

BİLGİ EKONOMİSİNDE ENTELEKTÜEL SERMAYE: BORSA İSTANBUL'DA BANKACILIK SEKTÖRÜ UYGULAMASI

Yrd. Doç. Dr. M. M. Tuncer ÇALIŞKAN *

ÖZ

Bu çalışma, Türkiye’de bankacılık sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin entelektüel sermayelerinin firma değeri üzerinde ki etkisini araştırmaktadır. Bu amaçla Borsa İstanbul’da işlem gören 14 bankanın 2013 yılı bilanço ve gelir tabloları seçilmiştir. Finansal tablolardan elde edilen veriler çoklu regresyon modelleri ile analiz edilmiştir. Bankaların verimliliği ve piyasa değerlemesinde yapısal sermayenin ötesinde insan sermayesinin etkilerinin olduğu, karşılığında ise önce kullanılan sermayenin sonrasında insan sermayesi etkili olduğu tespit edilmiştir. İnsan sermayesine yapılan yatırımın artması ve entelektüel sermayenin ölçülebilmesi ile işletmelerin piyasa ve defter değerleri arasındaki farkın azalabileceği sonucuna da varılabilmektedir.

Anahtar Kelimeler: *Entelektüel Sermaye, Firma Performansı, Bilgi Ekonomisi, Piyasa Değeri, Borsa İstanbul*

Jel Kodu: L20, M41

INTELLECTUAL CAPITAL ON KNOWLEDGE ECONOMY: APPLICATION IN BANKING SECTOR ON BORSA ISTANBUL

ABSTRACT

This study investigates the effects of intellectual capital on firms performance, which are involved in banking sector. For this purpose, balance sheets and income statements of 14 banks are formed on Borsa Istanbul for the year 2013. The data which is obtained from the financial statements is analyzed by multiple regression models. According to productivity and market valuation of banks, human capital is more important than structural capital. In profitability, capital employed efficiency is more important than human capital. It is concluded that there is reduction in the difference between companies’ market and book value by increasing investment in human capital and measurement of intellectual capital.

Keywords: *Intellectual Capital, Firm Performance, Knowledge Economy, Market Value, Borsa Istanbul*

Jel Codes: L20, M41

* Bandırma Onyedi Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, tuncercaliskan@gmail.com

1. GİRİŞ

Dünyada yaşanan değişimler sonucu bilgi başlı başına üretimin en önemli faktörü haline gelmiş ve bilginin önemi artmış ve buna bağlı olarak yeni eğilimler ortaya çıkmıştır. Kişilerin bilginin önemini kavramasıyla birlikte toplumda genel kabul gören yaşayış ve yönetim biçimleri değişmiş ve bilgi ekonomisi sürecine geçilmiştir. Bu süreçte fiziki gücün yerini beyin gücü almıştır.

Günümüz şartlarında bir işletmenin geleceği, bilgiyi üretebilmesine ve onu kullanılabilir bir zenginlik kaynağı haline dönüştürebilmesine bağlıdır. Geleneksel ekonomide işletmelerin rekabet üstünlüğü maddi varlıklar ile ölçülürken; bilgi ekonomisi sürecinde maddi olmayan varlıkların ölçümüne doğru kaymıştır. Rekabet üstünlüğünün sağlanmasında ne ileri teknoloji içeren makineler ne de para, kendi başına yenilik ve üstünlük sağlayamamaktadır.

İşletmeleri diğerlerinden bir adım öne çıkartan, işletmelerin sahip olduğu insan sermayesinde yatmaktadır. İşletmelerin piyasa değerinin artmasında üretim yatırımlarından çok bilgi yatırımlarının daha önemli bir rol oynadığının anlaşılması entelektüel sermaye kavramının ortaya çıkmasına ve gelişmesine neden olmuştur.

2. ENTELEKTÜEL SERMAYE KAVRAMI

Küreselleşmenin etkisi ile ülkeler arasındaki sınırların kalkması, rekabet üstünlüğü sağlayan işletmelerde, bilgi; üretim faktörü olarak benimsenmiştir.

Bilgi soyut bir kavramdır. Hunt; bilgiyi somut ifadeyle bilgiyi gözle göremediğimiz ama etkilerini gözlemleyebildiğimiz bir kavram olarak tanımlamıştır (Hunt, 2003: 1-3). Bilgi, son yıllarda ekonomide rekabetçi üstünlük sağlayan önemli bir üretim faktörü haline gelmiştir. Teknoloji, küreselleşme ve hisse değerlerindeki hızlı değişim bilgi ekonomisinin ortaya çıkışında birbirleriyle bağlantılı üç itici güç olmuştur(Barutçugil, 2002: 25).

Bilgi alanında ortaya çıkan ilerlemeler birçok kavramın ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu kavramlardan biri de entelektüel sermayedir. Entelektüel kelimesi Latince'den gelmektedir ve kökeni “interlectio”dur. “Inter” arasında anlamında olup ilişkiyi içermektedir. “Lectio” ise elde edilen, ulaşılan, toplanan bilgi anlamındadır(Arıkboğa, 2003: 73)

Çalışanların sermaye olarak değerlendirilmesi ilk olarak 1959 yılında Peter Drucker'in “bilgi işçisi” kavramını ile gündeme gelmiş, 1960'lı yıllardan itibaren T. W. Shultz, A. Kruger, G. S. Becker, E. F. Denison gibi iktisatçılar insan sermayesinin ekonomik hayatta rekabet avantajı sağlamanın bir unsuru olduğunu ileri sürmeleri ile yapılan çalışmalar sonucunda entelektüel sermaye kavramı ortaya çıkmıştır(Kerimov, 2011: 9).Entelektüel sermaye kavramı ilk olarak 1969 yılında John Kenneth Galbraith tarafından kullanılmıştır(Bontis,1998: 63-76). Entelektüel sermaye kavramı 1960'larda gündeme gelmiş ancak tam anlamıyla 1990'lı yıllardan itibaren tartışılmaya ve anlam bulmaya başlamıştır.Entelektüel sermaye bugünkü anlamıyla ilk defa Thomas Stewart tarafından 1991 yılında

kaleme alınan “*Beyin Gücü (Brainpower)*” başlıklı makale ile gündeme gelmiştir (Toraman vd, 2009: 96).

