T.C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME BİLİM DALI

ENTELLEKTÜEL SERMAYENİN FİNANS SEKTÖRÜNDE DEĞER YARATMADAKİ ROLÜ: TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA

Nermin EKİM

DOKTORA TEZİ

Danışman
Prof. Dr. Melek ACAR

Konya-2017

T.C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
İŞLETME BİLİM DALI

ENTELLEKTÜEL SERMAYENİN FİNANS SEKTÖRÜNDE DEĞER YARATMADAKİ ROLÜ: TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA

Nermin EKİM

DOKTORA TEZİ

Danışman
Prof. Dr. Melek ACAR

Konya-2017

ÖNSÖZ

Öncelikle doktora çalışmam için ihtiyaç duyduğum desteği esirgememiş olan ve yönlendirmeleriyle çalışmanın sağlam bir zemine oturmasına imkan sağlayan tez danışmanım, çok değerli hocam sayın Prof. Dr. Melek ACAR'a sonsuz teşekkürlerimi sunar, çalışmanın ekonometrik analiz kısmında bilgi ve birikimini paylaşarak sağladığı kıymetli katkı ve verdiği destek için sayın Doç. Dr. Okyay UÇAN hocama teşekkürü bir borç bilirim.

Çalışmam süresince en umutsuz anlarımda bana verdiği moral ve destekle her zaman yanımda olan canım kardeşim Nevin'e ne kadar teşekkür etsem azdır. İyi ki varsın… Son olarak eğitim hayatımın en büyük destekçisi olan, en değerli varlığım anneme ve kazandırdığı insani değerlerle varlığını her zaman yanımda hissettiğim babama minnet ve şükranlarımı sunarım ve bu çalışmayı onlara adamak isterim.

T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Öğrencinin

Adı Soyadı	Nermin EKİM
Numarası	074127001001
Ana Bilim / Bilim Dalı	İşletme/İşletme
Programı	Tezli Yüksek Lisans ☐ Doktora ■
Tez Danışmanı	Prof. Dr. Melek ACAR
Tezin Adı	ENTELLEKTÜEL SERMAYENİN FİNANS SEKTÖRÜNDE DEĞER YARATMADAKİ ROLÜ: TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE BİR ARAŞTIRMA

ÖZET

Firmalarda rekabetçi başarı, fiziksel ve finansal kaynaklardan ziyade, entellektüel sermayenin stratejik yönetimine dayanmaktadır. Entellektüel sermaye, soyut, ölçülmesi zor ve karmaşık bir kavram olarak değerlendirilse de, finansal kurumlar entellektüel sermayenin etkin bir şekilde yönetimine odaklanarak kurumsal değeri artırma yöntemleri geliştirmelidir. Finansal perspektif, kaynak tabanlı yaklaşım ve entellektüel sermaye perspektifi kullanılarak entellektüel sermaye kavramının değer yaratma sürecine nasıl uygulanacağı, bu çalışmanın konusunu oluşturmaktadır. Bilgi yoğun sektörlerden biri olan bankacılık sektöründe gerçekleştirilen araştırmada, Türkiye'de faaliyet gösteren 21 ticari bankanın 2006-2015 yılları arasında entellektüel sermaye performansı, Katma Değer (VA) ve Entellektüel Katma Değer Katsayısı (VAIC) modeli ile ölçülmüş ve entellektüel sermaye performansı ve performans bileşenlerinin finansal performansa katkısı panel veri analizi yöntemi kullanılarak incelenmiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde sonuçlar, Türk bankacılık sektöründe seçilen ticari bankaların farklı düzeylerde entellektüel sermaye performansı ürettiğini, değer yarattığını ve entellektüel sermaye performansı ve performans bileşenleri ile finansal performans arasındaki ilişkinin bilgilendirici olduğunu göstermiştir. Araştırma sonucunda elde edilen bulgular, bankacılık sektöründe entellektüel sermaye

etkinliğinin bankaların finansal performansını olumlu etkileyerek katkıda bulunduğunu, sırasıyla fiziksel ve finansal sermayenin ve insan sermayesinin finansal performans için en etkili değer etkenleri olduğunu ve yapısal sermayenin daha az önem taşıdığını ortaya koymuştur. Dolayısıyla, Türk bankacılık sektöründe entellektüel sermaye tabanının geliştirilmesinin bankalar için parasal sermaye yatırımından daha az önemli olmadığı, kazanç ve maddi varlıklar gibi diğer faktörlerle birlikte değer yaratmayı ve finansal performansı yönlendiren önemli ve gelecek vadeden yatırımlardan biri olarak kabul edilmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Bankacılık Sektörü, Değer Yaratma, Entelektüel Sermaye, Finansal Performans, Finans Sektörü, Panelveri

T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Öğrencinin		
	Adı Soyadı	Nermin EKİM
	Numarası	074127001001
	Ana Bilim / Bilim Dalı	İşletme/İşletme
	Programı	Tezli Yüksek Lisans ☐ Doktora ■
	Tez Danışmanı	Prof. Dr. Melek ACAR
	Tezin Adı	THE ROLE OF INTELLECTUAL CAPITAL IN CREATING VALUE IN FINANCIAL SECTOR: A RESEARCH IN THE TURKISH BANKING SECTOR

