması için işletmelerin maddi varlıklarının getiri oranı hesaplanmış ve sonuçlar Tablo 6'da sunulmuştur.

Tablo 6
Şirketlerin Maddi Varlıklarının Getiri Oranı

TURİZM İŞLETMELERİ	VÖK ortalaması (a)	Maddi varlık ortalaması (b)	Maddi varlık kazanç oranı (a)/(b)
FLAP	13.878.362	4.519.321	3,070895084
ETILR	-201.035	858.176	-0,234258771
KUSTUR	4.296.889	24.634.418	0,174426228
AYCES	-4.993.258	177.841.712	-0,028076977
MARTI	-54.136.915	602.092.911	-0,089914554
METUR	8.731.937	7.694.762	1,134789738
PKENT	-2.560.832	29.651.181	-0,086365272
TEKTU	2.353.031	143.776.019	0,016365949
ULAS	2.198.212	4.004.396	0,548949696
UTPYA	-25.450.316	217.622.924	-0,116946854
MAALT	2.688.232	15.006.019	0,179143601

Tablo 6’da yer alan verilere göre ETILR, PKENT, AYCES, MARTI ve UTPYA şirketlerinin maddi duran varlık yatırımlarından elde ettikleri kazanç oranı negatif (-) çıkmıştır. En yüksek maddi varlık kazanç oranı FLAP şirketine ait olup METUR ve ULAS şirketleri sırasıyla sektörün en fazla maddi varlık kazanç oranına sahip şirketleridir.

Tablo 7
Sektör Maddi Varlıkların Karlılığı

Sektör	VÖK ortalaması (a)	Maddi varlık ortalaması (b)	Maddi varlık karlılığı (a)/(b)
Turizm İşletmeleri	-4.835.972	111.609.258,48	0,05

Sektör maddi varlık karlılığı 0,05 olarak belirlenmiş ve elde edilen bu sonuca göre Tablo 6’da maddi varlık kazanç oranı sektör maddi varlık karlılığının altında olan ETILR, MARTI, PKENT, TEKTU, UTPYA, AYCES şirketleri yöntem gereği sonraki aşamalarda hesaplama dışında bırakılmıştır. Böylece daha önce hesaplamadan çıkarılan MERIT şirketiyle birlikte bu şirketler de bundan sonraki aşamalarda değerlendirilmeyecektir.

Yöntemin beşinci aşaması için maddi varlık karlılığı sektör ortalamasının üzerinde olan şirketler için brüt ek kazanç tutarı hesaplanmıştır. Brüt ek kazanç tutarı şirketlerin sektör

maddi varlık karlılığı baz alınarak maddi varlıklarından elde ettikleri karın vergi öncesi kar ortalamalarından çıkarılarak hesaplanmaktadır.

Tablo 8
Şirketlerin Brüt Ek Kazanç Tutarı

TURİZM İŞLETMELERİ	Maddi Varlık Ortalaması	Sektör Maddi Varlık Karlılığı	Kazanç Tutarı	VÖK Ortalaması	Brüt Ek Kazanç Tutarı
	(a)	(b)	(a)*(b)	(c)	(c)- (a)*(b)
FLAP	4.519.321,33	0,05	225.966,06	13.878.362	13.652.395,97
KUSTUR	24.634.418	0,05	1.164.432,83	4.296.889	3.132.455,84
MAALT	15.006.019	0,05	709.312,53	2.688.232	1.978.919,80
METUR	7.694.762	0,05	363.720,13	8.731.937	8.368.217,20
ULAS	4.004.396	0,05	189.281,96	2.198.212	2.008.930,37

Hesaplama sonucu Tablo 8’ de yer alan veriler doğrultusunda FLAP şirketinin brüt ek kazancı en yüksek şirket olduğu buna karşın MAALT şirketinin en düşük brüt ek kazançta sahip şirket olduğu tespit edilmiştir. Maddi varlıklar ortalaması en yüksek şirket olmasına rağmen KUSTUR, brüt ek kazancı en yüksek üçüncü şirket olmuştur. KUSTUR şirketinin vergi öncesi karının maddi varlık ortalamasına oranının düşük olması brüt ek kazancını olumsuz etkilemiştir.