Entelektüel sermaye farklı şekillerde tanımlanmış olup; evrensel tanımı bulunmamaktadır:

İlk profesyonel entelektüel sermaye yöneticisi olarak bilinen, konunun bir başka öncü ismi Leif Edvinsson’a göre ise entelektüel sermaye, değere dönüştürülebilen bilgidir. Edvinsson, işletmelerin insan sermayesi ve örgütsel sermaye olmak üzere iki temel görünmeyen varlığı olduğunu ve entelektüel sermayenin bunların toplamını ifade ettiğini belirtmiştir (Ertuğrul, 2000: 3).

Entelektüel sermaye, işletmenin başarılı bir işletme olarak yaşamını devam ettirmesini mümkün kılan orijinal hareket tarzı belirlemede yeni ve sürekli değişen oluşumlara yanıt verebilmek için varlıkların dağılımını kolektif olarak yeniden düzenleme yeteneği olduğu kadar işletme üyelerinin hem çevreyle ilgili fırsatlardaki hem de tehlikedeki değişiklikleri anlama, analiz etme ve faaliyette bulunma yeteneğidir. Bilginin işletme için bir değere dönüştürülmesidir (Çetin, 2005: 360).

Entelektüel sermaye kavramının evrensel bir tanımı olmasa da; “değere dönüştürülmüş bilgi”, “paketlenmiş bilgi”, “işletmenin piyasa değeri ile firma değeri arasındaki fark”, “elde edilmiş kullanışlı bilgi” gibi farklı tanımlamalar dikkat çekmektedir. Kısaca özetlemek gerekirse; bilgi ekonomisinde entelektüel sermaye; işletmenin, kullanıldıkça değer kazanan ve tükenmeyen yakıttır.

2.1 Entelektüel Sermayenin Unsurları

Entelektüel sermayeyi meydana getiren unsurlar, insan sermayesi, yapısal sermaye, müşteri sermayesi, ilişki sermayesi, rekabetçi sermaye, sosyal sermaye, tedarik kaynağı sermayesi, topluluk sermayesi, mevzuat sermayesi ve anlaşma sermayesi gibi çok farklı şekillerde ele alınabilmektedir. Bu çeşitliliğin temel nedeni, entelektüel sermayenin tanımlanmasında olduğu gibi sınıflandırmayı yapan bireylerin bakış açılarının ve yönelimlerinin farklılıklar göstermesidir (Ercan vd., 2003: 110).

Entelektüel sermayenin üç temel bileşenden oluşmasına rağmen bu bileşenlerin her işletme için ayrı bir önemi vardır. Microsoft, Google, Yahoo gibi yazılım işletmelerinde temel bileşen insan sermayesidir, çünkü önemli olan insanın bilgi, beceri, tecrübeleridir. Dominos Pizza’da önemli olan yapısal sermayedir. Ürünün hazırlanması, kullanılan malzemeler ve belirtilen sürede müşteriyle buluşturması yapısal bir süreçtir. Bir seyahat acentesinde önemli olan müşteri sermayesidir, müşteri beklentilerinin karşılanması ve müşteri memnuniyetinin sağlanması gereklidir. Bu çalışmada yaygın olarak kullanılan üç bileşen analiz kapsamına alınacaktır:

2.1.1. İnsan Sermayesi

En önemli üretim faktörü olarak tanımlanan insanın; tarihinde iz bırakan aşamalardan birincisi, insanları ilkel yaşamdan, yerleşik hayata bağlayan ve toprağın en önemli üretim unsuru olarak kabul edildiği tarım toplumuna geçiş, ikincisi tarım toplumundan, kitlesel üretim ve tüketimin önem kazandığı ve sömürge anlayışının egemen kılındığı sanayi toplumuna geçiş ve üçüncüsü, sanayi

toplumundan günümüzde yaşanmakta olan, klasik üretim faktörlerinin yanı sıra bilginin en önemli üretim faktörü olarak benimsendiği ve insan sermayesinin önem kazandığı bilgi toplumu aşamasıdır. Bilgi toplumunun en önemli özelliği, bilginin bir üretim faktörü olarak değerlendirilmesidir (Karacaer ve Aygün; 2009: 127)

2.1.2 Yapısal Sermaye

Yapısal sermaye; işletme içerisindeki insan sermayesini destekleyen bütün unsurları kapsar. Bu sermaye türü; organizasyonun stratejilerini, dahili iletişim sistemlerini, veri tabanlarını, çalışanlara yardımcı olabilecek kolektif iş programlarını, sistemlerini, süreçleri ve bu çerçevede kullanılabilecek her türlü bilgiyi kapsamaktadır (Ercan vd., 2003: 112).

2.1.3 Müşteri Sermayesi

Günümüz rekabet ortamında işletmeler ürün tanıtım ve pazarlamada öncelikle müşteri memnuniyetini ön planda tutmaktadır. Geçmişten günümüze süregelen “Müşteri her zaman haklıdır”, “Müşteri velinimetimizdir” gibi ifadeler işletmelerin müşteriye verdikleri önemin açık kanıtıdır. İşletmeler varlıklarını sürdürebilmek ve pazar paylarını genişletmek için müşteri yarışına girerler. Yeni müşteri her zaman yeni potansiyel demektir. Ancak yeni bir müşteri kazanmanın maliyeti, eldeki müşteriye elde tutma maliyetinden yüksektir. Teknolojinin gelişmesi ve internet kullanımının yaygınlaşmasıyla artık insanlar en iyi ve en ucuz ürünü tedarik etme çabasıdadır.

İnsan sermayesi ve yapısal sermaye; müşteri sermayesine hizmet etmektedir. Müşteri sermayesi; entelektüel sermayenin işletme dışı unsurudur. Müşteri sermayesi, işletmenin müşterileri, hisse sahipleri, tedarikçileri, rakipleri, devlet, resmi kurumlar ve toplum ile ilgili ilişkilerin toplamıdır. Müşteri sermayesinin en önemli kriteri müşteri ilişkileridir, ancak; müşteri ilişkileri tek kriter değildir. Müşteri sermayesini ölçmek, çevrenin işletmeyi nasıl algıladığını ölçmek ile ilgilidir. Yani müşteri sermayesi işletmenin çevreye yansımasıdır (Toraman ve Buzbura, 2004: 55-66).