SUMMARY

Competitive success in firms relies mainly on the strategic management of intellectual capital rather than physical and financial sources. Although intellectual capital is regarded as an intangible, difficult to measure and complicated concept, financial institutions should develop methods of increasing corporate value by effectively focusing on intellectual capital management. This study employs an intellectual capital perspective, resource-based approach and a financial perspective, and investigates how to apply the concept of intellectual capital to value creation. The research carried out in the banking sector which is a knowledge intensive, intellectual capital performance, Value Added (VA) and Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) were measured between 2006 and 2015 in 21 commercial banks operating in Turkey, and intellectual capital performance and performance components and its contribution to financial performance were analyzed through using panel data analysis method.

When evaluated generally, results revealed that selected commercial banks in the Turkish banking sector generated different levels of intellectual capital performance that created value and the correlation between intellectual capital performance with its performance components and financial performance was informative. Findings obtained from the research revealed that effectiveness of

intellectual capital in banking sector contributed to financial performance of banks by affecting positively and that physical and financial capital as well as human capital were the most influential value drivers successively for financial performance and that structural capital had less importance. Thus, it has been inferred that advancement of intellectual capital base is not less important than that of monetary capital investment for banks that regarded as a creating value and financial performance together with other factors like earnings and tangible assets, leading important and promising investment.

Key Words: Banking Sector, Intellectual Capital, Financial Performance, Financial Sector, Value Creation, Panel Data

Sayfa No

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK SAYFASI ii
DOKTORA TEZİ KABUL FORMU ii
ÖNSÖZ iii
ÖZET iv
SUMMARY vi
KISALTMALAR VE SİMGELER SAYFASI xii
TABLOLAR LİSTESİ xiii
ŞEKİLLER LİSTESİ xv
GİRİŞ 1

I. BÖLÜM

ENTELLEKTÜEL SERMAYE VE DEĞER YARATMA

1.1. Değer Yaratma Kapsamı 5
1.1.1. Finansal Perspektif 6
1.1.1.1. Değer Yaratma Kavramı 7
1.1.1.2. Değer Tanımı 11
1.1.1.3. Değere Dayalı Yönetim 12
1.1.1.4. Değere İlişkin Görüşler: Hissedarlar Karşısında Paydaşların Durumu 14
1.1.1.5. Değer Yaratma Yöntemleri 17
1.1.1.6. Değer/Değer Yaratan Etkenler 19
1.1.2. Kaynak Tabanlı Yaklaşım 23
1.1.2.1. Maddi Olmayan Kaynaklar 24
1.1.2.2. Yetenekler 25
1.1.2.3. Maddi Olmayan Kaynaklar-Entellektüel Sermaye ve Firma Değeri İlişkisi 27
1.1.3. Entellektüel Sermaye Perspektifi 29
1.1.3.1. Entellektüel Sermaye Kavramı 29
1.1.3.1.1. İnsan Sermayesi 34
1.1.3.1.2. Yapısal Sermaye 36
1.1.3.1.3. İlişkisel/Müşteri Sermaye 37
1.1.3.1.4. Temel Yetenekler 39

1.2. Entellektüel Sermaye Yatırımları 43
1.2.1. İnsan Sermayesi Yatırımları..... 44
1.2.2. Yapısal Sermaye Yatırımları..... 57
1.2.3. Müşteri İlişkisel Sermaye Yatırımları 66
1.3. Firma Değeri: Entellektüel Sermaye Ölçümü/Değerlemesi 76
1.3.1. Entellektüel Sermaye Ölçüm Amaçları 78
1.3.2. Entellektüel Sermaye Ölçüm Yöntemlerinin Sınıflandırılması 80
1.3.3. Entellektüel Sermayenin Ölçüm Yöntemleri ve Değerleme Modelleri... 82
1.3.3.1. Parasal Olmayan Ölçüm Yöntem ve Modelleri..... 84
1.3.3.2. Parasal Ölçüm Yöntemleri ve Değerleme Modelleri..... 89
1.3.4. Entellektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient -VAIC^{TM}) 97

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANS SEKTÖRÜNDE ENTELLEKTÜEL SERMAYENİN YÖNETİMİ

2.1. Finans Sektörü Önemi ve Bileşenleri..... 101
2.2. Finans Sektöründe Entellektüel Sermaye: Değer Yaratma Süreçlerinin Belirlenmesi ve Entellektüel Sermayeye Etki Eden Faktörler..... 103
2.3. Bankalarda Entellektüel Sermayenin Yönetimi..... 106
2.3.1. Bankalarda İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri..... 107
2.3.2. Bankalarda Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri..... 113
2.3.3. Bankalarda Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri..... 119
2.4. Sigorta Şirketlerinde Entellektüel Sermayenin Yönetimi 125
2.4.1. Sigorta Şirketlerinde İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 125
2.4.2. Sigorta Şirketlerinde Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri..... 130
2.4.3 Sigorta Şirketlerinde Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri..... 134
2.5. Leasing Şirketlerinde Entellektüel Sermayenin Yönetimi 140
2.5.1. Leasing Şirketlerinde İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri..... 140
2.5.2. Leasing Şirketlerinde Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 145