Yöntemin altıncı aşamasında şirketlerin vergi oranını ek kazançlarından çıkartarak net ek kazançları belirlenecektir. Kurumlar vergisi oranı dikkate alınarak ortalama vergi oranı %20 kabul edilmiş ve net ek kazanç hesaplaması yapılan şirketler için bu oran uygulanmıştır. Şirketlere ait net ek kazanç tutarları Tablo 9’da sunulmuştur.

Tablo 9
Net Ek Kazanç Tutarı

TURİZM İŞLETMELERİ	Brüt Ek Kazanç Tutarı (a)	Vergi oranı (b)	Vergi tutarı (a)*(b)	Net ek kazanç tutarı (a)- (a)*(b)
FLAP	13.652.395,97	0,20	2.730.479,19	10.921.916,77
KUSTUR	3.132.455,84	0,20	626.491,16	2.505.964,66
MAALT	1.978.919,80	0,20	395.783,96	1.583.135,84
METUR	8.368.217,20	0,20	1.673.643,44	6.694.573,76
ULAS	2.008.930,37	0,20	401.786,07	1.607.144,29

Vergi oranı bütün işletmeler için eşit uygulandığından en yüksek ek kazançta sahip işletme değişmemiştir. Hesaplamanın son aşamasında işletmelerin net ek kazançları Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetlerine bölünerek entelektüel sermayeleri hesaplanır. Bu işlemler için şirketlerin AOSM belirlenmesi gerekmektedir. Ağırlıklı sermaye maliyeti aşağıdaki formülle hesaplanabilir (Topal, 2008: 254);

$AOSM = (Borçların Oranı * Borçların Maliyeti) + (Öz sermayenin Oranı * Öz sermayenin Maliyeti)$

Hesaplama yapılırken öz kaynak maliyeti finansal tablolarda gösterilmeyen farazi bir maliyet olduğundan Yükçü ve Atağan (2010)'un çalışmalarında kullanılan orandan faydalanılarak öz kaynak maliyeti %14 olarak kabul edilmiştir.

Tablo 10
Şirketlerin Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyetleri

KSTUR	Borç Tutarı (a)	Özsermaye Tutarı (b)	Kaynak Toplamı (c)	Borç Oranı (a)/(c)	Özsermaye Oranı (b)/(c)	Finansman Gideri (d)	Borç Maliyeti (d)/(a)	Özsermaye Maliyeti
2017	2.455.293	35.637.531	38.092.824	0,06	0,93	1662562	0,67	0,14
2016	1775862	33.044.144	34.820.006	0,05	0,94	851.806	0,47	0,14
2015	7.294.054	34.332.590	41.626.644	0,17	0,82	737.550	0,10	0,14
KSTUR	AO Öz kaynak Maliyeti	AO Borç Maliyeti	AO Sermaye Maliyeti					
2017	0,13	0,04	0,17					
2016	0,13	0,02	0,15					
2015	0,11	0,01	0,13					
2015-2017 Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti						0,15		
FLAP	Borç	Özsermaye	Kaynak	Borç	Özsermaye	Finansman	Borç	Özsermaye