Temel konusu, pazarlama kanalları ve müşteri ilişkilerine yönelik bilgiler olan müşteri sermayesi, işletmenin iç yapısına en uzak sermaye türü olmasından dolayı geliştirilmesi ve artırılması en zor sermaye türüdür (Ercan vd., 2003: 112).

2.2 Entelektüel Sermayenin Firma Değerine Etkisi

Küreselleşmenin etkisiyle; bilgiye kolay ulaşılması ve paylaşılması ile birlikte, M. McLuhan’a göre (1989) dünya “küresel köy” halini almıştır. Dünyanın herhangi bir yerinde üretilen bir ürünün bütün dünyada tüketilebilmesi, kullanılabilmesi veya bu üründen haberdar olması; bir köyde meydana gelen bir olayın, hızla tüm köy sakinlerince duyulması “küresel köy” tabirinin ne kadar isabetli olduğunu ortaya koymaktadır.

Günümüzde artık hiçbir ürün, hizmet, teknoloji kısa bir süre içerisinde taklit edilmekten uzak kalamamıştır. Bu nedenle işletmelerin daha seri ve zamanında hareket etmelerini sağlayacak birimlere

ihtiyacı artmıştır. Zaman, yetenek ve entelektüel bilgi rekabet avantajı yaratmada ihtiyaç haline gelmiştir.

Entelektüel sermaye ile anlatmak istediği şeyin, bir köşede tutulan bir tomar diploma olmadığına dikkat çeken Stewart, bunların da entelektüel sermayenin parçası olduğunu ancak asıl entelektüel sermayenin, bir şirketteki insanlar tarafından bilinen ve ona rekabet üstünlüğü kazandıran bütün şeylerin toplamı olduğunu belirtmektedir. Stewart, İstanbul’da katıldığı bir seminerde entelektüel sermayenin firma değerine etkisini; “Entelektüel sermaye, insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesinden oluşur. Yüzyıl başından bu yana katma değer yaratmak için gereken kas gücü, hammadde ve enerji miktarı her yıl yüzde 1 oranında azalırken, çalışan nüfusta eğitilmiş insan sayısı da yılda yüzde 1 artmaktadır. Günümüzde bilgi şirketleri için çalışanlar bilgi işçileri olarak nitelik değiştiriyorlar. Geleneksel muhasebe sistemlerinin belgeleyemediği bu yeni kaynak, şirketlerin defter değerleri ile piyasa değerleri arasındaki akıl almaz farkı da ortaya çıkarıyor.” sözleriyle özetlemektedir[†].

Özellikle son yıllarda pek çok sektörde üretilen ürünlerin üretilmesinde bilginin ve kullanılan teknolojinin payının yadsınamayacak kadar büyük olduğu görülmektedir. Otomobiller, telefonlar, bilgisayar ve kredi kartları gibi günlük yaşamda sürekli kullanılan araçlar ile firma faaliyetlerinde internet kullanımının yaygınlaşması sonucunda bilgi; emek ve sermaye gibi üretim unsurlarından farklı olarak, kullanıldıkça değeri artan bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Entelektüel sermayeye dayalı olarak bilgi ve teknoloji ağırlıklı sürdürülen faaliyetler firma değerinin oluşumunda ve bu değerın yükselmesinde büyük bir etkiye sahip olmaktadır (Kayalı, Yereli ve Ada, 2007: 70).

3. LİTERATÜR

Ercan, Kabataş ve Demirgüneş (2001); entelektüel sermayenin firma değeri üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmada 2001 yılında; bankacılık sektöründe Türkiye’de hisseleri borsada işlem gören işletmelerin verilerini kullanarak VAIC yöntemine göre analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların entelektüel sermaye varlıklarına önem verme yolunda çaba gösterdikleri ancak işletme performansına etki eden unsurların fiziksel varlıklar olduğu yargısına varılmaktadır.

Özveren ve Yıldız (2010);35 makalenin analizi yapılmış, entelektüel sermayenin; insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi unsurlarından oluştuğu ve entelektüel sermaye ölçümünün bir bütün olarak sadece finansal göstergeler dikkate alınarak ölçülmemesi gerektiği ile ilgili kanılara varılmıştır. Ayrıca çalışmada; entelektüel sermayenin finansal tablolara sağlıklı yansıtılamamasına karşılık” Entelektüel Sermaye Faaliyet Raporu” şeklinde yayınlanması önerilmektedir.

[†]<http://arsiv.ntvmsnbc.com/news/44294.asp>

Kuveyt'te faaliyet gösteren bankalar ile ilgili yapılan bir çalışmada entelektüel sermayenin bankalar üzerindeki firma performansı üzerindeki etkileri; İnsan Sermayesinin Katma Değer Yaratma Etkinliği (HCE), Yapısal Sermayenin Katma Değer Yaratma Etkinliği (SCE) ve İşletmenin Entelektüel Katma Değeri (VAIC), değerleri 1996-2006 on yıllık süreçte incelenmiştir. Bankacılık Araştırma Enstitüsü'nden (IBS) alınan veriler ışığında bankalar ticari ve ticari olmayan bankalar olarak iki gruba ayrılmıştır. Analiz sonuçlarına göre; VAIC modeline göre bu çalışmada en üst seviyede ticari banka olan Kuveyt Bankası ve onu takip eden Gulf Bank olmuştur. Bunun yanında ticari olmayan Real Estate Bankası en alt sırada kalmıştır. Özetle; 2004-2006 yıllarında; ticari bankalar, ticari olmayan bankaları entelektüel sermaye performansı olarak geride bırakmıştır(Abdulsalam, Al-Qaheri ve Al-Khayyat, 2011: 94).

Kamath(2010) bir çalışmasında; Pakistan bankacılık sektöründeki şirketlerin 2004- 2006 yılları arasında VAIC yöntemine göre entelektüel performansları değerlendirilmiştir. Analizde bankalar; İslami Banka, Devlet Bankası, Özel Bankalar ve Yabancı Bankalar olarak dört gruba ayrılmıştır. Analiz sonucunda entelektüel sermaye adına en iyi performansı özel bankaların gösterdiği sonucuna varılmaktadır.

Kamath(2008) başka bir çalışmasında Hindistan'daki bankacılık sektörünü incelemiş ve bu sektörde yer alan firmaların 2000–2004 yıllarında entelektüel sermaye performanslarını incelemiştir. Çalışma sonucunda yabancı ortaklıklara sahip bulunan bankaların daha yüksek entelektüel sermaye performansı gösterdiği saptanmıştır.