2.5.3. Leasing Şirketlerinde Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 149
2.6. Factoring Şirketlerinde Entellektüel Sermayenin Yönetimi 154
2.6.1. Factoring Şirketlerinde İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 154
2.6.2. Factoring Şirketlerinde Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 161
2.6.3. Factoring Şirketlerinde Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 164
2.7. Kolektif Yatırım Kurumlarında Entellektüel Sermayenin Yönetimi 168
2.7.1. Kolektif Yatırım Kurumlarında İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 169
2.7.2. Kolektif Yatırım Kurumlarında Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 177
2.7.3. Kolektif Yatırım Kurumlarında Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri 182

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE ENTELEKTÜEL SERMAYENİN DEĞER YARATMADAKİ ROLÜNÜ BELİRLEMEYE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA

3.1. Literatür Taraması 188
3.1.1. Bankacılık Dışındaki Sektörlerde Yapılan Çalışmalar 189
3.1.2. Bankacılık Sektöründe Yapılan Çalışmalar 199
3.2. Türk Bankacılık Sektörüne Genel Bakış 211
3.3. Araştırmanın Amacı 214
3.4. Araştırmanın Önemi 214
3.5. Araştırmanın Hipotezleri 215
3.6. Araştırmanın Metodolojisi 216
3.6.1. Örneklem ve Örneklem Seçimi 216
3.6.2. Bağımlı, Bağımsız ve Kontrol Değişkenlerinin Tanım ve Ölçümleri 221
3.6.2.1. Bağımlı Değişkenler 221
3.6.2.2. Bağımsız Değişkenler 224
3.6.2.3. Kontrol Değişkenleri 227
3.6.3. Araştırmanın Regresyon Modelleri 229
3.6.4. Veri Türü ve Kaynağı 230
3.6.5. Veri Analiz Yöntemleri 230

3.6.5.1. Panel Veri 231
3.6.5.2. Panel Verileri İçin Ekonometrik Analiz Yöntem ve Teknikleri..... 232
3.6.5.2.1. Ortak Etki Yöntemi (Havuzlanmış En Küçük Kareler)..... 233
3.6.5.2.2. Sabit Etki Yöntemi..... 233
3.6.5.2.3. Rassal Etki Yöntemi 234
3.6.5.2.4. Tahmin Modelinin Seçimi 234
3.6.5.2.4.1. Teorik Olarak Seçimi 234
3.6.5.2.4.2. Araştırma Verileri Temelinde Örnekleme Dayalı Seçimi .. 235
3.6.5.2.4.3. Biçimsel Test İstatistiklerinin Seçimi 235
3.6.5.2.4.3.1. Hausman Spesifikasyon Testi 235
3.6.5.2.4.3.2. Breusch-Pagan LM Testi..... 236
3.6.5.2.4.3.3. Chow Testi..... 236
3.7. Entellektüel Katma Değer Katsayısı (VAIC^{TM}) ve Katma Değer (VA) Temelli Entellektüel Sermaye Performansı 237
3.8. Panel Veri Analizi..... 241
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME..... 267
KAYNAKÇA..... 282
EKLER 321
EK -1: Türk Ticari Bankalarının 2006-2015 yılları arasında VA, VAIC^{TM}, HCE, SCE ve CEE Değerleri..... 321
ÖZGEÇMİŞ..... 332

KISALTMALAR VE SİMGELER SAYFASI

A.Ş. : Anonim Şirket
ABD: Amerika Birleşik Devletleri
AR-GE: Araştırma-Geliştirme
ATM: Otomatik Vezne Makinesi (Automatic Teller Machine)
BCG: Boston Consulting Group
BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
CEE: Kullanılan Sermaye Etkinliği (Capital Employed Efficiency)
CRM: Müşteri İlişkileri Yönetimi (Customer Relationships Management)
E.F.T: Elektronik Fon Transferi
EPS: Hisse Başına Karlılık (Earnings Per Share)
EVA: Ekonomik Katma Değer (Economic Value Added)
HC: İnsan Sermayesi (Human Capital)
HCE: İnsan Sermayesi Etkinliği (Human Capital Efficiency)
IC: Entellektüel Sermaye (Intellectual Capital)
IN: Girdi
LEV: Finansal Kaldıraç Düzeyi (Financial Leverage)
MVA: Piyasa Katma Değeri (Market Value Added)
OECD: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organisation for Co-operation and Development)
OUT: Çıktı
PC: Fiziksel Sermaye Yoğunluğu (Physical Capital Intensity)
ROA: Aktif Karlılık (Return on Assets)
ROE: Özsermaye Karlılık (Return on Equity)
SC: Yapısal Sermaye (Structural Capital)
SCE: Yapısal Sermaye Etkinliği (Structural Capital Efficiency)
SIZE: Firma Büyüklüğü (Firm Size)
T.A.Ş: Türk Anonim Şirketi
TBB: Türkiye Bankalar Birliği
TDK: Türk Dil Kurumu
TL: Türk Lirası
VA: Katma Değer (Value Added)
VAIC^{TM}: Entellektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient)

