

ENTELEKTÜEL SERMAYENİN İŞLETME BAZINDA ÖLÇÜLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE SİGORTA SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA

Yunus BÖLÜKBAŞI*

Özet

Entelektüel sermaye, tüm işletmelerde varolan ve ölçebildikleri takdirde başarıya ulaşabilecekleri soyut olan varlıkları ifade etmektedir. Bu varlıkları temelde; insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi şeklinde sınıflandırmak mümkündür. Entelektüel sermaye özellikle bilgi üreten işletmelerde, finansal tablolaradaki karlılığın çok ötesinde bir değere ulaşabilmektedir. Bu değeri ortaya koymak için çeşitli entelektüel sermaye ölçüm yöntemleri mevcuttur. Bu çalışmada entelektüel sermayeyi işletme bazında ölçen yöntemler açıklanarak, hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemiyle Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren sigorta şirketleri üzerinde bir araştırma yapılmaktadır. Çalışmanın temel amacı hizmet üreten işletmeler açısından entelektüel sermayeyi, hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemini kullanarak ortaya çıkarmaktır.

Anahtar Kelimeler: Entelektüel Sermaye, Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi, Sigortacılık Sektörü

JEL Sınıflaması: M31, M30, M39, G22.

INTELLECTUAL CAPITAL MEASUREMENT METHODS ON THE BASIS OF BUSINESS AND A RESARCH IN INSURANCE SECTOR

Abstract

Intellectual capital represents the intangible assets which exist in all businesses and in case they can be measured will achieve success. These assets are basically possible to classify as human capital, structural capital and customer capital. The intellectual capital, specially in the knowledge-generating enterprises, is able to have access to a value far beyond profitability in the financial statements. To reveal this value, various intellectual capital measurement methods are available. In this study, having explained the methods measuring the intellectual capital on the basis of business, a research is performed on the insurance companies operating in Istanbul

* Öğretim Görevlisi, T.C. İstanbul Arel Üniversitesi; yunusbolukbasi@arel.edu.tr

Stock Exchange by a method of calculated intangible assets. The main purpose of the study is to disclose the intellectual capital in terms of service businesses by using the calculated intangible value method.

Keywords: *Intellectual Capital, Calculated Intangible Assets Method, Insurance Sector*

JEL Classification: *M31, M30, M39, G22.*

1. Giriş

Ekonomik hayata bilginin entegre olmasıyla yeni bir kavram olarak *entelektüel sermaye* kavramı literatürde yerini almıştır. Entelektüel sermaye kavramına ilişkin olarak konuyu çok farklı ve çeşitli boyutlarıyla ele alan fazla sayıda tanımlama yapılmaktadır. Bu sebeple genel kabul görmüş tek bir tanıma ulaşılamamaktadır ve bu durum kavramın derinliği sebebiyle oldukça normal görülmektedir.

Stewart'a göre en kısa şekiliyle “kâra dönüştürülebilir bilgi” olarak ifade edilmektedir. Carroll'a göre de bir başka ifadeyle entelektüel sermaye “ bir organizasyonun sahip olduğu görünür varlıklar (patent hakları, lisanslar, teknolojiler) ve görünmez varlıklar (çalışanların tecrübeleri, bilgi ve birikimleri, üretkenlikleri) toplamından oluşmaktadır.

Entelektüel kelimesi işletmelere yönelik kullanıldığında, genel olarak işletmelerin akıl ve bilgi temeline dayalı varlıklarını ifade etmektedir. Bu sebeple bu varlıkların çoğunluğu işletme bilançolarında görülmeyen soyut varlıklardan oluşmaktadır.¹

Sanayi toplumunun ve buna bağlı olarak sanayi ekonomisinin genel özelliği somut yani bina, makine, teçhizat gibi maddi varlıklara önem verilmesidir. Bilgi toplumunda ve buna bağlı olarak bilgi ekonomisinde bu durum yerini ağırlıklı olarak bilgi, beceri ve iletişim gibi soyut varlıklara bırakmıştır. İşletmenin ürettiği bilgi, sermayenin önemli bir unsuru haline gelerek maddi olmayan bu varlıkların keşfedilmesi, kullanılması ve yönetilmesi hususları yeni ekonomik düzenin en önemli noktalarını oluşturmaktadır. Tüm bu gelişmelere uyarak değişimi gerçekleştirebilir işletmeler rakipleri karşısında var olmaya devam ederek, yerel ve global piyasalarda rekabet edebilecektir.²

Stewart (1997)'ye göre her işletmede örtülü ve açık bir şekilde yer alan kapasiteler, veriler, teknoloji ve enformasyon şeklinde bulunan pek çok değerli entelektüel varlık mevcuttur. Ancak işletmeler stratejik bakımdan önem taşıyan kendilerine özgü bu entelektüel varlıkları farklılık yaratacak şekilde ortaya çıkarmadıkları sürece, entelektüel anlamda var olan bu sermayelerini yönetemezler. Entelektüel sermaye insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesinin ayrı ayrı ele alınmasıyla değil de bu unsurların beraber ve karşılıklı etkileşiminden doğmaktadır.³

¹ Mina Özevren, **İşletmelerde Değer Yönetimi**. 1.Basım, İstanbul, Beta Yayınları, 2008, s.52

² Mustafa Çıkrıkçı- Abdulkerim Daştan, “Entelektüel Sermayenin Temel Finansal Tablolar Aracılığıyla Sunulması”, Bankacılar Dergisi, Sayı.43-Aralık 2002, s.18-31

³ Thomas Stewart, **Entelektüel Sermaye Kuruluşların Yeni Zenginliği**, (Çev. N. Elhüseyni), 1. Basım, İstanbul, BZD Yayıncılık, 1997, s.120-125

2. Entelektüel Sermayeyi Meydana Getiren Unsurlar

Entelektüel sermaye kavramıyla ilgili olarak birbirine yakın ama farklı birçok tanımlama yapıldığı gibi, entelektüel sermaye unsurlarıyla ilgili olarak da tablo 1’de görüldüğü gibi bazı sınıflandırmalar yapılmaktadır.

Bu sınıflandırmalara göre genelde insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi şeklinde üçlü bir ayırımın genel kabul gördüğü ifade edilmektedir.⁴

Tablo 1: Entelektüel Sermaye Unsurlarıyla İlgili Sınıflandırmalar

| GELİŞTİREN YAZAR | ÜLKE | SINIFLANDIRMA |
|---------------------------------|---|--|
| Edvinsson&Malone (1997) | Skandia Value Scheme (İsveç) | İnsan sermayesi Yapısal sermaye |
| Bontis (1998) | Kanada | İnsan sermayesi Yapısal sermaye Müşteri sermayesi |
| Stewart (1997) | Amerika | İnsan sermayesi Yapısal sermaye Müşteri sermayesi |
| Saint-Onge (1996) | Canadian Imperial Bank of Commerce (Kanada) | İnsan sermayesi Yapısal sermaye İlişkisel sermaye |
| Sveiby (1997) | Intangible Assets Monitor (Avustralya) | Çalışanların yetkinlikleri İçsel yapı Dışsal yapı |
| Van Buren (1999) | American Society for Training and Development (Amerika) | İnsan sermayesi Yenilik sermayesi Süreç sermayesi Müşteri sermayesi |
| Roos et al.(1998) | İngiltere | İnsan sermayesi Yapısal sermaye İlişkisel sermaye |
| O’Donnell and O’Regan (2000) | İrlanda | İnsanlar İçsel yapı Dışsal yapı |