	Tutarı (a)	Tutarı (b)	Toplamı (c)	Oranı (a)/(c)	Oranı (b)/(c)	Gideri (d)	Maliyeti (d)/(a)	Maliyeti
2017	23.719.062	128.434.631	152.153.693	0,15	0,84	1.291.799	0,05	0,14
2016	43.374.784	83.782.210	127.156.994	0,34	0,65	821.153	0,01	0,14
2015	62.309.148	47.725.390	110.034.538	0,56	0,43	1.268.496	0,02	0,14
FLAP	AO Özkaynak Maliyeti	AO Borç Maliyeti	AO Sermaye Maliyeti					
2017	0,11	0,008	0,12					
2016	0,09	0,006	0,09					
2015	0,06	0,01	0,07					
	2015-2017 Ortalama Sermaye Maliyeti					0,09		
MAALT	Borç	Özsermaye	Kaynak	Borç	Özsermaye	Finansman	Borç	Özsermaye
	Tutarı (a)	Tutarı (b)	Toplamı (c)	Oranı (a)/(c)	Oranı (b)/(c)	Gideri (d)	Maliyeti (d)/(a)	Maliyeti
2017	10.282.397	57.707.280	67.989.677	0,15	0,84	3.274.167	0,31	0,14
2016	7.504.228	55.273.465	62.777.693	0,11	0,88	683.861	0,09	0,14
2015	2.420.923	57.145.008	59.565.931	0,04	0,95	429.546	0,17	0,14
MAALT	AO Özkaynak Maliyeti	AO Borç Maliyeti	AO Sermaye Maliyeti					
2017	0,11	0,04	0,16					
2016	0,12	0,01	0,13					
2015	0,13	0,007	0,14					
	2015-2017 Ortalama Sermaye Maliyeti					0,14		
METUR	Borç	Özsermaye	Kaynak	Borç	Özsermaye	Finansman	Borç	Özsermaye
	Tutarı (a)	Tutarı (b)	Toplamı (c)	Oranı (a)/(c)	Oranı (b)/(c)	Gideri (d)	Maliyeti (d)/(a)	Maliyeti
2017	22.997.876	15.041.050	38.038.926	0,60	0,39	1.132.332	0,04	0,14
2016	2.170.985	15.424.091	17.595.076	0,12	0,87	495.190	0,22	0,14
2015	41.204.565	8.451.006	49.655.571	0,82	0,17	10.473.459	0,25	0,14
METUR	AO Özkaynak Maliyeti	AO Borç Maliyeti	AO Sermaye Maliyeti					
2017	0,05	0,02	0,08					
2016	0,12	0,02	0,15					
2015	0,02	0,21	0,23					
	2015-2017 Ortalama Sermaye Maliyeti					0,15		
ULAS	Borç	Özsermaye	Kaynak	Borç	Özsermaye	Finansman	Borç	Özsermaye
	Tutarı (a)	Tutarı (b)	Toplamı (c)	Oranı (a)/(c)	Oranı (b)/(c)	Gideri (d)	Maliyeti (d)/(a)	Maliyeti
2017	10.892.354	25.216.979	36.109.333	0,30	0,69	2.898.157	0,26	0,14
2016	29.884.986	8.721.887	38.606.873	0,77	0,22	4.255.567	0,14	0,14
2015	24.987.918	11.590.618	36.578.536	0,68	0,31	4.785.698	0,19	0,14
ULAS	AO Özkaynak Maliyeti	AO Borç Maliyeti	AO Sermaye Maliyeti					
2017	0,09	0,08	0,17					
2016	0,03	0,11	0,14					

2015	0,04	0,13	0,17	
2015-2017 Ortalama Sermaye Maliyeti				0,16

Kaynak: Kamu Aydınlatma Platformu (KAP).

Ağırlıklı ortalama sermayeleri hesaplanan şirketlerin entelektüel sermaye değerlerinin miktarını belirlemek için altıncı aşamada elde edilen net ek kazançlar, AOSM değerlerine bölünmüş ve Tablo 11'deki sonuçlara ulaşılmıştır.

Tablo 11
Şirketlerin Entelektüel Sermaye Değerleri

TURİZM İŞLETMELERİ	Net ek kazanç (a)	AOSM (b)	Entelektüel Değer (a)/(b)
FLAP	10.931.791,97	0,09	121.464.355,32
KUSTUR	2.505.964,66	0,15	16.706.431,12
MAALT	1.583.135,84	0,14	11.308.113,16
METUR	6.694.573,76	0,15	44.630.491,74
ULAS	1.607.144,29	0,16	25.714.308,79

Tablo 11'de yapılan hesaplama göre en yüksek entelektüel sermaye değeri FLAP şirketine aittir. Bunu sırasıyla METUR ve KUSTUR takip etmektedir. En düşük entelektüel sermaye değeri ise ULAS şirketine aittir.

7.Sonuç

Günümüz ekonomisinde, işletmeler rekabet üstünlüğü sağlamak için bilgi üretmek ve sahip olduğu değerleri en etkin şekilde kullanmak zorundadır. İşletmeler sahip oldukları maddi varlıklar yanında maddi olmayan varlıklara da sahiptirler. Çalışanlar, müşteriler ve yapısal sermayeden oluşan maddi olmayan entelektüel sermaye firmanın gerçek değerini ortaya koymaktadır. Turizm sektörünün de içinde yer aldığı hizmet sektörü entelektüel sermaye unsurlarının en etkin kullanıldığı sektörlerden biridir. Rekabet ve sürdürülebilirlik açısından işletmelere değer katan söz konusu entelektüel sermaye unsurlarının farkında olmak ve bu unsurları yönetmek firmaların finansal performanslarını olumlu yönde etkileyeceğinden kuşku yoktur.