Wang (2011),Tayvan'da faaliyet gösteren işletmelerin Ar-Ge harcamalarına bağlı olarak; 2001-2007 yılları arasında entelektüel sermayenin firma performansı üzerindeki etkisi/ilişkisi incelenmiştir. Bulgulara göre yaratıcı sermayenin, müşteri sermayesinden daha etkili olduğunu, devletin yatırım teşviklerinin Ar-Ge harcamalarına yapıldığını vurgulamıştır. Kısaca; Tayvan'daki işletmelerin entelektüel sermaye yatırımlarının arttığı ve Ar-Ge harcamalarına kıyasla bilgi depolarının oluşturulmasının daha çok yararlı olacağı sonucuna varılmıştır.

Kabataş'ın (2011) 'Beyin Amortismanı" çalışmasında; entelektüel sermayenin unsuru olan; beşeri sermayeyi ele almış ve maddi olmayan (soyut) varlıklar olan bilgi, beceri, yetenek ve zeka gibi unsurları içine alan beşeri sermayenin amortismanı konusunda bir model bulunmadığını, ancak; serbest meslek sahiplerinin yapmış oldukları mesleki faaliyetler dikkate alınarak her bir meslek grubu için varlık değeri oluşturulabileceğini ve bu değer üzerinden Türkiye'de sosyal güvenlik yasalarının öngördüğü 25 yıllık çalışma süresi dikkate alınarak amortisman oranının belirlenebileceğini belirtilmektedir.

Yıldız'ın (2011) çalışmasında; Türk bankacılık sektöründe İMKB'ye kote 8 özel sermayeli mevduat bankasının üst düzey 421 yöneticisine yönelik; 44 sorudan oluşan ve 5'li Likert ölçeğine göre oluşturulmuş bir anket çalışması yapılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre; müşteri sermayesi en çok

önem verilen entelektüel sermaye unsuru iken; yapısal sermaye müşteri sermayesinden biraz düşük olmakla birlikte en çok önem verilen ikinci entelektüel sermaye unsuru olduğu, insan sermayesi ise entelektüel sermaye unsurları içerisinde en az önem verilen değişken olduğu kanısına varılmıştır. Ayrıca yaş, yöneticilik tecrübesi, çalışma süresi ve pozisyon yükseldikçe entelektüel sermaye unsurlarını algılama ve entelektüel sermaye unsurlarına verilen önemin arttığı ve alt kademe yöneticilerinin çalışma hayatlarının başında olmaları ve şirketin bütününe görememeleri nedeniyle entelektüel sermaye algısı ve entelektüel sermayeye verilen önemin düşük olduğu saptanmaktadır.

Şahin ve Alabay (2011); entelektüel sermayenin KOBİ'lerin firma performansı üzerindeki etkisinin incelenmesi amacıyla 2008-2010 yılları arasında İMKB'ye kayıtlı olarak faaliyet gösteren AB kriterlerine göre KOBİ niteliği taşıyan firmaların verileri kullanılmıştır. KOBİ'lerle ilgili incelemeye konu olan 2008 ve 2009 yılları bütün dünyada şiddetli küresel krizlerin yaşandığı dönemlerde, krizin diğer ülkelere oranla daha az hissedilmesine rağmen KOBİ'lerin diğer firmalara göre krizden daha fazla etkilendikleri görülmektedir. ROA ile LCAP ve LEV arasındaki pozitif ilişkiden hareketle yeterli firma büyüklüğüne sahip ve borç kullanarak kaynak sıkıntısını giderebilen şirketlerin kârlılıklarını daha iyi arttırabildikleri yargısına varılmıştır. KOBİ'ler açısından MB ile CEE arasındaki, ROA ile HCE, SCE, CEE arasındaki anlamlı ilişkilerden, entelektüel sermaye katma değer (VAIC) bileşenlerinin ve dolayısıyla VAIC'in, performans göstergeleri olan piyasa değeri (MB) ve Kârlılık (ROA) üzerinde önemli etkileri olduğu görülmüştür. KOBİ'lerin başarı performanslarını arttırmak için entelektüel sermaye kavramının önemli olduğu bilgiye dayalı yönetim anlayışını benimsemeleri doğru bir davranış olacağı önerisi getirilmektedir.

Aslan (2005), entelektüel sermayenin ölçülmesinin yanı sıra raporlanma şeklini inceleyen bir araştırmada; İMKB Hisse Senetleri Piyasası Endeksi'nde ilk 30 arasında yer alan firmaların 2003 yılına ait yıllık raporlarına kontent analizi uygulanmıştır. Entelektüel sermaye; içsel sermaye, dışsal sermaye ve insan kaynakları sermayesi olarak üç kategoriye ayrılmıştır. Buna bağlı olarak en fazla kullanılan kavramların dışsal sermaye için marka oluşumu, insan kaynakları sermayesi için işletme çalışanlarına ilişkin ölçütler ve içsel sermaye için finansal ölçütler olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Koçak ve Uygun (2011); entelektüel sermayenin temel unsuru olan “Altın Yakalı” kavramı irdelenmiş ve bilgi ekonomisinde bu kavramın ortaya çıkmasıyla beraber, firmaların entelektüel bilgi toplumunun çalışan modeline bakış açısı ve beklentileri değerlendirilmiştir. Firmaların; çalışanların yüksek vasıflı olan bilgi işçilerinin, sadece bilgiyi üreten ve kullanan bir modelden daha ötesi olup, hem formel hem de enformel bilgiye önem veren, inisiyatif kullanabilen çok vasıflı “altın yakalılar” a dönüşmesi ve “altın yakalı” çalışanların mevcut ileri teknoloji ürünü bilgi işlem ve iletişim teknolojilerini ve ileri teknoloji araçlarına kullanım ve yatkınlıklarının olması gerektiği yönünde beklentilerinin olduğu sonucuna varılmaktadır.