Kaynak: Tseng&Goo, “Intellectual Capital And Corporate Value In An Emerging Economy: Empirical Study Of Taiwanese Manufacturers”, **R&D Management**, Vol.35, No.2, 2005, s.191

⁴ Chun-Yao Tseng and Yeong-Jia James Goo, “Intellectual Capital and Corporate Value in an Emerging Economy: Empirical Study of Taiwanese Manufacturers”, **R&D Management**, Vol.35, 2, 2005, s.191-192

2.1. İnsan Sermayesi

Entelektüel sermaye unsurlarının temel bileşeni olarak kabul edilen *insan sermayesi*, işletmede bir görevi yerine getiren çalışanların bilgi, deneyim, davranış ve yeteneklerinden meydana gelmektedir. İşletme çalışanlarının bilgi birikimi ve buna bağlı olarak problem çözme becerileri, yaşam felsefeleri, girişimcilik, liderlik ve yaratıcılıkları, tüm bunlara bağlı olarak işletme süreçlerinde meydana getirdikleri iş yapış becerileri insan sermayesinin en önemli belirleyici niteliklerini oluşturmaktadır.⁵

Hudson (1993)'e göre *insan sermayesi* bireysel olarak tanımlanan dört faktörün kombinasyonundan oluşmaktadır:

- 1-Genetik miras
- 2-Eğitim
- 3-Deneyim
- 4-İş ve yaşam hakkındaki tutumlar

İnsan sermayesi stratejik yenilenme ve inovasyonun temel kaynağıdır. Bu sermaye ile ofiste yeni ürünler hayal edilir, eski dosyalardan kurtulup yeniden yapılanma sağlanır ve beyin fırtınası ile kişisel ve örgütsel beceriler geliştirilip, yeni satış kanalları yaratılır. İnsan sermayesinin özü, organizasyon üyelerinin saf zekâsıdır. İnsan sermayesinin kapsamı bir işletmenin çalışanlarının bilgi stokuyla sınırlıdır.⁶

Edvinson ve Malone (1997)'e göre insan sermayesi “yöneticilerin ve çalışanların tecrübeleri, yetenekleri ve kabiliyetlerinin tümü” şeklinde ifade edilmektedir.

2.2. Yapısal Sermaye

Yapısal sermaye organizasyonların entelektüel sermayelerinden yararlanmalarını sağlayan bir yapıdır. İşletme kültürü ve organizasyon başarısı gibi ölçülemeyen başarılar ve aynı zamanda patentler, telif hakları gibi daha ölçülebilir varlıklar yapısal sermayeyi oluşturmaktadır. Yapısal sermaye işletmelerin dışarıdan ve işletme içerisinden kaynaklanan zorluklarla başa çıkabilme becerisi gerektirir.⁷

Bontis (2000)⁸'e göre; *yapısal sermaye* işletme çalışanlarının mesaiileri bitip evlerine gittiklerinde geride bıraktıkları her şeydir. Yapısal sermaye işletme tarafından sahiplenilen ve işletmenin ticari faaliyetleri arasında yer alan; donanım, yazılım, organizasyon yapısı, veri tabanları, ticari markalar ve patentlerden meydana gelmektedir.

⁵ Yeter Demir ve Erkan T. Demirel, “Rekabet Avantajı Yaratmada Entelektüel Sermayenin Önemi”, **İş, Güç, Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi**, Cilt.13, Sayı.1, 2011, s.88

⁶ Nick Bontis, “Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures And Models”, **Management Decision**, Vol.36/2, 1998, s.65-66

⁷ Lütfiye Özdemir ve Onur Balkan, “Entelektüel Sermaye Unsurlarının İşletmelere Sağladığı Katkılar”, **Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi**, Cilt.2, Sayı.1, 2010, s.116

⁸ Nick Bontis, “Assessing Knowledge Assets: A Review of the Models Used to Measure Intellectual Capital International”, **Journal of Management Reviews**, Vol.3, No.1, 2000, s.5

Yapısal sermaye müşterilerle geliştirilen ilişkiler sayesinde müşteri sermayesini de meydana getirmektedir.

Karacan (2004)⁹ a göre; çalışanların yüksek potansiyele sahip olmaları tek başına yeterli bir faktör değildir. Çalışanların bu mevcut potansiyellerini ortaya çıkarabilmeleri için güçlü bir yapı tarafından desteklenmeleri gerekmektedir. Bu noktadan hareketle yapısal sermayenin insan sermayesinden çok daha önemli olduğu ifade edilmektedir.

Çetin (2005)¹⁰ e göre; işletmelerin çalışanları tarafından paylaşılan kendilerine özgü bir yapısal sermayeleri mevcuttur. Yapısal sermayeyi oluşturan unsurlar arasında şirket stratejisi, şirket kültürü, teknolojiler, buluşlar, süreçler ve yayınlar önemli bir yer tutmaktadır.

Tablo 2: Yapısal Sermayenin Unsurları

| YAPISAL SERMAYE | |
|--|---|
| Entelektüel Mülkiyet Patentler Telif Hakları Tasarım Hakları Ticari Sırlar Ticari Markalar Hizmet Markaları | Altyapı Varlıkları Yönetim Felsefesi Örgüt Kültürü Yönetim Süreçleri Bilgi Sistemleri Şebeke Sistemleri Finansal İlişkiler |

Kaynak: Oğuzhan Aydemir, “Entelektüel Sermaye: Yeni Yaklaşımlar” **Entelektüel Sermaye Teori, Uygulama ve Yeni Perspektifler**, Ankara: Gazi Kitabevi, 2008, s.101

Tabloda gösterilen yapısal sermaye unsurları, firmanın etkinliğini ve karlılığını artıracak yegâne varlıklarıdır. Yapısal sermaye unsurları piyasadaki gereksinimleri yerine getirmek üzere geliştirilmiş olan o organizasyona ait olan yeteneklerden oluşmaktadır.¹¹

⁹ Sami Karacan, “Entelektüel Sermaye ve Yönetimi”, **İSMMMO Mali Çözüm Dergisi**, Sayı.69, 2004, s.188

¹⁰ Ayten Çetin, “Entelektüel Sermaye ve Ölçülmesi”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt.XX, Sayı.1, 2005, s.362

¹¹ Oğuzhan Aydemir, “Entelektüel Sermaye Teori, Uygulama ve Yeni Perspektifler”, **Entelektüel Sermaye: Yeni Yaklaşımlar**, Der: R.Aşıkoğlu, M.Kurt ve K. Özcan, 1.Basım, Ankara, Gazi Kitabevi, 2008, s.91-113

2.3. Müşteri Sermayesi

Stewart (1997)'ye göre “müşterileri olan her şirketin müşteri sermayesi de vardır”. İnsan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi olarak sınıflandırılan entelektüel sermaye unsurlarından değeri en belirgin olan müşterilerdir, dolayısıyla müşteri sermayesidir.¹²

Akpınar ve Akdemir (2000)¹³'e göre *müşteri sermayesi* işletmelerin paydaşları ve müşterileriyle olan ilişkilerini, onların memnuniyetlerini ve işletmeye olan bağlılıklarını ifade etmektedir. Müşterilerin ve tedarikçilerin bağlılıkları, hedef pazarlardaki durumlar, uzun ömürlü ilişkiler ve memnuniyet durumları, müşteri sermayesinin ölçülebilen unsurlarını oluşturmaktadır.