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 1.4: Entellektüel Sermaye Ölçüm Yöntemleri 83
Tablo 3.1: Türk Ticari Bankacılık Sektörü Karlılık Rasyoları 213
Tablo- 3.2: Türk Bankacılık Sektöründe Yer Alan Ticari Bankalar 218
Tablo-3.3: Araştırmaya Dahil Olan Bankalar 220
Tablo: 3.4 Değişken Tanım ve Ölçümleri 228
Tablo 3.5: Banka Bazında VAIC^{TM} ve VA Sıralaması 239
Tablo-3.6: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 242
Tablo-3.7: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları . 243
Tablo-3.8: ROA İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 244
Tablo-3.9: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 245
Tablo-3.10: LM Testi (Rassal Etki için Breusch-Pagan LM Test) Sonuçları 246
Tablo-3.11: ROA İçin Rassal Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 246
Tablo-3.12: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 247
Tablo-3.13: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları 248
Tablo-3.14: ROA İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 249
Tablo-3.15: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 250
Tablo-3.16: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları 251
Tablo-3.17: ROE İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 252
Tablo 3.18: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 253
Tablo-3.19: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları 254
Tablo-3.20: ROE İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 254
Tablo-3.21: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 255
Tablo-3.22: LM Testi (Rassal Etki için Breusch-Pagan LM Test) Sonuçları 256
Tablo-3.23: ROE İçin Rassal Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 257
Tablo-3.24: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 258
Tablo-3.25: LM Testi (Rassal Etki için Breusch-Pagan LM Test) Sonuçları 259
Tablo-3.26: EPS İçin Rassal Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 260
Tablo-3.27: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 261
Tablo-3.28: LM Testi (Rassal Etki için Breusch-Pagan LM Test) Sonuçları 262

Tablo-3.29: EPS İçin Rassal Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 262
Tablo 3.30: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları 263
Tablo-3.31: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları 264
Tablo-3.32: EPS İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları 265

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa No

Şekil-1.1: Entellektüel Sermaye ve Firma Değeri İlişkisi 27
Şekil-1.2: Firma Katma Değeri Üzerinde Entellektüel Sermaye Etkisi 42
Şekil-1.3: Gummersson'ın İlişki Modeli 69

GİRİŞ

Günümüz ekonomisinde entellektüel sermaye, giderek daha fazla kurumsal değerin vazgeçilmez bir unsuru olarak görülmektedir. Bu bilinirliğe ivme kazandıran entellektüel sermayenin karlılığın anahtar bir unsuru haline geldiği düşüncesinden hareketle, firmaları entellektüel sermaye tabanlarına yatırım yapmaya motive eden bilgi temelli kurumsal ortamlarda yaşanan uzun ve zorlu süreçlerdir. Entellektüel sermaye, zenginlik yaratmak için kullanılabilecek bilgi, deneyim, fikri mülkiyet ve enformasyonu temsil etmektedir. Bu tanımdan yola çıkan akademisyenler ve yöneticiler, küresel ölçekte rekabet gücü için bilgi kaynağının ve firma yeteneklerinin rolüne büyük önem vermiş ve entellektüel sermayeyi rekabet avantajının ve firma performansının sürdürülmesinde itici bir güç olarak düşünmüşlerdir. Birçok durumda entellektüel sermaye, hem firma hem de paydaşlar açısından karar vermede hayati önem taşımakta ve karlılık üzerinde etkileri bulunmaktadır.

Özellikle gelişmekte olan ekonomilerde bankacılık sektörünün egemen olduğu finans sektörü, son yıllarda küreselleşme nedeniyle yaşanan değişimden etkilenen önemli sektörlerden biridir. Finansal piyasalar ve finansal kurumlardan oluşan finans sektörü, bütün ülkeler açısından oldukça hayatidir. Finans sektörü, tasarrufları harekete geçirmede ve kredi tahsis etmede temel bir rol üstlenmekte ve aynı zamanda ödeme hizmetleri de sağlamaktadır. Ancak, daha da önemlisi, firmalara ve hane halkına ekonomik belirsizliklerle baş etmek için riskten korunma, risk havuzu oluşturma, risk paylaşımını sağlama ve fiyatlandırma risklerini asgariye indirmeye yönelik ürünler ve hizmetler sunmaktadır. Etkin bir finans sektörü, mal ve hizmet ile üretim ve ticaret maliyetlerini ve risklerini azaltmakta, böylece yaşam standartlarını yükselterek ekonomik gelişmeye önemli bir katkı sağlamaktadır. Finansal kurumlar, finans sektörünün işleyişi ve etkinliği açısından en önemli unsurunu oluşturmaktadır. Finansal hizmetler alanında faaliyet gösteren finansal kurumlar, aynı zamanda entellektüel sermaye yoğun bir sektör olarak da tanınmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, entellektüel sermayenin finans sektöründe değer yaratmadaki rolünü ortaya çıkarmaktır. Bu amaçla çalışmada finansal perspektif, kaynak tabanlı yaklaşım ve entellektüel sermaye perspektifi kullanılarak entellektüel