4. UYGULAMANIN YÖNTEMİ

Türkiye’de bankacılık sektöründe faaliyet gösteren Borsa İstanbul’a kote olmuş firmaların 31.12.2013 tarihli finansal tabloları ve faaliyet raporlarına göre; entelektüel sermayenin firma performansı üzerindeki etkisini inceleyen bu çalışmada AntePulic (1998) tarafından geliştirilen “Value Added Intellectual Coefficient-VAIC (Entelektüel Katma Değer Katsayısı)” modelinden yararlanılmaktadır. Uygulamanın ilk aşamasında değişkenler tanımlanmaktadır[‡]. Daha sonraki aşamada model oluşturulmaktadır. Çalışmada SPSS ve Microsoft Excel paket programlarından yararlanılmaktadır.

4.1 Bağımlı Değişkenlerin Hesaplanması

Ampirik analizlerde firma performans göstergesi olarak üç bağımlı değişken kullanılmaktadır. Bu değişkenler; Karlılık (ROA-Return On Assets), Verimlilik (ATO-Assets Turn-Over) ve Piyasa Değeri (MB-Market to Book Value)’dir.

- ROA: Net Kar / Varlıkların Defter Değeri
- ATO: Net Faiz Geliri / Varlıkların Defter Değeri
- MB: Piyasa Değeri / Defter Değeri

Bağımlı değişkenlere göre; ‘Karlılık’ işletmenin gelirlerinin maliyeti aşan kısmını, ‘Verimlilik’ girdilerin çıktılarına dönüştürülebilme yeteneğini, ‘Piyasa Değeri’ ise işletmenin gerçek değerini ifade etmektedir (Ercan vd.,2003: 173).

Ayrıca uygulamanın bankalara yönelik olmasından dolayı aktif devir hızı hesaplanırken net satışlar yerine, bankanın net faiz gelirleri dikkate alınmıştır. Katılım bankaları faizsiz bankacılık yaptıklarından dolayı analiz kapsamına alınmamaktadır.

Tablo. 1 Bağımlı Değişkenler

BAĞIMLI DEĞİŞKENLER	Karlılık	Verimlilik	Piyasa Değerlemesi
BANKALAR	ROA	ATO	PD/DD
AKBANK	0,22688	0,16773	1,91
ALTERNATİF BANK	0,27243	0,05996	1,06
DENİZBANK	0,41874	0,16842	2,17
FİNANSBANK	0,38284	0,17561	2,43
GARANTİ BANKASI	0,28861	0,19092	1,99
HALK BANKASI	0,39863	0,27004	2,2
TÜRKİYE İŞ BANKASI	0,22497	0,17021	1,31
T.KALKINMA BANKASI	0,11177	0,04112	3,21
ŞEKERBANK	0,33168	0,12156	0,95
T.E.B	0,40359	0,16565	1,35

[‡] Çalışmada kullanılan değişkenlerin tanımlanması için gerekli hesaplamaların yapılmasında Ercan, Öztürk ve Demirci “Entelektüel Sermayenin Firma Değeri Üzerindeki Etkisi: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Bankalara Yönelik Bir Uygulama” çalışmasında kullandığı değişken tanımlama yöntemlerinden faydalanılmaktadır.

BAĞIMLI DEĞİŞKENLER	Karlılık	Verimlilik	Piyasa Değerlemesi
BANKALAR	ROA	ATO	PD/DD
TEKSTİLBANK	0,16497	0,02869	0,91
T.S.K.B.	0,18546	0,16740	1,45
VAKIFBANK	0,29898	0,13520	1,14
YAPI KREDİ BANKASI	0,25011	0,19969	2,05

4.2 Bağımsız Değişkenler

Entelektüel sermaye ölçümünde şirketlerin muhasebe kayıtlarında bulunan gerçek değerlerin kullanılması, Ante Pulic'in Entelektüel Katma Değer Katsayısı Yönteminin (Value Added Intellectual Capital Coefficient-VAIC) diğer yöntemlere göre üstün tarafını oluşturmaktadır. VAIC yöntemine göre; insan kaynağına yapılan harcamaları maliyet yerine yatırım olarak değerlendirmektedir. Pulic (1998) modeline göre VAIC aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$VAIC_i = CEE_i + HCE_i + SCE_i(1)$$

Bu formülde;

$VAIC_i$ = i firmasının entelektüel katma değer katsayısı,

$CEE_i = VA_i / CE_i$: i firmasının kullanılan sermayesinin etkinliği katsayısı,

$HCE_i = VA_i / HC_i$: i firmasının insan sermayesi etkinliği katsayısı,

$SCE_i = SC_i / VA_i$: i firmasının yapısal sermaye etkinlik katsayısıdır.

CE_i = i firmasının net varlıklarının defter değeridir.

HC_i = i firmasının toplam personel gideridir.

$SC_i = VA_i - HC_i$: i firmasının yapısal sermayesidir.

Entelektüel sermaye etkinlik katsayılarının (CEE , HCE ve SCE) bulunabilmesi için öncelikle Katma Değerin (VA) hesaplanması gerekmektedir. VA ise, Faiz Giderleri (I), Amortisman Giderleri (DP), Temettüleri (D), Kurumlar Vergisi (T), İştirak Gelirleri (M), Dağıtılmayan Karlar (R) ve Personel Giderlerinin (WS) toplamına eşittir:

$$VA_i = I_i + DP_i + D_i + T_i + M_i + R_i + WS_i(2)$$

Tablo:2 Bağımsız Değişkenler

BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER	Kullanılan Sermaye Etkinliği Katsayısı	İnsan Sermayesi Etkinliği Katsayısı	Yapısal Sermaye Etkinliği Katsayısı
BANKALAR	CEE	HCE	SCE
AKBANK	0,3469	6,792	0,853
ALTERNATİF BANK	0,5626	3,529	0,717

DENİZBANK	0,4561	3,626	0,724
FİNANSBANK	0,4933	3,972	0,748
GARANTİ BANKASI	0,3988	4,945	0,798
HALK BANKASI	0,6316	6,819	0,853
TÜRKİYE İŞ BANKASI	0,4918	5,744	0,826
T.KALKINMA BANKASI	0,1519	1,852	0,46
ŞEKERBANK	0,596	3,523	0,716
T.E.B	0,6967	3,325	0,699
TEKSTİL BANK	0,3811	3,18	0,686
T.S.K.B.	0,2288	5,92	0,831
VAKIFBANK	0,5557	6,234	0,84
YAPI KREDİ BANKASI	0,448	4,107	0,756

VAIC yönteminin; sabit ve tutarlı bir ölçüt sağlaması, kullanılan verilerin denetlenmiş bilgi olması ve zihinsel algılamayı geliştiren ve değerlendirme konusu ile ilgilenenler tarafından hesaplanması kolay bir yöntem olması avantajları arasındadır (Ercan vd., 2003, s.163).