Entelektüel sermaye alanında öncü uygulamaları olan Skandia işletmesi tarafından müşteri sermayesi, müşteri ilişkilerinin bugünkü değeri olarak tanımlanmaktadır.

Guthrie (2001)¹⁴'e göre müşteri sermayesini oluşturan unsurlar şu şekilde sıralanabilir;

- ✓ Markalar
- ✓ Müşteriler
- ✓ Müşteri sadakati
- ✓ İşletme adı
- ✓ Dağıtım kanalları
- ✓ İşle ilgili işbirliği
- ✓ Lisans anlaşmaları
- ✓ İstenen nitelikteki sözleşmeler
- ✓ Franchising anlaşmaları

3. Entelektüel Sermaye Ölçüm Yöntemleri

Entelektüel sermayenin yönetilmesi, ölçümü ve raporlanması maddi olmayan varlıkların da işletme değerini hesaplamada dikkate alınmasını sağlayacağı için gerçek işletme değerinin ortaya çıkarılmasını sağlayacaktır. Bu sayede işletmelerin fon kaynağı yaratma kapasitelerinde bir artış sağlanacaktır. Literatürde genel olarak entelektüel sermayeyi ölçmek için iki temel yöntem kullanılmaktadır. Birincisi, genellikle finansal temele dayanan entelektüel sermayeyi bir bütün olarak ölçen yöntemlerdir. İkincisi ise daha ziyade finansal olmayan bir açıdan insan sermayesi, yapısal sermaye

¹² Stewart, **a.g.k.**, s.126

¹³ Ali Talip Akpınar ve Ali Akdemir, “Intellectual Capital”, **First International Joint Symposium on Business Administration Challenges for Business Administrators in the New Millennium**, 2000, s.37

¹⁴ James Guthrie, “The management, measurement and reporting of Intellectual Capital”, **Journal of Intellectual Capital**, Vol.2.(1), 2001, s.27-40

ve müşteri sermayesi unsurlarını içeren kriterleri inceleyerek entelektüel sermayeyi unsurlar bazında ölçen yöntemlerdir.¹⁵

Entelektüel sermayenin işletme bazında ölçülmesinde kullanılan yöntemler şu şekilde sıralanabilir:¹⁶

- ✓ Piyasa Değeri Eksi Defter Değeri Yöntemi
- ✓ Piyasa Değeri / Defter Değeri Yöntemi
- ✓ Tobin'in Q Oranı Yöntemi
- ✓ Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi

3.1. Entelektüel Sermayenin İşletme Bazında Ölçülmesinde Kullanılan Yöntemler

Entelektüel sermayenin işletme bazında ölçülmesinde kullanılan yöntemler aşağıda incelenmektedir. Bu yöntemler işletmelerin toplam piyasa değerleri içerisindeki entelektüel sermayelerinin payını göstermekle beraber, unsurlar bazında sağlanan değerleri ayrı ayrı ortaya koyamamaktadır. İşletmenin pazardaki değerini göstermekte ve diğer işletmelerle kıyaslanmasına imkan sağlamaktadır.¹⁷

3.1.1. Piyasa Değeri Eksi Defter Değeri Yöntemi

Entelektüel sermaye ölçümünde en basit yöntem olan *piyasa değeri eksi defter değeri yönteminde*, işletmenin piyasa değeri hesaplanırken finansal sermayesi ve entelektüel sermayesi birlikte ele alınır. Finansal sermaye ise işletmenin defter değerini ifade etmektedir.¹⁸ Bu ifadeler şu şekilde gösterilmektedir:

İşletmenin Piyasa Değeri = Defter Değeri + Entelektüel Sermayesi

Bu yöntemde işletmenin entelektüel sermaye değerini bulmak için işletmenin piyasa değerinden defter değerinin çıkarılması gerekir ve şu şekilde ifade edilir:

Entelektüel Sermaye = Piyasa Değeri - Defter Değeri

3.1.2. Piyasa Değeri / Defter Değeri Yöntemi

Entelektüel sermaye ölçümünde genel olarak en bilinen yöntem olan *piyasa değeri / defter değeri yöntemi*; işletmenin piyasa değerinin defter değerine bölünmesiyle bulunmaktadır. İşletmenin öz kaynaklarının hisse senedi sayısına bölünmesiyle

¹⁵ Mina Özevren ve Sebahattin Yıldız, "Entelektüel Sermayenin Ölçüm Yöntemleri ve Kriterlerinin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt.XXIX, Sayı.1, s.275-289

¹⁶ M. Kamil Ercan ve diğerleri, **Değere Dayalı Yönetim ve Entelektüel Sermaye**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2003, s.129

¹⁷ Özevren, **a.g.k.**, s.71

¹⁸ Ercan ve diğerleri, **a.g.k.**, s.129-130

defter değeri bulunur.¹⁹ Piyasa değeri ise işletmenin dolaşımdaki hisse senetlerinin piyasada işlem gördüğü fiyat ile çarpılmasıyla bulunmaktadır. Belirli bir tarihte işletmenin dolaşımdaki hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasa fiyatı toplamının, defter değerine bölünmesiyle *piyasa değeri / defter değeri* oranına ulaşılacaktır.²⁰

Bu yöntem aynı sektör içerisinde bulunan firmaların entelektüel sermayelerini birbirleriyle karşılaştırma imkanı tanıyacağı gibi sektörel kıyaslama yapma imkanı da sağlayacaktır.²¹

3.1.3. Tobin Q Oranı Yöntemi

Nobel ödüllü iktisatçı James Tobin tarafından yatırım kararlarının tahmin edilmesi amacıyla geliştirilmiş bir yöntemdir. Bu yöntemdeki Q oranı, piyasada oluşan işletmenin piyasa değerinin, işletmenin mevcut varlıklarının yenileme maliyetine bölünmesini ifade etmektedir.²² Bu işlem ile yatırımın reel getirisi bulunmuş olacaktır. Yatırımın reel getirisi arttıkça, Q oranı da yükselecektir.

Yatırımın reel getirisinin artması ve buna bağlı olarak işletmenin Q oranının da artması için;

- ✓ İşletmenin piyasa değerinin artması,
- ✓ İşletmenin mevcut varlıklarının yenileme maliyetinin azalması,

durumlarının birinin veya ikisinin birden gerçekleşiyor olması gerekmektedir.²³ Eğer Q oranı 1'den küçükse, piyasa işletmenin 1 birimlik varlığını 1 liradan daha az fiyatla değerliyordur. Bu durumda işletmenin aynı tür varlıklara yatırım yapmak yerine karını ortaklarına dağıtması veya hazine bonusu gibi finansal enstrümanlara yatırım yapması tercih edilebilir. Piyasanın Q oranından işletme bu sonuca varmaktadır. Q oranının 1'den büyük olması durumu ise, piyasanın işletmenin 1 birimlik varlığına 1 liradan daha fazla değer verdiğini göstermektedir. Bu durum işletmeye yatırım yapmanın elverişli olacağını ifade etmektedir. Bu yöntemin piyasa değeri / defter değeri yönteminden farkı, defter değeri değil de yerine koyma maliyetinin kullanılıyor olmasıdır. Q oranının çıkış noktası ise iktisatçıların tekel rantları dedikleri yani bir işletmenin hiç kimsenin elinde olmayan bir şeye sahip olması sebebiyle olağanüstü yüksek karlar