sermaye kavramının değer yaratma sürecine nasıl uygulanacağı incelenmiştir. Türk bankacılık sektöründe gerçekleştirilen araştırmada; 2006-2015 yılları arasında faaliyet gösteren ticari bankaların entellektüel sermaye performansları ölçülmüş ve değerlendirilmiştir. Değer yaratma etkinliği ve banka finansal performansı arasındaki ilişki ampirik olarak incelenmiştir. Entellektüel sermaye performansının karlılık üzerindeki etkileri test edilmiş ve yatırımcılar için bir karar verme faktörü olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği araştırılmıştır. Bankaların entellektüel sermaye performanslarının ölçümünde bir firmanın toplam değer yaratma etkinliğini ölçen ve katma değerinin ölçülmesinin ve geliştirilmesinin piyasa değerinin üzerinde etkisi olabilir varsayımına dayanan Entellektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient - VAIC^{TM}) modelinden yararlanılmıştır.

Finans sektörü perspektifinden entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolünün teorik ve ampirik düzeyde incelendiği bir araştırmanın özellikle Türkçe literatürde bulunmaması, bu çalışmayı önemli kılmaktadır. Bu çalışmadan elde edilen sonuçların hem finansal kurumların ve bankaların entellektüel sermaye tabanlarını geliştirmeleri açısından hem de bu alanda yapılacak ileriki araştırmalara yol gösterici nitelikte farklı ekonometrik modellere ve değişkenlere dikkat çekmesi nedeniyle literatür açısından katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Çalışma üç ana bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde; finansal perspektif, kaynak tabanlı yaklaşım ve entellektüel sermaye perspektifinden yararlanarak, entellektüel sermaye kavramının değer yaratma sürecine nasıl uygulanabileceği incelenmiştir. Bu kapsamda; finansal değer yaratma süreci ve alt kavramları, kaynak tabanlı teori ve alt kavramları ve entellektüel sermaye kavramının tanımı ve insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel/müşteri sermaye ana kategorilerinin tanımları ve bu kategorileri tamamlayıcı nitelikte entellektüel sermaye literatürü doğrultusunda öne çıkan entellektüel sermaye yatırımlarına ilişkin teorik bilgiler verilmiştir. Ayrıca, değer yaratmayı belirlemek için entellektüel sermaye ölçme/değerleme konusuna değinilmiş, bu doğrultuda entellektüel sermayenin ölçüm amaçları, ölçüm yöntemlerinin sınıflandırılması ile parasal ve parasal olmayan entellektüel sermaye ölçüm yöntemleri ve değerleme modelleri üzerinde durulmuştur.

Çalışmanın ikinci bölümünde; entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolü, bankalar, sigorta şirketleri, leasing şirketleri, factoring şirketleri ve kolektif yatırım

kurumlarının dahil olduğu finans sektörü perspektifinden incelenmiştir. Finans sektörünün önemi ve bileşenlerine, finans sektöründe entellektüel sermayenin rolü, değer yaratma süreçleri, entellektüel sermayeye etki eden faktörler ve finans sektörü şirketlerinde insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri ilişkisel sermaye bileşenleri bazında entellektüel sermaye uygulama ve geliştirme süreçleri üzerinde ayrıntılı durulmuştur. Bu bölüm, entellektüel sermayenin kavramsallaştırılması, yönetimi ve ölçümü ile ilgili literatürde yer alan çalışmalar sentezlenerek değerlendirilmiştir.

Çalışmanın üçüncü ve son bölümünde; Türk bankacılık sektöründe entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolünün belirlenmesine ilişkin ampirik bir analiz gerçekleştirilmiştir. Bu bölümde entellektüel sermaye performansı ve finansal performans ilişkisi ile ilgili literatür taramasına yer verilirken, çalışmada esas alınan 2006-2015 dönemi için bankaların katma değer (VA) ve entellektüel katma değer katsayısı ($VAIC^{TM}$) modeli kullanılarak entellektüel sermaye performansları ölçülmüş ve entellektüel sermaye performansının bankaların finansal performansına katkısı arasındaki ilişkiler panel veri analizi ile incelenmiştir. Araştırmanın veri türü, 2006-2015 yılları arasında Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 21 ticari bankaya ait 210 finansal tablo ve faaliyet raporundan elde edilen ikincil verilere dayanmaktadır. Veriler, Türkiye Bankalar Birliği resmi internet sitesinde yayımlanan denetlenmiş konsolide olmayan finansal tablolar ve bu tablolara ilişkin açıklama ve dipnotlarında mevcut olan finansal bilgilerden elde edilmiştir. Ekonometrik analiz çerçevesinde hem teorik hem de ampirik literatürle uyumlu temel bir araştırma hipotezi ve buna bağlı olarak alt hipotezler kurulmuş ve test edilmiştir. Hipotezlerin test edilmesine yönelik dokuz çoklu regresyon modeli kurulmuş ve bankaların entellektüel sermaye performansları ile finansal performansları arasındaki ilişkinin niteliğini belirlemeye yönelik panel veri çoklu regresyon analizi yapılmış ve sonuçları raporlanmıştır. Söz konusu analizde daha iyi sonuçlar elde etmek amacıyla, panel verileriyle regresyon modellerini tahmin etmede ortak/havuz etki, sabit etki ve rassal etki yöntemlerinden yararlanılmıştır. Bunun için öncelikli olarak Hausman testi uygulanmış, panel veri analizi için rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisinin en uygun model olduğuna Chow testi veya Breusch-Pagan LM testi ile araştırılarak karar verilmiştir. Araştırmadan elde edilen sonuçlar, literatürle