4.3 Kontrol Değişkenleri

Çalışmada ayrıca, entelektüel sermayeye bağlı olarak firma performansı üzerinde etkili olacağı düşünülen üç tane de kontrol değişkeni kullanılmaktadır. Bunlar; Kaldıraç Oranı (LEV-Leverage), İşletmenin Piyasa Değerinin Doğal Logaritması (LCAP) ve Öz Sermaye Kazanma Gücü (ROE)' dir:

- LCAP: İşletmenin Doğal Logaritması
- LEV: Toplam Borçlar / Varlıkların Defter Değeri
- ROE: Net Faiz Geliri / Öz Sermayenin Defter Değeri

Tablo:3 Kontrol Değişkenleri

KONTROL DEĞİŞKENLERİ	Piyasa Değerinin Doğal Logaritması	Kaldıraç Oranı	Öz Sermayenin Kazanma Gücü
BANKALAR	LCAP	LEV	ROE
AKBANK	17,351	5,69	0,247
ALTERNATİF BANK	13,106	8,21	0,362
DENİZBANK	15,889	8,252	0,489
FİNANSBANK	16,354	6,313	0,433
GARANTİ BANKASI	17,307	6,525	0,289
HALK BANKASI	16,611	8,798	0,429
TÜRKİYE İŞ BANKASI	17,028	6,943	0,285

T.KALKINMA BANKASI	14,315	2,109	0,122
ŞEKERBANK	14,099	7,118	0,402
T.E.B	14,713	9,498	0,424
TEKSTİLBANK	13,025	4,188	0,195
T.S.K.B.	14,418	5,258	0,235
VAKIFBANK	16,095	7,642	0,319
YAPI KREDİ BANKASI	16,866	7,217	0,31

5. ANALİZ SONUÇLARI

5.1 Korelasyon Analizi

Entelektüel katma değer katsayısı yönteminin kullanıldığı uygulamada, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında doğrusal bir ilişki olup olmadığını tespit etmek eğer varsa ilişkinin derecesini belirlemek amacıyla korelasyon ve çoklu regresyon analizlerinden yararlanılmıştır. Doğrusal çoklu regresyon analizinde üç adet kontrol değişkeni kullanılmaktadır.

Tablo 4. Pearson İkili Korelasyon Matrisi^a

	ATO	ROA	PD/DD	LEV	ROE	CEE	HCE	SCE
ATO	1							
ROA	,583(*) ,029	1						
PD/DD	,213 ,464	-,031 ,917	1					
LEV	,564(*) ,036	,835(**) ,000	-,359 ,207	1				
ROE	,517 ,058	,969(**) ,000	-,113 ,702	,852(**) ,000	1			
CEE	,349 ,221	,783(**) ,001	-,456 ,101	,886(**) ,000	,786(**) ,001	1		
HCE	,654(*) ,011	,121 ,681	-,165 ,574	,292 ,311	,070 ,812	,129 ,661	1	
SCE	,683(**) ,007	,324 ,259	-,389 ,169	,517 ,059	,315 ,273	,345 ,227	,906(**) ,000	1

* Korelasyon %5 seviyesinde anlamlıdır.** Korelasyon %1 seviyesinde anlamlıdır.

Tablo 4’deki sonuçlara göre, kullanılan sermaye etkinliği (CEE) ile karlılık (ROA) arasında güçlü ve anlamlı bir ilişki vardır. İnsan sermayesi etkinliği (HCE) ile verimlilik (ATO) arasında pozitif yönlü güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Bağımsız değişkenlerden, yapısal sermaye etkinliği (SCE) ile insan sermayesi etkinliği (HCE) arasında %1 seviyesinde güçlü bir ilişki olduğu görülmektedir. Bağımlı değişkenler arasında karlılık ve verimlilik arasında %5 anlamlı ilişki bulunmaktadır. Özsermaye etkinliği (ROE); karlılık ve kaldıraç oranı arasında pozitif yönlü %1 anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Kontrol değişkenleri arasında pozitif yönlü güçlü bir ilişki olduğu sonucuna varılmaktadır.

5.2 Lineer Çoklu Regresyon Analizi[§]

5.2.1 Karlılık Modeli

Bu değişkenlere bağlı olarak karlılık ile ilgili model aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$ROA = a + x_1CEE + x_2HCE + x_3SCE + x_4LCAP + x_5Lev + x_6ROE + \text{Artık Değer} \quad (3) \quad X_{1-6}$$

= Her bir açıklayıcı değişkenin ana kütle katsayıları

Tablo.5 Karlılık Modeli Özeti

Model	R	R ²	Düzeltilmiş R ²	Tahminin Standart Hatası
1	,979 ^(a)	,959	,923	,02659573

a Açıklayıcılar: (Sabit), SCE, ROE, LCAP, CEE, HCE, LEV

Tablo.6 Katsayı(a)

Model-1	Standartlaştırılmamış Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayılar	t	
	B	Std. Hata	Beta		Anlamlılık
(Sabit)	-,031	,127		-,247	,812
LCAP	,008	,006	,121	1,179	,277
LEV	-,003	,011	-,059	-,255	,806
ROE	,872	,150	,951	5,799	,001
CEE	,086	,112	,135	,761	,471
HCE	,012	,014	,186	,803	,448
SCE	-,212	,220	-,227	-,964	,367

a - Bağımlı Değişken: ROA

Tablo.5’e göre, R² değeri %95.9 olup verilerdeki değişimin bu oranda açıklandığını göstermektedir. Yapılan analiz sonucunda R² değeri en yüksek modeldir.

[§]R² : Çoklu determinasyon katsayısı olarak isimlendirilir ve bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni ne oranda açıkladığını gösterir. R² X 100 ifadesi açıklanan değişkenlerdeki değişimlerin yüzde ne kadarının açıklayıcı değişkenlerdeki değişimler ile açıklanabileceğini gösterir. R² değeri 0 ile 1 arasında yer alır ve 1’e yakın olması arzu edilir.

Düzeltilmiş R² : Düzeltilmiş R² veya ayarlanmış çoklu determinasyon katsayısının serbestlik derecesine göre ayarlanmış seklidir. Bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücünü gösterir. Ayarlanmış çoklu determinasyon katsayısı, çoklu determinasyon katsayısından küçük bir değere sahiptir.