¹⁹ Serkan Terzi, "Entelektüel Sermayenin Raporlanmasına İlişkin Yöntemler: Karşılaştırmalı Değerlendirme". **I. Uluslararası Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi ve Raporlanması Sempozyumu** İstanbul: İSMMMO Entelektüel Sermaye Geliştirme Platformu, 30 Haziran- 1 Temmuz 2012, s.34-43

²⁰ Çetin, **a.g.m.**, s.364

²¹ İsmet Demirkol, **Entelektüel Sermayenin Firma Değerine Etkisi ve İMKB'de Sektörel Uygulamalar**, Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu yayınları, 2007, s.87

²² Göran Roos and Johan Roos, "Measuring your Company's Intellectual Performance", **Long Range Planning**, Vol.30, June1997, s.4-5

²³ Elif Haykır Hobikoğlu, "Entelektüel Sermayenin Önemi, Sınıflandırılması ve Ölçme Yöntemleri: Kuramsal Bir Çerçeve", **Sosyal Bilimler Dergisi**, No.1, 2011 s.93

sağlama gücünün bir ölçümüdür. Bu durum işletmenin sahip olduğu entelektüel sermaye gücünün önemini ifade etmektedir.²⁴

3.1.4. Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi

Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemiyle, bir işletmenin elde ettiği tüm gelirin içerisinde, sadece maddi varlıklarından elde ettiği kısmı bulunarak, bu kısmı toplam getiriden indirilir. Bu yöntem; maddi varlıklardan elde edilen kazanç dışında, ek olarak ne kadar gelir elde edildiğini ve bu aradaki farkında maddi olmayan varlıklara ait olduğunu ifade etmektedir. NCI Research şirketi tarafından geliştirilen bu yöntem ile genelde çok az maddi varlığa sahip bilgi yoğun işletmelerin, maddi olmayan varlıklarına bir değer belirleme işlemi amaçlanmaktadır.²⁵

Bu yönteme göre;²⁶ *“bir işletmeye ait olan maddi olmayan varlıkların değeri, benzer alanda faaliyet gösteren ve benzer maddi varlıklara sahip olan ortalama bir rakipten, daha iyi performans gösterme gücüne eşittir.”*

Uygulama aşamasında bu yöntemin olumlu yönü, diğer yöntemlere göre daha karmaşık görünmesine rağmen aynı ve farklı sektörlerde karşılaştırma yapmayı daha gerçekçi kılarak, kıyaslama yapılacak sonuçlar vermektedir. Hesaplama yapılırken son üç veya beş yıla ait işletmenin ve sektörün ortalama mali değerleri dikkate alınmaktadır.²⁷

Stewart (1997)²⁸ de Merck işletmesi için yaptığı uygulamada *hesaplanmış maddi olmayan değer* yöntemiyle işletmenin entelektüel sermaye değeri hesaplanmaktadır. Bu hesaplama aşağıda gösterilmektedir:

Birinci aşamada, üç yıl için ortalama vergi öncesi kar hesaplanır. Merck işletmesi için 3,694 milyar dolardır.

İkinci aşamada, aynı üç yıllık dönem için bilançodaki ortalama maddi varlık değerleri bulunur ve ortalaması hesaplanır. Merck için 12,953 milyar dolardır.

Üçüncü aşamada, maddi varlıklardan sağlanan getiriye bulmak için kazançların ortalaması, maddi varlıkların ortalamasına bölünür. Merck için bu oran %29'dur.

Dördüncü aşamada, Merck işletmesinin içinde bulunduğu sektör için aynı işlemler yapılarak, sektörün ortalama kazançları sektörün ortalama maddi varlık değerine bölünerek, sektörün maddi varlık getiri ortalaması bulunur. Mevcut örnekte bu oran %10'dur. Eğer işletmenin ortalaması sektörün altında olursa bu yöntem sonuç vermeyecektir.

²⁴ Demirkol, **a.g.k.**, s.88

²⁵ Stewart, **a.g.k.**, s.302

²⁶ Stewart, **a.g.k.**, s.302-303

²⁷ N. Ayşe Yereli ve Gülşen Gerşil, “Entelektüel Sermayeyi Ölçme ve Raporlama Yöntemleri”, **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Cilt.12, Sayı.2, 2005, s.24

²⁸ Stewart, **a.g.k.**, s.303-304

Beşinci aşamada, getiri fazlası hesaplanır. Sektörün ortalama getiri oranı (%10) ile Merck işletmesinin ortalama maddi varlık değeri (12,953 milyar dolar) çarpılır. Bulunan sonuç, sektördeki ortalama bir şirketin aynı maddi varlıklardan elde edebileceği kazancı göstermektedir. Bu rakamı Merck işletmesinin ortalama kazancından (3,694 milyar dolar) çıkartarak, Merck işletmesinin ek getirisi 2,39 milyar dolara ulaşırız. Bu rakam Merck işletmesinin aynı sektördeki ortalama bir şirketten aynı maddi varlıklarla ne kadar daha fazla kazandığını göstermektedir.

Altıncı aşamada, üç yıl için ortalama vergi oranı bulunur ve ek getiri ile çarpılır. Vergi sonrası tutarı bulmak için, bulunan sonuç ek getiriden çıkarılır. Bu rakam maddi olmayan varlıklara atfedilecek olan primdir. Merck için ortalama vergi oranı %31 ve elde edilen sonuç 1,65 milyar dolardır.

Yedinci aşamada, bulunan primin şimdiki net değeri hesaplanır. Bunun için şirketin sermaye maliyeti gibi uygun bir orana çıkan primin bölünmesi gerekir. Merck firması için bu %15 gibi yaklaşık bir oran alınabilir. %15 ile bulunan 1,65 milyar dolar prim çarpıldığında sonuç 11 milyar dolar olacaktır. Bu sonuç Merck işletmesinin maddi olmayan varlıklarının, yani bilançoda görünmeyen varlıklarının *hesaplanmış maddi olmayan değeridir*.

Tablo 3'te yapılan işlemler sırasıyla yer almaktadır. Yapılan hesaplamalara göre bulunan bu değer piyasa değeri değildir. NCI Research'e göre bulunan bu değer, bir şirketin "*sektördeki diğer şirketlerden daha iyi performans göstermek için maddi olmayan varlıklarından yararlanabilme gücü*" nün bir ölçümüdür.

Tablo 3: Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi ile Firma Değerinin Belirlenmesi

| | AŞAMALAR | HESAPLAMALAR |
|----|---|---|
| 1. | Üç yıl için ortalama vergi öncesi kar hesaplanır. | 3,694 milyar \$ |
| 2. | Dönem sonu bilançosundaki maddi varlıkların üç yıllık ortalaması bulunur. | 12,953 milyar \$ |
| 3. | Vergi öncesi kar ortalaması, maddi varlıkların değerinin ortalamasına bölünerek, maddi varlıkların getirisi hesaplanır. | %29 |
| 4. | Sektörün üç yıllık maddi varlıklarının getirisi hesaplanır. | %10 |
| 5. | Sektördeki başka herhangi bir işletmenin aynı büyüklükteki maddi varlıklardan kazanabileceği tutar bulunur. | 12,953 milyar \$ * %10 1,2953 milyar \$ |
| | Bulunan sonucun vergi öncesi kar rakamından çıkarılması sonucu getiri fazlası bulunur. | 2,3987 milyar \$ |
| 6. | Üç yıllık ortalama vergi oranı hesaplanır. | %31 |
| | Üç yıllık vergi oranının getiri fazlası ile çarpıldıktan sonra bu sonuç getiri fazlasından çıkarılır. | %31 * 2,3987 milyar \$ =0,743597 milyar \$ 2,3987-0,743597 =1,65 milyar \$ |
| 7. | Net bugünkü değer hesaplanması için bulunan sonuç işletmenin sermaye maliyetine bölünür.(%15) | 11 milyar \$ |