uyumluluk göstermekte ve özellikle araştırma kapsamındaki Türk bankacılık sektörü için önem arz etmektedir. Araştırma, Türk bankacılık sektöründe entellektüel sermayenin değer yaratmada rol oynadığını ve entellektüel sermaye performansının bankaların finansal performansını olumlu etkileyerek katkıda bulunduğunu ortaya koymuştur. Bu bağlamda çalışmada son olarak, teorik inceleme ve araştırma sonucunda elde edilen bulgular doğrultusunda değerlendirmeler yapılmış ve gelecek çalışmalar için önerilerde bulunulmuştur.

I. BÖLÜM

ENTELLEKTÜEL SERMAYE VE DEĞER YARATMA

Modern teori, bir firmanın faaliyet etkinliğini katma değer ve zenginlik olarak tanımlar. Katma değer ve zenginlik yaratmak, kazanç ve dolayısıyla müşteri ilişkilerinin geliştirilmesini ve değer yaratmanın somut biçimlerinin uzun vadede değer yaratmanın soyut biçimlerine bağımlı olmayı gerektirir. Bir firmanın başarı anahtarı, söz konusu iki değer yaratma şekli arasındaki neden-sonuç ilişkilerini kurmaktır. Yöneticilerin temel sorunlarından biri, başarılı bir şekilde soyut değerin (bilgi, hizmetler, deneyim, faydalar, hız, kalite ve imaj) üretilmesine ve somut değere (kazanç, kar, katma değer, hisse ve piyasa değeri) dönüşümüne neden olacak koşulları sağlamaktır. Değer yaratmaya yönelik bu yönelim, kısa vadede karı artırmadan ziyade uzun vadeli bir stratejidir. Hedefi, entellektüel sermaye yatırımlarını da kapsayan uzun vadede değer yaratma yeteneğini geliştirmektir. Bu süreç boyunca firma, katma değer zincirini analiz etmek ve iyileştirmek zorundadır. Dolayısıyla, entellektüel sermayenin yönetimi, hiçbir şekilde kendi başına bir araç değildir, aksine her firmanın en önemli amacı olan değer yaratmanın bir fonksiyonudur. Bu nedenle, entellektüel sermayenin tartışılmasının değer yaratma kavramını da dikkate alması kaçınılmazdır (Gigante, 2013: 125).

1.1. Değer Yaratma Kapsamı

Bu bölümde, çalışma boyunca kullanılacak terminolojiye ilişkin kuramsal bir çerçeve oluşturulmuştur. Günümüzün bilgi temelli ekonomisinde firmalar, küreselleşme ve yeni bilgi ve iletişim teknolojilerinin ortaya çıkması nedeniyle, rekabetin şiddetlendiği bir iş ortamında faaliyetlerini sürdürmektedirler. Rakiplerden farklı olma isteği, küreselleşmenin altın kuralı olan daha yüksek bir rekabet gücünü gerektirmektedir. Bu da, hem maddi hem de maddi olmayan kaynakların kombinasyonunun sağlanmasına bağlı olmaktadır. Maddi olmayan kaynaklar, firmalarda farklı biçimlerde bulunur. Bu durum, firmaların finansal durum tablolarında görünmeyen gizli değerinin kavramsallaştırılması ihtiyacını doğurmuştur. Bu ihtiyacın ortaya çıktığı günden bu yana firmanın değeri, entellektüel faaliyetler ve hizmetler olarak entellektüel sermayeye daha çok bağlı

hale gelmiş ve çoğu firma için değer yaratma zincirlerinin önemli bağlantılarını ifade etmiştir.