Tablo.6'ya göre, CEE'nin değeri 0,086 ve HCE'nin değeri 0,012 olup karlılık üzerinde pozitif yönde etkilidir. SCE'nin ROA'ya negatif yönde etkisi vardır. LEV değeri -0,003 olup etkisi negatif yöndedir. ROE'nin ATO'ya etkisi pozitif yönde olup, 0,872 değerindedir.

5.2.2 Verimlilik Modeli

Bu değişkenlere bağlı olarak verimlilik ile ilgili model aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$ATO = a + x_1CEE + x_2HCE + x_3SCE + x_4LCAP + x_5LEV + x_6ROE + \text{Artık Değer} \quad (4)$$

X_{1-6} = Her bir açıklayıcı değişkenin ana kütle katsayıları

Tablo.7 Verimlilik Modeli Özeti

Model	R	R ²	Düzeltilmiş R ²	Tahminin Standart Hatası
2	,908 ^(a)	,825	,674	,03759116

a-Açıklayıcılar (Sabit): SCE, ROE, LCAP, CEE, HCE, LEV

Tablo.8 Katsayı^a

Model-2	Standartlaştırılmamış Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayılar	t	Anlamlılık
	B	Std. Hata	Beta		
(Sabit)	-,280	,180		-1,555	,164
LCAP	,021	,009	,480	2,272	,057
LEV	,010	,016	,299	,626	,551
ROE	,254	,213	,403	1,194	,271
CEE	-,114	,159	-,262	-,718	,496
HCE	,018	,020	,414	,870	,413
SCE	-,097	,311	-,152	-,312	,764

a- Bağımlı Değişken: ATO

Tablo.7'ye göre, verilerdeki değişimi R² değeri %90.5 oranında açıklamaktadır. Tablo.8'e göre, CEE'nin ATO'ya etkisi -0,114, SCE'nin ATO'ya etkisi -0,097 olup değişkenler arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir. HCE 0,018 değerindedir. Kontrol değişkenlerinin ATO'ya etkisi; LCAP 0,021 ve LEV 0,010 değerindedir. Tablo sonucuna göre; ATO'ya pozitif yönde en yüksek etkisi olan değişken 0,254 değeri ile ROE' dir.

5.2.3 Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı

Değişkenlere bağlı olarak piyasa değeri/defter değeri ile ilgili model aşağıdaki verilmiştir.

$$MB = a + x_1CEE + x_2HCE + x_3SCE + x_4LCAP + x_5LEV + x_6ROE + \text{Artık Değer} \quad (5)$$

X_{1-6} = Her bir açıklayıcı değişkenin ana kütle katsayıları

Tablo. 9 PD/DD Modeli Özeti

Model	R	R ²	Düzeltilmiş R ²	Tahminin Standart Hatası
3	,945 ^(a)	,894	,803	,29563946

a Açıklayıcılar (Sabit): SCE, ROE, LCAP, CEE, HCE, LEV

Tablo. 10 Katsayı^a

Model-3	Standartlaştırılmamış Katsayılar		Standartlaştırılmış Katsayılar	t	Anlamlılık
	B	Std. Hata	Beta		
(Sabit)	3,015	1,415		2,130	,071
LCAP	,271	,072	,622	3,784	,007
LEV	-,015	,128	-,045	-,120	,908
ROE	4,441	1,672	,697	2,656	,033
CEE	-2,603	1,250	-,591	-2,082	,076
HCE	,374	,161	,863	2,329	,053
SCE	-9,775	2,443	-1,511	-4,002	,005

a Bağımlı Değişken: PD/DD

Tablo.9'a göre R² değeri verilerdeki değişimin %89,4 oranında olduğu görülmektedir. Tablo. 10'a göre; CEE'nin PD/DD' ye etkisi -2,603, SCE'nin de -9,775 katsayısıyla negatif yönlü etkisi olduğu görülmektedir. HCE 0,374 katsayısıyla PD/DD'ye etkisi pozitif yöndedir.

6. DEĞERLENDİRME

Karlılık işletme sahiplerinin çıkarlarını gözetten bir kavramdır. Katma değer ise karlılıktan farklı olarak tüm çıkar gruplarının yarattığı değer anlamına gelmektedir. Karlılık açısından incelendiğinde; insan sermayesi katma değerinin ve kullanılan sermayenin etkinliğinin işletmenin karlılığı üzerinde pozitif yönde etki sağladığı yargısına varılmaktadır.

Verimlilik açısından değerlendirildiğinde; yapısal sermaye ve kullanılan sermaye etkinliğinin verimlilik üzerindeki etkisi negatif yöndedir. Geleneksel işletmecilik anlayışına göre yapısal sermayenin; işletmenin maddi duran varlıklarının işletmenin verimliliğini önemli derecede etkilemektedir. Verimlilik üzerinde, işletmelerin son yıllarda değer vermeye başladığı insan sermayesinin etkisi pozitif yöndedir.

Piyasa değerlemesi (PD/DD) bağımlı değişkeninin kullanıldığı modelde; insan sermayesi etkinliği ile PD/DD arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu bulunmuştur. Buna göre bankacılık sektöründe firmaların gelişime ayak uydurduğu ve katma değer sağlamak için maddi varlıklardan çok maddi olmayan varlıklardan en önemli unsur olan insana yatırım yapıldığı görülmektedir.

7. SONUÇ

Bu çalışmada, İMKB’de işlem gören 14 bankanın finansal verileri kullanılarak VAIC yöntemine göre işletmenin entelektüel katma değer katsayı tutarları hesaplanmıştır. Hesaplanan entelektüel sermaye değerleri ile işletmelerin; karlılık, verimlilik ve piyasa değerleri arasında anlamlı ilişkiler olup olmadığı araştırılmıştır.

Elde edilen bulgulara göre, insan sermayesi etkinliği katsayısı (HCE), yapısal sermaye etkinliği katsayısı (SCE) ve sermaye etkinliği katsayısı (CEE)’nin bankacılık sektöründeki firmaların verimlilikleri (ATO), sahip oldukları firma değeri (PD/DD) ve karlılıkları (ROA) üzerinde önemli etkilere sahip oldukları görülmektedir.