Kaynak: Thomas Stewart, **Entelektüel Sermaye**, İstanbul: BZD Yayıncılık, 1997, s.303

4. Araştırmanın Metodolojisi

4.1. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmanın temel amacı, entelektüel sermayenin işletme üzerindeki etkisini inceleyerek, entelektüel sermayenin işletme değerinde yarattığı katkıyı ortaya koymaktır. Bu amaçla, Borsa İstanbul'a kayıtlı sigorta şirketlerinin entelektüel sermaye değerleri "Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi" ile ölçülmüş ve sektördeki durumları açısından şirketler karşılaştırılmıştır. Hizmet üreten işletmeler oldukları için yaratılan entelektüel sermayenin finansal olarak gösterimi ve bu yöntemin karşılaştırmaya imkân vermesi, işletmelerin sektördeki konumları açısından da incelenmesine fırsat vermiştir.

4.2. Araştırmanın Yöntemi

Bu araştırmada entelektüel sermayenin hesaplanmasında “*Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi*” kullanılmıştır. Bu yöntem, işletmelerin finansal verilerinden yola çıkarak, ölçülen ve sayısal olarak ifade edilen bir entelektüel sermaye değeri vermektedir. Son üç yılın sektör ve işletmeye özgü verileri hesaplama yapılırken dikkate alınmaktadır. Uygulamaya 2009, 2010 ve 2011 yıllarına ait olan resmi bilançolar dahil edilmiştir. Bu verilere Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), işletmelerin kendi internet siteleri ve sektör bilgilerine ise Türkiye Sigorta Birliği’nin ilgili web sayfalarından ulaşılmıştır.

Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yönteminin uygulayıcısı NCI Research firmasına göre yapılan işlemlerin sonucunda bulunan bu değer, piyasa değeri değildir. Bulunan değer, bir şirketin “*sektördeki diğer şirketlerden daha iyi performans göstermek için maddi olmayan varlıklarından yararlanabilme gücü*” nün bir ölçümüdür.²⁹

4.3. Araştırmanın Kapsamı ve Sınırları

Türkiye Sigorta Birliği verilerine göre sigortacılık sektöründe toplamda 59 sigorta şirketi faaliyet göstermektedir. Bunların sadece 8 tanesi Borsa İstanbul’da halka açık olarak işlem görmektedir. Araştırma kapsamında tablo 4’te yer alan Borsa İstanbul’a kayıtlı 8 adet sigorta şirketi incelenmiştir.

Her araştırmada olduğu gibi bu araştırmada da bazı sınırlamalar mevcuttur. Öncelikle zaman kısıtı açısından sigorta şirketlerinin son üç yıllık mali verileri ele alınmıştır. Araştırma yöntemi buna izin vermektedir. Ancak beş yıllık mali veriler de işleme alınabilmektedir. İkinci kısıt olarak araştırma kısmında sadece Borsa İstanbul’da işlem gören sekiz adet sigorta şirketi değerlendirmeye alınmıştır.

Tablo 4: Araştırmada İncelenen Sigorta Şirketleri

| BİST İŞLEM KODU | SİGORTA ŞİRKETİNİN UNVANI |
|---|---------------------------|
|  AKGRT | AKSİGORTA |
|  ANSGR | ANADOLU SİGORTA |
|  ANHYT | ANADOLU HAYAT EMEKLİLİK |
|  AVIVA | AVİVA SİGORTA |
|  GUSGR | GÜNEŞ SİGORTA |
|  HALKS | HALK SİGORTA |
|  RAYSG | RAY SİGORTA |
|  YKSGR | YAPI KREDİ SİGORTA |

²⁹ Stewart, a.g.k., s.303-304

4.4. Araştırmanın Uygulanması

Araştırmanın uygulama kısmında sekiz sigorta şirketi için de “Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yönteminin” aşamaları sırasıyla uygulandıktan sonra şirketlere özgü entelektüel sermaye değeri sayısal bir ifadeyle ortaya çıkarılmaktadır.

4.4.1. Aksigorta Entelektüel Sermaye Hesaplaması

Tablo 5’te Aksigorta’nın entelektüel sermaye hesaplamasına ilişkin olarak yapılan işlemler gösterilmektedir. Aksigorta’nın entelektüel sermaye değeri 27.211.733 TL’dir. Bu değer maddi olmayan varlıklarının, dolayısıyla bilançoda yer almayan fakat Aksigorta’nın diğer işletmelerden farklı olarak sahip olduğu entelektüel varlıklarının bilançoda görülmeyen gerçek değeridir.

Tablo 5: Aksigorta şirketinin Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemiyle Entelektüel Sermayesinin hesaplanması

| ADIM | | 2009 | 2010 | 2011 | ORTALAMA |
|------|---|------------|------------|------------------------|-------------------|
| 1. | Vergi Öncesi Kar Ortalaması (TL) | 44.691.439 | 8.952.736 | 37.684.486 | 30.442.887 |
| 2. | Maddi Varlıklar Ortalaması (TL) | 43.509.939 | 35.780.296 | 34.175.529 | 37.821.921 |
| 3. | Vergi Öncesi Kar Ort. / Maddi Varlıklar Ort. | | | | |
| | 30.442.887 / 37.821.921 | | | | |
| | 80% | | | | |
| 4. | Sektörün Vergi Öncesi Kar Ort / Sektörün Maddi Varlık Ort | | | | |
| | 469.859.495 / 697.616.957 | | | | |
| | 67% | | | | |
| 5. | Sektörün Maddi Varlık Getiri Oranı * Aksigorta’nın Maddi Varlık Ort. | | | | |
| | %67 * 37.821.921 | | | | |
| | 25.340.687 TL | | | | |
| | 30.442.887 - 25.340.687 | | | | |
| | 5.102.200 TL | | | | |
| 6. | Sigortacılık Sektörü İçin Üç Yıllık Ortalama Vergi Oranı %20 Olarak Alınmıştır. | | | | |
| | Vergi Oranı %20 | * | 5.102.200 | = 1.020.440 TL | |
| | 5.102.200 | - | 1.020.440 | = 4.081.760 TL | |
| 7. | 4.081.760 | / | 0.15 | = 27.211.733 TL | |

4.4.2. Anadolu Sigorta Entelektüel Sermaye Hesaplaması

Tablo 6'da Anadolu Sigorta'nın entelektüel sermaye hesaplamasına ilişkin olarak yapılan işlemler gösterilmektedir. Anadolu Sigorta'nın entelektüel sermaye değeri 121.557.667 TL'dir. Bu değer maddi olmayan varlıklarının, dolayısıyla bilançoda yer almayan fakat Anadolu Sigorta'nın diğer işletmelerden farklı olarak sahip olduğu entelektüel varlıklarının bilançoda görülmeyen gerçek değeridir.