Değer yaratma ve entellektüel sermaye, dünya ekonomileri için son yıllarda önemli kavramlar haline gelmiştir. Bununla birlikte, farklı disiplinlerle ilişkileri nedeniyle bu kavramlarla ilgili çeşitli tanımlar geliştirilmiştir. Bu olguları dikkate alan bazı yazarlar, ekonomi, finans, muhasebe ve yönetim alanlarındaki geleneksel teorilere karşı modern teoriyi baz alan görüşler öne sürmüşler ve bu farklı bakış açıları ile firmaların iyi performans gösterip gösteremeyeceğinin anlaşılması için hayati rol oynamışlardır (Tseng ve Goo, 2005: 188-190). Bu bölümde; geniş kapsamlı bir literatür taraması ile finansal perspektif, kaynak tabanlı yaklaşım ve entellektüel sermaye perspektifi olmak üzere üç ana başlıkta bir firmanın değer yaratma süreci ile başarısını etkileyen faktörler ele alınmış ve entellektüel sermayenin bu sürece ve başarı sonucuna katkıda bulunan ana unsurları üzerinde durulmuştur. Firmaların değer yaratma başarısına yönelmesi için entellektüel sermayenin soyuttan somut hale dönüştürülerek kavramsallaştırılmasına, böylece var olan entellektüel sermaye tabanlarının ortaya çıkarılarak tanınmasına, entellektüel sermayeden nasıl faydalanmaları ve geliştirmeleri gerektiğine dair teorik bir çerçeve sunulmuştur.

1.1.1. Finansal Perspektif

Son dönemlerde hızla gelişen ve yaygınlaşan bilgi ve iletişim teknolojilerinin de katkısıyla, dünya ekonomisinde yaşanan değişim ve küresel rekabetin getirdiği ivme, firmaları yeni iş yapma yöntemleri geliştirmeye, yeteneklerini artırmaya ve giderek daha fazla stratejik düşünmeye zorlamaktadır. Bu süreçte, temel amaçları hissedar değerinin maksimizasyonu olan firmalar, yalnızca hissedarları için değil, yönetim, yatırımcılar ve diğer paydaşlar için de rekabetçi konumlarını iyileştirebilmenin ve değerlerini artırabilmenin gayreti içinde olmuşlardır (Boddy, 2008: 728). Bu yüzden değer yaratma konusu, gerek akademik çalışmalarda gerekse uygulamada giderek daha fazla gündeme gelmeye başlamış ve üzerinde önemle durulan çalışma alanlarından biri olmuştur.

1.1.1.1. Değer Yaratma Kavramı

Değer yaratmayı anlayabilmek için değerin araçlarını tanımlamak gerekir. Ancak, öncelikle değeri kavramsal olarak açıklamak yararlı olacaktır. Çünkü, değer kavramı, oldukça yoruma açık, başlangıç noktasını belirleyebilmek üzere doğru tanımlanması son derece önemli ve de zor, kimin ne anladığıyla ve ihtiyaçlara göre kimin için ne ifade ettiği ile ilgili açık olmayan bir kavramdır (Akyüz, 2005: 93).

Sözlük anlamı ile değer, bir şeyin önemini belirlemeye yarayan soyut ölçü, bir şeyin değdiği karşılık, kıymet veya bir şeyin para ile ölçülebilen karşılığı, paha ya da üstün ve yararlı nitelik olarak tanımlanmaktadır (http://www.tdk.gov.tr/). Değerin sözlük anlamı itibariyle farklı kavramlarla tanımlandığı, tek bir kavram ile ifade edilemediği görülmektedir. Değer, bu kavramların tümü ile ilişkilidir. Değer, özellikle de karşılaştırmalı olarak "yararlı" veya "istenilir olma"nın bir ölçüsüdür. Buna göre değer yaratma, genel bir çerçevede fayda miktarını artırmak anlamına gelmektedir (Peçen ve Kaya, 2013: 99).

Değer, sanattan bilime birçok alanda ortaya atılan bir kavramdır. Bu nedenle de kullanıldığı alan veya kişilerin görüşleri doğrultusunda farklı anlamlar taşıyabilmektedir. Literatürde değerin bilişsel, toplumsal, politika, duygu, kullanım ve değişimi içerecek şekilde birçok özelliği tanımlanmıştır. Bu sebepten dolayı değer, basitçe arzu edilen ya da değerli veya yararlı kılan kalite; bir şey satın almak için gerekli para miktarı; bir şey elde etmek için verilen ya da yapılan veya uygulanabilir olma şeklinde tanımlanabilir. Bir firma tarafından değer yaratma ise, paydaşlarının değerini artırma veya geliştirme anlamına gelir. Bu tanımda paydaşlar için daha fazla güç ya da daha güçlü ilişkiler, toplumsal veya sosyal durumda iyileşme gibi konular ön plana çıkmaktadır (Oladele, 2013: 90).