Çalışma sonuçları bankacılık sektöründe yapılan diğer çalışmalarla karşılaştırıldığında bazı benzerlikler ve farklılıklar olduğu görülmektedir. Ercan vd. (2001), çalışmalarında işletme performansına etki eden unsurların fiziksel varlıklar olduğu vurgulamışlardır. Geçen 12 yıllık süre içerisinde insan sermayesinin öneminin daha çok anlaşılmaya başlanmış olmasıyla birlikte işletmenin karlılık ve piyasa değeri gibi performans göstergelerinde insan sermayesinin önemli bir katkı yaptığı görülmektedir. Şahin ve Alabay (2011), entelektüel sermaye katma değer bileşenlerinin performans göstergeleri olan piyasa değeri (MB) ve Karlılık (ROA) üzerinde önemli etkileri olduğu vurgulamışlardır. Bu anlamda çalışma sonuçları Şahin ve Alabay’ı (2011) destekler niteliktedir.

Entelektüel sermaye, maddi unsurların yanında maddi olmayan unsurları da kapsadığından ölçülmesi ve yönetilmesi zor olan bir sermayedir. Ancak işletmelerin entelektüel gelişime ayak uydurması ve bunu ölçmesi bir gereklilik haline gelmektedir. “Küresel Köy” de varlığını sürdürmek isteyen işletmelerin entelektüel sermaye kavramına önem vermesi ve bu konuda çalışmalar yapılması gereklilik haline gelmektedir.

İşletmelerin piyasa değerleri ile defter değerleri arasındaki farkın giderek artması ile entelektüel sermaye ölçümü işletmenin gerekliliği haline gelmiştir. Dolayısıyla literatürdeki ölçüm yöntemlerinden yola çıkarak yazılım şirketlerinin gerçekleştireceği ya da varsa hâlihazırda geliştirilmiş entelektüel sermaye muhasebe ölçüm programlarının kullanılmasına yönelik çalışmalara bankacılık sektöründeki firmaların öncülük etmesi önemli bir adım olacaktır.

KAYNAKÇA

Abdulsalam, F., Al-Qaheri H. & Al-Khayyat, R. (2011) “The Intellectual Capital Performance of Kuwaiti Banks: An Application of VAIC™ Model”, *iBusiness*, 88-96.

Arıkboğa, Ş., (2003) “Entelektüel Sermaye”, Derin Yayınları, İstanbul, 73.

Arslan, Ö., (2005) “Entelektüel Sermayenin Türkiye’de Raporlanma Şeklinin İncelenmesi”, Journal of Faculty of Business, 5(2), (2004 – No.1), 78-87.

Barutçugil, İ. (2002) “Bilgi Yönetimi”, Kariyer Yayıncılık, İstanbul, 25.

Bharathi G. K., (2008) “Intellectual Capitaland Corporate Performance in Indian Pharmaceutical Industry”, Journal of Intellectual Capital, 96–123.

Bharathi G. K., (2010) “The Intellectual Capital Performance of Banking Sector in Pakistan”, Pak. J. Commer. Soc. Sci., 84-99.

Bontis, N., (1998) “Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measuresand Models”, Management Decision, 63–76.

Çetin, A., (2005) “Entelektüel Sermaye ve Ölçülmesi”, Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 20 (1) , 359-378.

Ercan, M. Kamil, Öztrürk, M. B., & Demirgüneş, K., (2003) “Değere Dayalı Yönetim ve Entelektüel Sermaye” Gazi Kitabevi, Ankara, 110.

Ertuğrul, M., (2000) “Bilgi Çağında İşletmelerin Yeni Kaynağı: Entelektüel Sermaye”, Aktive Bankacılık ve Finans Dergisi Ekim-Kasım, 91-100.

Hunt, D.L. (2003) “The Concept of Knowledge And How To MeasureIt. Journal of Intellectual Capital”, 1(1), 1-3.

Kabataş, Y., (2011) “Serbest Meslek Kazançları Açısından Beşeri Sermayede Amortisman”, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, XXX, 283-299.

Karacaer, S., & Aygün, M. (2009) “Entelektüel Sermayenin Firma Performansı Üzerindeki Etkisi”, H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 27(2), 2009, 127-140

Kayalı, C.A., Yereli, A.N., & Ada, Ş. (2007) “Entelektüel Katma Değer Katsayısı Yöntemi Kullanılarak Entelektüel Sermayenin Firma Değeri Üzerindeki Etkisinin Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma”, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F., 14(1), 67-90.

Kerimov, R. (2011) “Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi Raporlanması ve İşletme Performansına Etkisi: Örnek Bir Uygulama”, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, 9.

Koçak, O., & Uygun, B. (2011) “Entelektüel Sermayenin Temel Unsuru: Altın Yakalılar”, Uluslararası 9. Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Bildirileri, Saraybosna-Bosna Hersek, 23-25 Haziran 2011.

McLuhan, M. & Powers, P.R. (1989) "The Global Village, Transformations in World Life and Media in The 21st Century", Oxford University Press, New York, 11.

Ntv Ekonomi: “Entelektüel sermaye fırsat yaratıyor” (2011).
<http://arsiv.ntvmsnbc.com/news/44294.asp> (Erişim Tarihi, 10 Nisan 2012)

Özveren, M., & Yıldız, S. (2010) “Entelektüel Sermayenin Ölçüm Yöntemleri ve Kriterlerinin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma”, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, XXIX(II), 275-289.

Şahin, O., & Alabay, M. N., (2011) “KOBİ’lerde Entelektüel Sermayenin Firma Performansı Üzerine Etkileri”, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 14, 249-268.

Toraman, A., & Buzbura, T.F. (2004) “Türkiye’de Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi ile İlgili Model Çalışması ve Bir Uygulama”İtüdergisi/d Mühendislik, 3(1), 55-66.

Toraman, C., Abdioğlu, H. & İşgüden, B., (2009) “İşletmelerin İnovasyon Sürecinde Entelektüel Sermaye ve Yönetim Muhasebesi Kapsamında Değerlendirilmesi”, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, 11(1), 91-120.

Wang, M.S, (2011) “Intellectual Capitaland Firm Performance. Annual Conference on Innovation in Business & Management”,London.

Yıldız, S., (2011) “Entelektüel Sermayenin İşletme Performansına Etkisi: Bankacılık Sektöründe Bir Araştırma”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 11(3), 11-28.