Tablo 6: Anadolu Sigorta şirketinin Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemiyle Entelektüel Sermayesinin hesaplanması

| ADIM | | 2009 | 2010 | 2011 | ORTALAMA |
|----------------------|--|------------|------------|------------|-----------------------|
| 1. | Vergi Öncesi Kar Ortalaması (TL) | 66.432.943 | 48.057.620 | -1.347.085 | 37.714.493 |
| 2. | Maddi Varlıklar Ortalaması (TL) | 22.524.994 | 25.964.897 | 18.326.963 | 22.272.285 |
| 3. | Vergi Öncesi Kar Ort / Maddi Varlıklar Ort 37.714.493 / 22.272.285 %169 | | | | |
| 4. | Sektörün Vergi Öncesi Kar Ort / Sektörün Maddi Varlık Ort 469.859.495 / 697.616.957 %67 | | | | |
| 5. | Sektörün Maddi Varlık Getiri Oranı * Anadolu Sigorta'nın Maddi Varlık Ort. | | | | |
| | %67 * 22.272.285 | | | | |
| | 14.922.431 TL | | | | |
| | 37.714.493 - 14.922.431 | | | | |
| 22.792.062 TL | | | | | |
| 6. | Sigortacılık Sektörü İçin Üç Yıllık Ortalama Vergi Oranı %20 Olarak Alınmıştır. | | | | |
| | Vergi Oranı %20 | * | 22.792.062 | = | 4.558.412 TL |
| | 22.792.062 | - | 4.558.412 | = | 18.233.650 TL |
| 7. | 18.233.650 | / | 0.15 | = | 121.557.667 TL |

4.4.3. Aviva Sigorta A.Ş. Entelektüel Sermaye Hesaplaması

Aviva sigorta A.Ş. nin entelektüel sermaye hesaplamasında birinci ve ikinci aşamada yapılan işlemler sırasıyla aşağıda gösterilmektedir. 2009, 2010 ve 2011 yılları vergi öncesi karların eksi (-) olması sebebiyle üç yılın ortalaması da eksi (-) yani gelir yerine zarar durumu olduğu görülmektedir. Bu sebeple sektör ortalamasının altında bir getiri oluştuğu için sonraki aşamalara yer verilmemiştir. Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemine göre hesaplamaya devam edilemeyecektir.

| | | 2009 | 2010 | 2011 | ORTALAMA |
|---------------|----------------------------------|------------|-------------|-------------|-----------------------|
| 1.ADIM | Vergi Öncesi Kar Ortalaması (TL) | -1.350.273 | -25.734.476 | -35.105.255 | -20.730.001 TL |
| 2.ADIM | Maddi Varlıklar Ortalaması (TL) | 1.154.431 | 1.036.457 | 1.011.198 | 1.067.362 TL |

4.4.4. Anadolu Hayat ve Emeklilik Entelektüel Sermaye Hesaplaması

Anadolu Hayat ve Emeklilik şirketinin entelektüel sermayesinin hesaplanması için yapılan işlemler tablo 7’de yer almaktadır. Anadolu Hayat ve Emeklilik şirketinin entelektüel sermaye değeri 390.079.880 TL’dir. Bu değer maddi olmayan varlıklarının, dolayısıyla bilançoda yer almayan fakat Anadolu Hayat ve Emeklilik şirketinin diğer işletmelerden farklı olarak sahip olduğu entelektüel varlıklarına verilen değerdir.

Tablo 7: Anadolu Hayat ve Emeklilik şirketinin Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemiyle Entelektüel Sermayesinin hesaplanması

| ADIM | | 2009 | 2010 | 2011 | ORTALAMA |
|-----------|--|------------|------------|------------|-----------------------|
| 1. | Vergi Öncesi Kar Ortalaması (TL) | 97.993.428 | 88.220.213 | 76.335.800 | 87.516.480 |
| 2. | Maddi Varlıklar Ortalaması (TL) | 22.053.735 | 21.415.727 | 20.902.936 | 21.457.466 |
| 3 | Vergi Öncesi Kar Ort. / Maddi Varlıklar Ort. 87.516.480 / 21.457.466 %408 | | | | |
| 4. | Sektörün Vergi Öncesi Kar Ort. / Sektörün Maddi Varlık Ort. 469.859.495 / 697.616.957 %67 | | | | |
| 5. | Sektörün Maddi Varlık Getiri Oranı * Anadolu Hayat ve Emeklilik Maddi Varlık Ort. %67 * 21.457.466 14.376.502 TL 87.516.480 - 14.376.502 73.139.978 TL | | | | |
| 6. | Sigortacılık Sektörü İçin Üç Yıllık Ortalama Vergi Oranı %20 Olarak Alınmıştır. | | | | |
| | Vergi Oranı %20 | * | 73.139.978 | = | 14.627.996 TL |
| | 73.139.978 | - | 14.627.996 | = | 58.511.982 TL |
| 7. | 58.511.982 | / | 0.15 | = | 390.079.880 TL |

4.4.5. Güneş Sigorta Entelektüel Sermaye Hesaplaması

Güneş Sigorta'nın entelektüel sermaye hesaplaması için birinci ve ikinci aşamada yapılan işlemler sırasıyla aşağıda gösterilmektedir. 2009, 2010 ve 2011 yılları vergi öncesi karların ortalamasının eksi (-) olduğu görülmektedir. Bu sebeple sektör ortalamasının altında bir getiri oluştuğu için sonraki aşamalara yer verilmemiştir. Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemine göre hesaplamaya devam edilemeyecektir.

| | | 2009 | 2010 | 2011 | ORTALAMA |
|---------------|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|
| 1.ADIM | Vergi Öncesi Kar Ortalaması (TL) | -10.037.144 | -39.655.466 | 26.259.562 | -7.811.016 |
| 2.ADIM | Maddi Varlıklar Ortalaması (TL) | 97.219.723 | 147.001.190 | 146.055.693 | 130.092.202 |

4.4.6. Ray Sigorta Entelektüel Sermaye Hesaplaması

Ray Sigorta için birinci ve ikinci aşamada yapılan işlemler sırasıyla aşağıda gösterilmektedir. Tabloda yer alan 2009, 2010 ve 2011 yılları vergi öncesi karların ortalamasının eksi (-) olduğu görülmektedir. Bu sebeple sektör ortalamasının altında bir getiri oluştuğu için sonraki aşamalara geçilememiştir. Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemine göre hesaplamaya devam edilemeyecektir.

| | | 2009 | 2010 | 2011 | ORTALAMA |
|---------------|----------------------------------|-------------|-------------|------------|--------------------|
| 1.ADIM | Vergi Öncesi Kar Ortalaması (TL) | -42.555.457 | -28.598.213 | 340.377 | -23.604.431 |
| 2.ADIM | Maddi Varlıklar Ortalaması (TL) | 25.949.864 | 24.779.846 | 34.231.107 | 28.320.272 |

4.4.7. Yapı Kredi Sigorta Entelektüel Sermaye Hesaplaması

Tablo 8'de Yapı Kredi Sigorta'nın entelektüel sermaye hesaplamasına ilişkin olarak yapılan işlemler gösterilmektedir. Yapı Kredi Sigorta'nın entelektüel sermaye değeri 164.462.767 TL'dir. Bu değer maddi olmayan varlıklarının, dolayısıyla bilançoda yer almayan fakat Yapı Kredi Sigorta'nın diğer işletmelerden farklı olarak sahip olduğu entelektüel varlıklarının bilançoda görülmeyen gerçek değeridir.