Entelektüel sermaye, belirlenebilme, kontrol edilebilme ve maliyetinin güvenilir bir şekilde ölçülememesi gibi özelliklerinden ötürü maddi olmayan varlıklar olarak muhasebeleştirilmemektedir. Bu durum işletmede bilgi kullanıcılarının işletme değeri hakkında gerçek bilgi edinememelerine yol açmaktadır. Bu noktada entelektüel sermaye

ölçüm yöntemleri firmanın maddi olmayan varlıklarının parasal değerlerinin ortaya konmasında önemli rol oynamaktadır.

İşletme bazında entelektüel sermayeyi ölçen çeşitli yöntemler geliştirilmiştir. Bu yöntemlerin birbirlerine göre avantaj ve dezavantajları olmakla birlikte temelde ölçüm için yeterli ve kullanışlıdır. Araştırmada kullanılan “hesaplanmış Maddi Olmayan Değer yöntemi” bu yöntemler arasında işletme ve sektör ortalamalarını baz alarak Finansal tabloların kullanıldığı karmaşık fakat etkili bir ölçüm metodudur.

Turizm sektöründe faaliyet gösteren ve BİST’e kayıtlı turizm işletmeleri üzerinde yapılan çalışmada elde edilen veriler bu işletmelerden beş (5) tanesinin entelektüel sermayelerinin hesaplanabildiğini göstermektedir. Geriye kalan işletmeler hesaplamadaki çeşitli kısıtlamalar nedeniyle dışarda bırakılmıştır. Ele alınan işletmeler arasında Merit Turizm A.Ş.’nin finansal tablolarında maddi varlıklarının bulunmaması yöntemin uygulanmasını olumsuz etkilemiştir. Sektörün maddi varlık ortalaması alınırken Merit Turizm A.Ş.’nin bu durumu ortalamanın düşük çıkmasına neden olmuştur. Bu nedenle Merit Turizm A.Ş. hesaplama dışında bırakılarak sektörde geri kalan firmalar analize tabii tutulmuştur. Yönteme göre işletmelerin vergi öncesi net karlılığı ve maddi varlık ortalamaları hesaplanarak maddi varlıkların kazanç oranı elde edilmiştir. Yöntemin kuralı gereği vergi öncesi net karı negatif olan işletmelerde analizden çıkarılarak hesaplamaya vergi öncesi net karı pozitif olan işletmelerle devam edilmiştir.

Çalışmada elde edilen bulgulara göre Flap A.Ş.’ye en düşük değer ise Ulaş işletmesine ait olduğu belirlenmiştir. Hesaplama kullanılan ortalama sermaye maliyeti her işletme için ayrı ayrı hesaplanmış ve farazi bir değer kullanmaktan kaçınılmıştır. Böylelikle sonuçların daha gerçekçi değerler çıkması sağlanmıştır.

Maddi duran varlık ortalaması yüksek olan firmaların entelektüel sermayelerinin hesaplanamaması veya daha az maddi varlıkla çalışan firmalara göre daha düşük çıkması, maddi varlıklarla entelektüel sermaye arasında bir ilişki olmadığını göstermiştir. Sektörde faaliyet gösteren firmalara göre vergi öncesi karlılığı yüksek buna karşın maddi varlıkları düşük şirketlerin entelektüel sermayelerinin yüksek çıktığı belirlenmiştir. Bu durum vergi öncesi net kar ile maddi duran varlıklar arasında ters orantının olduğunu göstermektedir.

Turizm işletmeleri emek yoğun işletmeler olup insan sermayesine dayalı üretim yapmaktadırlar. Günümüz rekabet koşullarında teknolojik gelişmeleri takip etmek ve bu alanda

yatırımlar yapmak rekabet avantajı sağlasada hizmet işletmelerinde, çalışanlarla müşterilerin etkileşim yoğunluğu hizmet kalitesine ve işletme performansına etki eden başlıca unsur olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle insan sermayesi, müşteri sermayesi ve yapısal sermayeye yapılacak yatırımlar maddi varlıklara göre karlılık üzerinde daha fazla etkili olmaktadır. Arastirmada tespit edilen maddi varlıklarla net karlılık arasındaki ters orantıda bu bağlamda değerlendirilebilir.