Tablo 8: Yapı Kredi Sigorta şirketinin Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemiyle Entelektüel Sermayesinin hesaplanması

| ADIM | | 2009 | 2010 | 2011 | ORTALAMA |
|------|--|------------|------------|------------|-----------------------|
| 1. | Vergi Öncesi Kar Ortalaması (TL) | 9.905.839 | 49.081.288 | 92.709.800 | 50.565.642 |
| 2. | Maddi Varlıklar Ortalaması (TL) | 34.485.326 | 26.991.920 | 26.860.992 | 29.446.079 |
| 3. | Vergi Öncesi Kar Ort. / Maddi Varlıklar Ort. 50.565.642 / 29.446.079 %172 | | | | |
| 4. | Sektörün Vergi Öncesi Kar Ort. / Sektörün Maddi Varlık Ort. 469.859.495 / 697.616.957 %67 | | | | |
| 5. | Sektörün Maddi Varlık Getiri Oranı * Yapı Kredi Sigorta Maddi Varlık Ort. | | | | |
| | %67 * 29.446.079 | | | | |
| | 19.728.873 tl | | | | |
| | 50.565.642 - 19.728.873 30.836.769 tl | | | | |
| 6. | Sigortacılık Sektörü İçin Üç Yıllık Ortalama Vergi Oranı %20 Olarak Alınmıştır. | | | | |
| | Vergi Oranı %20 | * | 30.836.769 | = | 6.167.354 TL |
| | 30.836.769 | - | 6.167.354 | = | 24.669.415 TL |
| 7. | 24.669.415 | / | 0.15 | = | 164.462.767 TL |

4.4.8. Halk Sigorta Entelektüel Sermaye Hesaplaması

Halk Sigorta'nın entelektüel sermaye hesaplaması için birinci ve ikinci aşamada yapılan işlemler sırasıyla aşağıda gösterilmektedir. 2009, 2010 ve 2011 yılları vergi öncesi karların ortalaması ve maddi varlıkların ortalaması hesaplanmıştır.

| | | 2009 | 2010 | 2011 | ORTALAMA |
|---------------|----------------------------------|-----------|-----------|------------|------------------|
| 1.ADIM | Vergi Öncesi Kar Ortalaması (TL) | 5.792.656 | 5.495.306 | -8.931.767 | 785.398 |
| 2.ADIM | Maddi Varlıklar Ortalaması (TL) | 2.413.546 | 1.995.362 | 2.193.411 | 2.200.773 |

Üçüncü aşamada Halk Sigorta'nın maddi varlıklarının işletmeye sağladığı getiriye ulaşabilmek için bulunan kar ortalaması, maddi varlıkların ortalama değerine bölünür. Bulunan sonuç bu tutardaki maddi varlıklarla ne kadar gelir elde edildiğini ifade etmektedir.

| | |
|----------------|--|
| 3. ADIM | Vergi Öncesi Kar Ort. / Maddi Varlıklar Ort. |
| | 785.398 / 2.200.773 |
| | %36 |

Halk Sigorta'nın maddi varlık getiri ortalaması %36 olarak hesaplanmıştır. Bu getiri ortalaması sektör getiri ortalaması olan %67'nin altında bir sonuç olduğu için sonraki aşamalara yer verilmemiştir. *Hesaplanmış maddi olmayan değer* yöntemine göre hesaplamaya devam edilemeyecektir.

4.5. Araştırma Bulgularının Değerlendirilmesi

Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemine göre Borsa İstanbul'da işlem gören sekiz adet sigorta şirketi incelenmiştir. Araştırma yapılan şirketler aşağıdaki gibidir:

- 1-Aksigorta
- 2-Anadolu Sigorta
- 3-Aviva Sigorta
- 4-Anadolu Hayat ve Emeklilik
- 5-Güneş Sigorta
- 6-Ray Sigorta
- 7-Yapı Kredi Sigorta
- 8-Halk Sigorta

Araştırma yapılan şirketlerden “Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer” yöntemine göre incelemeye devam edilenler ve değerlendirmeye tabi tutulacak olan işletmeler ise tablo 9'da gösterilmektedir.

Tablo 9: Araştırmaya devam edilen şirketlerin Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemiyle Entelektüel Sermayelerinin Sıralanması



Çalışmada kullanılan yöntem itibariyle mali tablolardan yola çıkarak tamamen sayısal veriler işleme alınmış, bunun sonucunda yine sayısal olarak ifade edilen bir entelektüel sermaye değeri ortaya çıkarılmıştır. Bu sebeple sigorta sektörü açısından tamamen objektif bir sonuca ulaşılmıştır. Sigorta sektöründeki entelektüel sermaye değerini ortaya çıkaran bu araştırma, sektördeki birçok şirket tarafından entelektüel sermaye unsurlarının keşfedilip, daha iyi şekilde yönetilmesi gerektiğini göstermektedir. Mali tablolardan ulaşılan veriler, bazı sigorta şirketlerinin maddi varlıklarının sektör ortalamasının çok altında olmasına rağmen ilgili şirketin insan, yapısal ve müşteri sermayesini çok iyi yöneterek yüksek bir entelektüel sermaye değerine ulaştığını göstermektedir. Yine aynı şekilde bazı sigorta şirketlerinin maddi varlıkları, sektör ortalamasının çok üstünde bir değer olmasına rağmen insan, yapısal ve müşteri sermayesini iyi yönetemedikleri için entelektüel sermaye değerlerinin de daha düşük bir değer olduğu araştırma bulgularında görülmektedir.

5. Sonuç

İçinde bulunduğumuz çağ bilgi çağıdır ve işletmeler kendi alanlarında çok önemli bilgilere ve donanımlara sahiptir. Entelektüel sermaye unsurlarına göre ifade edecek olursak, insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi her işletmede var olan ancak bazıları keşfedilen ve bazıları da keşfedilmesi gereken bir durumdadır. Yapılan çalışma da bunu son derece ispat eder niteliktedir. Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemine göre yapılan analizlerde dört adet sigorta şirketi sektör ortalamasının altında bir getiri elde ettiği veya zarar elde ettiği için değerlendirmeye alınmamıştır. Aslında bu durum o işletmelerin entelektüel sermayeye sahip olmadıklarını değil, var olan entelektüel varlıklarını keşfedemediklerini ve entelektüel sermayelerini yönetemediklerini göstermektedir.

Finansal tablolarda sağlanan maddi karlılıkların ötesinde, her işletme bilgi ve tecrübe üretmektedir aynı zamanda alanında uzmanlaşmış insan sermayesine sahip-

tir. Bu sebeple her işletmede keşfedilmeyi bekleyen bir entelektüel sermaye değeri bulunmaktadır. Önemli olan yürütülen süreçlerle işletmenin kendisine özgü olan bu unsurları tespit edip, yönetebilmesidir.

Özellikle bilgi üreten işletmelerin sadece mali tablolarındaki karlılıklarına bakıldığında bu durum o işletmenin gerçek değerini yansıtmamaktadır. Bu sebeple günümüzde çoğu işletme mali tablolarının yanında bir de entelektüel sermaye raporu hazırlamaktadır.

Avrupa Birliği tarafından geliştirilen bir çalışma olan “Meritum Project” (Measuring Intangibles to Understand and Improve Innovation Management) yöneticilere ve hissedarlara yol göstermesi için hazırlanmıştır ve entelektüel sermayenin yönetilmesini ve raporlanmasını amaçlamaktadır. O halde Thomas Stewart’ın 1997’de “*Ölçemezseniz yönetemezsiniz*” ifadesini kullanması, entelektüel sermayenin ölçülmesi ve raporlanarak yönetime yol göstermesi gerekliliğinin çok önemli bir ifadesidir.