Çalışmada turizm sektöründe BİST'e kayıtlı sadece 5 işletmede entelektüel sermaye hesaplanabilmiştir. Pazarda yer alan işletmelerin entelektüel sermaye bağlamında sektörel yapıyı dikkate alarak çalışanlarla müşteriler arasında kuvvetli bağlar kurulmasını sağlayacak insan kaynaklarına yatırım yapmaları gerektiği söylenebilir. Maddi varlıklara yapılacak yatırımların yanında müşterilere yönelik soyut tatminler oluşturacak yatırımlarla müşteri sermayesi geliştirilebilir. Ayrıca organizasyon yapısının insan kaynaklarını ve müşterileri tatmin edecek düzeyde yapılandırılmasına özen gösterilebilir. Bu çalışma turizm işletmelerinin entelektüel sermayelerinin hesaplanmasında sadece BİST'te kayıtlı işletmeleri ele almıştır. Bundan sonraki çalışmalarda BİST dışındaki firmalarında entelektüel sermayeleri hesaplanabilir. Ayrıca farklı bir entelektüel sermaye hesaplama yöntemi kullanılarak veya turizm işletmeleri kendi içinde eğlence, ulaşım, konaklama gibi sınıflara ayrılarak ele alınabilir.

KAYNAKÇA

- Akdağ, G. (2012). *Otel işletmelerinde entelektüel sermaye ve örgüt performansı ilişkisi: Akdeniz bölgesindeki dört ve beş yıldızlı otel işletmelerinde bir araştırma*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Akpınar, O & Akpınar, A. (2016). Entelektüel sermaye bileşenlerinin işletme değerine ve performansına etkisi: Türkiye'deki imalat işletmeleri örneği. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12 (2), 142-153.
- Aslanoğlu, S. & Zor, İ. (2006). Bilgi varlıklarının değerlendirilmesi: Entelektüel sermaye ölçüm ve değerlendirme modelleri: Karşılaştırmalı bir analiz. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 29, 152-165.
- Bayazıtlı, E. (2000). Entelektüel sermaye gelecek bin yılın katma değer başarısında anahtar. *Muhasebe ve Denetim Bakış Dergisi*, 1 (2) 121.
- Bayer, E. (2005). Entelektüel sermaye ve bileşenlerinin işletmelerin kurumsallaşma süreçlerine etkilerinin geliştirilmesinde yöneticilerin liderlik rollerinin belirlenmesi. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3 (1), 91-103.
- Bontis, N. (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36 (2), 63-76.
- Bontis, N., Chua Chong Keow, W. & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal Of Intellectual Capital*, 1 (1), 85-100.
- Bölükbaşı, Y. (2014). Entelektüel sermayenin işletme bazında ölçülmesinde kullanılan yöntemler ve sigorta sektöründe bir araştırma. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 36 (1), 425-447.
- Broadbent, J. (2007). If you can't measure it, how can you manage it? Management and governance in higher educational institutions. *Public Money and Management*, 27 (3), 193-198.
- Canbaş, S., Doğanlı H. & Düzakın H. (2004). Tobin Q oranı ve günümüzde işletme kararları açısından önemi. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13 (2), 57-74.
- Çıkrıkcı, M. & Daştan, A. (2002). Entelektüel sermayenin temel finansal tablolar aracılığıyla sunulması. *Bankacılar Dergisi*, 43, 18-32.
- Erkuş, H. (2003). *Entelektüel sermayenin ölçülmesi ve raporlanması*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Malatya.
- Ertaş, F. C. & Coşkun, M. (2005). Turizm İşletmelerinde entelektüel sermayenin ölçülmesi ve İMKB'deki turizm şirketlerinde ampirik bir uygulama. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 5 (10), 121-138.
- Gogan, M. L. (2014). An innovative model for measuring intellectual capital. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 124, 194-199.
- Hashim, M. J., Osman, I. & Alhabshi, S. M. (2015). Effect of intellectual capital on organizational performance.

Procedia-Social and Behavioral Sciences, 211, 207-214.

Karacaer, S. & Kapusuzoğlu, A. (2010). İMKB turizm sektöründe entelektüel sermayenin firma değeri üzerindeki etkisinin analizi. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 21 (19), 98-108.

Karacaer, S. & Aygün, M. (2009). Entelektüel sermayenin firma performansı üzerindeki etkisi. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 27 (2), 127140.

Kianto, A., Ritala, P., Vanhala, M. & Hussinki, H. (2018). Reflections on the criteria for the sound measurement of intellectual capital: A knowledge-based perspective. *Critical Perspectives On Accounting*, 70, 1-15.