Sigorta şirketlerinin rakiplerinden ayrışarak, müşterilerine en iyi hizmeti, en yeni ürünü ve hasar anında en iyi çözümü sunmaları gerekmektedir. Bu durumların hepsinde sigorta şirketlerinin yapısal sermayesi, insan sermayesi ve müşteri sermayesi ön plana çıkmaktadır. O halde sigorta şirketlerini rakiplerinden ayrıştırmak, sektörde üst sıralara taşıyacak ve taklit edilemeyecek olan değerleri, entelektüel varlıkları ve buna bağlı yarattıkları entelektüel sermaye değerleridir. Araştırma sonuçları ele alındığında yaşanan ve halen devam eden küresel kriz ortamındaki 2009, 2010 ve 2011 yıllarına ait verilerle işlem yapılmıştır ve sayılan bu dönemlerde Anadolu Hayat ve Emeklilik şirketinin insan, yapısal ve müşteri sermayesini rakiplerine göre çok daha iyi yönettiği görülmektedir. Anadolu Hayat ve Emeklilik şirketinin entelektüel sermaye değeri 390.079.880 TL olarak hesaplanmış ve sıralamada birinci olarak yer almıştır.³⁰

Sonuç olarak; mali tabloların geçmişe dair bilgilerin bir raporlaması olduğu gerçeğinden hareketle, geleceğe dair hedefler belirlenip, planlamalar yapılırken şirketlere yol gösterecek olan en önemli varlıkları işi yapan insan kaynağı, şirketin sahip olduğu bilgi teknolojileri, donanımları ve müşterileridir. Bu sebeple gelecekte başarılı olmak isteyen işletmeler rakiplerinden farklı olarak entelektüel varlıklarını keşfeden ve en iyi şekilde yöneten işletmeler olacaktır.

İleriye Yönelik Araştırmalar İçin Öneriler

Entelektüel sermaye ölçüm yöntemlerinin ele alındığı birçok araştırma mevcuttur. Ancak uygulama bölümlerinde belirli birkaç yöntem ile araştırma yapılmıştır. İleride yapılacak olan çalışmalarda uygulama bölümünde, Tobin Q oranı, Balanced Scorecard, Skandia Kılavuzu, Ante Pulic’in entelektüel katma değer katsayısı yöntemi ve Sullivan’ın entelektüel sermaye ölçüm yöntemleri kullanılabilir.

³⁰ BİST’te işlem gören tek hayat ve emeklilik şirkettir. Diğer şirketlerden farklı olarak sadece hayat ve emeklilik alanında hizmet verdiği için karlılık durumunun daha fazla olması beklenen bir sonuçtur. Bu sonuç bilinerek BİST’teki tüm sigorta şirketleri incelenmek istendiği için araştırma dışı tutulmuş ve değerlendirilmeye alınmıştır.

Aynı zamanda sadece Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketleri değil tüm sigorta sektöründeki şirketler üzerinde bir araştırma yapılabilir. Ayrıca sigorta şirketleri faaliyet konularına göre elementer branşlarda faaliyet gösteren şirketler ve hayat/emeklilik branşlarında faaliyet gösteren şirketler olarak gruplandırılmaktadır. Bu ayrıma göre gruplar için ayrı ayrı entelektüel sermaye hesaplamalarına da ileride yapılacak çalışmalarda yer verilebilir.

Kaynakça

- AKPINAR, Ali Talip ve AKDEMİR, Ali, “Intellectual Capital”, **First International Joint Symposium on Business Administration Challenges for Business Administrators in the New Millennium**, 2000.
- AYDEMİR, Oğuzhan, **Entelektüel Sermaye: Yeni Yaklaşımlar**. R.Aşıkoğlu, M.Kurt ve K. Özcan (Ed.). *Entelektüel Sermaye Teori, Uygulama ve Yeni Perspektifler* içinde, 1.Basım, Ankara: Gazi Kitabevi, s.91-113, 2008.
- BONTIS, Nick, “Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures And Models”, **Management Decision**, Vol.36, No.2, s.63-76, 1998.
- BONTIS, Nick, “Assessing Knowledge Assets: A Review of the Models Used to Measure Intellectual Capital. International”, **Journal of Management Reviews**. Vol.3, No.1, s.1-24, 2000.
- ÇETİN, Ayten, “Entelektüel Sermaye ve Ölçülmesi”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt.XX, Sayı.1, s.359-378, 2005.
- ÇIKRIKÇI, Mustafa ve DAŞTAN, Abdülkerim, “Entelektüel Sermayenin Temel Finansal Tablolar Aracılığıyla Sunulması”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı.43, s.18-31, 2002.
- DEMİR, Yeter ve DEMİREL, Erkan T., “Rekabet Avantajı Yaratmada Entelektüel Sermayenin Önemi”, **İş, Güç, Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi**, Cilt.13, Sayı.1, s.81-104, 2011.
- DEMİRKOL, İsmet, **Entelektüel Sermayenin Firma Değerine Etkisi ve İMKB’de Sektörel Uygulamalar**, Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu yayınları, 2007.
- ERCAN, M. Kamil, BAŞARAN, Ö ve DEMİRGÜNEŞ, K., **Değer Dayalı Yönetim ve Entelektüel Sermaye**, 1. Basım, Ankara: Gazi Kitabevi, 2003.
- GUTHRIE, James, “The management, measurement and reporting of Intellectual Capital”, **Journal of Intellectual Capital**, Vol.2.(1), s.27-40, 2001.
- HOBİKOĞLU, Haykır, Elif, “Entelektüel Sermayenin Önemi, Sınıflandırılması ve Ölçme Yöntemleri: Kuramsal Bir Çerçeve”, **Sosyal Bilimler Dergisi**, No.1, s.86-99, 2011.
- KARACAN, Sami, “Entelektüel Sermaye ve Yönetimi”, **İSMMMO Mali Çözüm Dergisi**, Sayı.69, s.177-199, 2004.
- ÖZDEMİR, Lutfiye ve BALKAN, Onur, “Entelektüel Sermaye Unsurlarının İşletmelere Sağladığı Katkıları”, **Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi**, Cilt.2, Sayı.1, s.115-121, 2010.
- ÖZEVREN, Mina, **İşletmelerde Değer Yönetimi**, 1.Basım, İstanbul: Beta Yayınları, 2008.
- ÖZEVREN, Mina ve YILDIZ, Sebahattin, “Entelektüel Sermayenin Ölçüm Yöntemleri ve Kriterlerinin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt.XXIX, Sayı.1, s.275-289, 2010.

ROOS, Göran and ROOS, Johan, “Measuring your Company’s Intellectual Performance”, **Long Range Planning**, Vol.30, June, s.4-17, 1997.

STEWART, A. Thomas, **Entelektüel Sermaye Kuruluşların Yeni Zenginliği**. N. Elhüseyni (çev.), 1. Basım, İstanbul: BZD Yayıncılık, 1997.

TERZİ, Serkan, “Entelektüel Sermayenin Raporlanmasına İlişkin Yöntemler: Karşılaştırmalı Değerlendirme”, **I. Uluslararası Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi ve Raporlanması Sempozyumu**, İstanbul: İSMMMO Entelektüel Sermaye Geliştirme Platformu, (30 Haziran- 1 Temmuz), s.34-43, 2012.