Kuşu, T. D. (2016). Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi ile entelektüel sermayenin hesaplanması ve Borsa İstanbul'da bir uygulama. *Journal of Human Sciences*, 13 (3), 4675-4684.

Kuşlivan, Z. & Kuşlivan, S. (2005). Otel işletmelerinde iş ve işletme ile ilgili faktörlerin işgören tatmini üzerindeki görece etkisi: Nevşehir örneği. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 16 (2), 183-203.

Lentjushenkova, O. & Lapina, I. (2014). The classification of the intellectual capital investments of an enterprise. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 156, 53-57.

Li, Y. Q. & Liu, C. H. S. (2018). The role of problem identification and intellectual capital in the management of hotel's competitive advantage-an integrated framework. *International Journal of Hospitality Management*, 75, 160-170.

Lindenberg, E. B. & Ross S., A. (1981). Tobin's q ratio and industrial organization, *Journal of Business*, 54 (1), 1-32.

Mansourabad, M. A. (2016). *Entelektüel sermaye'nin iflas riski üzerine etkisi: borsa istanbul üzerine bir uygulama*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü, Erzurum.

Pazarceviren, S. Y. & Kaya, H. P. (2018). Entelektüel sermayeyi hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi ile ölçme ve raporlama. *Business and Economics Research Journal*, 9 (2), 331-348.

Stewart, T. (1997). *Entelektüel sermaye kuruluşların yeni zenginliği*, (Çev. N. Elhüseyni), 1. Basım, Bzd Yayıncılık.

Stewart, T. A. (1991). Brainpower: intellectual capital is becoming corporate America's most valuable asset and can be its sharpest competitive weapon. *Fortune*, 123, 44-60.

Stewart, T. & Ruckdeschel, C. (1998). Intellectual capital: The new wealth of organizations, *Performance Improvement*, 37 (7), 56-59.

Şamiloğlu, F. (2006). Entelektüel Sermaye: İMKB'de hisse senetleri işlem gören bankalar üzerine bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 31, 78-89.

Şetbetçi, D. (2003). 21. yy. işletmelerinin gerçek zenginlik kaynağı: İnsan sermayesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8, 1-18.

Taşgıt, Y. E., Çömlekçi, İ. & Öncü, M. A. (2015). Beş yıldızlı otel işletmelerinde entelektüel sermayenin belirleyicileri: Yöneticilerin bakış açısına dayanan bir değerlendirme. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, 26 (2), 238-250.

Topal, Y. (2008). Ekonomik katma değer (eva) ve pazar katma değer (mva) arasındaki ilişki İMKB imalat işletmelerinden örnek. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13 (2), 249-261.

Turgut, O. (2016). Borsa İstanbul'da işlem gören bankaların entelektüel sermayelerini etkileyen faktörler: 1990-2014 dönemi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 53 (616), 39-48.

Türkoğlu, N. (2016). *Konaklama işletmelerinde kurumsallaşma, entelektüel sermaye ve rekabet gücü ilişkisinin incelenmesi*. (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Antalya.

Türkoğlu, N. & Çizel, B. (2016). Konaklama işletmelerinde entelektüel sermayenin rekabet gücüne etkisi, *Turizm Akademik Dergisi*, 3 (2), 37-53.

Uzay, S. & Savaş O. (2003). Entelektüel sermayenin ölçülmesi: Mobilya sektöründe karşılaştırmalı bir uygulama örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20, 163-181.

Uzkurt, C. & Torlak, Ö. (2007). İşletmelerin müşteri değeri yaratma çabaları üzerinde öğrenme ve pazar odaklı kültürün etkileri. *H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 25 (1), 239-257.

Yıldız S. (2011) Entelektüel sermayenin işletme performansına etkisi: Bankacılık sektöründe bir araştırma. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11 (3), 11-28.

Yorulmaz, M. & Alkan, G. (2018). Entelektüel sermaye bileşenlerinin örgüt performansına etkisi: Denizcilik sektöründe bir uygulama. *Thejournal*, 11 (58), 829-839.

Yükçü, S. & Atağan, G. (2010). Topsis yöntemine göre performans değerlendirme. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 45, 28-35.

Kamu Aydınlatma Platformu (KAP). 22 Aralık 2018, <http://www.kap.org.tr>.