Son yıllarda genel olarak işletmecilik alanında değerin, hem müşteri açısından hem de finansal açıdan faydayı veya fayda miktarının artırılmasını referans aldığı görülmektedir. Müşteri açısından ele alındığında değer, her seferinde doğru zamanda ve uygun fiyatla müşteriye sağlanan bir yeterliliktir (Akyüz, 2005: 93). Değer, müşterinin firmadan aldığı ürün veya hizmetin karşılığı olduğunu düşündüğü ekonomik, teknik ve sosyal faydanın parasal tutar olarak toplamı şeklinde de ifade edilmektedir (Hatipoğlu ve Yener, 2013: 8). Finansal açıdan değer ile ilgili olarak ise, firmanın bilançoda yer alan varlıklarının değeri, serbest piyasada alıcı ve

satıcıların karşılıklı anlaşarak belirlediği fiyat veya gelecekteki nakit akımlarının bugünkü değeri gibi çeşitli tanımlamalar öne sürülmektedir (Oladele, 2013: 90). Değer, her iki açıdan da daima para cinsinden hesaplanmasına rağmen, özünde insan ile ilgili olaylara ilişkin bir anlam taşımaktadır. Tıpkı çalışma araçları (donanım ve yazılım gibi) aracılığıyla oluşturulan firma değerinde olduğu gibi. Değer yaratma, aslında firma değeri ile aynı anlama gelmektedir. Çünkü, değer yaratma olmaksızın herhangi bir ekonomik faaliyette bulunan firmanın ticari bir firma olarak nitelendirilmesi mümkün değildir.

Firma düzeyinde değer ile ilgili olarak kullanım değeri ve değişim değeri olmak üzere iki kavram mevcuttur. Kullanım değeri, hizmet ve ürünle ilgili özel nitelikler için değeri kullanır ve kullanıcıların ihtiyaçlarını dikkate alır. Değişim değeri ise, çalışma, görev, ürün veya iş değeri için müşteriler tarafından ödenen parasal orandır. Bu tanımlamalar, firma düzeyinde değerin veya değer yaratmanın, müşteriler tarafından elde edilen değere doğru bir eğilim gösterdiğini ortaya koymaktadır. Burada değer yaratmaya yol açan iki ön koşulun varlığı göze çarpmaktadır. Bunlardan ilki; paranın değişim değerinin, değişime konu olan ürün veya hizmetin maliyetinden fazla olması, ikincisi ise; alıcıların hedefleri ve müşteri için yeni yaratılan değer arasındaki farka neden olan performansın belirlediği, müşteri tarafından ödenen paranın tutarıdır (Salehi vd., 2011: 3867).

Kullanım değeri ve değişim değeri toplamı katma değer olarak ifade edilmektedir. Kullanım değeri, tüm ürünler ve hizmetlerden yarar sağlamak olarak tanımlanırken, değişim değeri, kullanım değeri üzerinden işlem gördüğü sırada firma ve müşterileri ya da tedarikçileri arasında gerçekleşen alışverişin parasal miktarı olarak tanımlanmaktadır. Bu durum, bir ürün veya hizmetin satışı yapıldığı zaman kullanım değerinin değişim değerine dönüştürüldüğü anlamına gelmektedir. Burada kullanım değeri, maddi ve maddi olmayan varlıkların her ikisini de içermektedir. Diğer bir ifadeyle kullanım değeri, herhangi bir ekipman, makine, bina, yazılım, sistemler ve gerçekleştirilmiş görevler (hizmetler veya faaliyetler) şeklinde insan girdilerinden oluşmaktadır (Bowman ve Ambrosini, 2010: 479-495).

Firma katma değeri, firmanın çıktı değeri ve firmanın girdi maliyeti arasındaki fark şeklinde de ifade edilmektedir. Firmanın girdileri ve çıktıları kapsamlı bir şekilde muhasebeleştirilmektedir. Firma katma değeri, kurumsal başarının temel

ölçütü olarak da ifade edilmektedir (Kay, 1995: 19). Ne var ki, katma değer yaratmaya ilişkin, sadece gelirler ve giderler arasındaki fark şeklinde basit bir tanımlama yapmak mümkün görünmemektedir. Lepak vd. (2007: 182), katma değerin, değer yaratmanın odağında olan hedef kullanıcı tarafından gerçekleştirilen nesnel değerin göreli miktarına bağlı olduğunu ifade etmektedirler. Helfat vd. (2007) değeri ve değer yaratmayı, "ödeme istekliliği ile fırsat maliyetleri arasındaki fark" olarak tanımlamaktadırlar. Bu tanımlamada değer veya değer yaratmada iki taraf vardır. Ödeme istekliliği müşteri/istemci tarafında bulunurken, fırsat maliyetleri firma tarafında bulunmaktadır (Mačerinskienė ve Survilaitė, 2011a: 184). Değer yaratma, dönüştürme veya kurumsal rutin ve uygulamalarının geliştirilmesi süreci olarak da tanımlanmaktadır. Bu sürecin sonucunda üretilen değer, firmaların yönetim şekillerinin analiz edilmesinde ve yönlendirilmesinde bir araç olarak kullanılabilir (Mouritsen vd., 2001: 359-383).

Katma değer, karlılık ve risk kombinasyonu ile hesaplanabilir. Bu hesaplama finansal kaynakların ve sermaye maliyetlerinin bir fonksiyonu olarak tarif edilir ve bu fonksiyon hissedarlarının ihtiyaçlarını tatmin etmelidir. Dahası, değer yaratan çok sayıda çalışan insan kaynağı olduğu için firma entellektüel sermayeyi düzenlemek ve yönetmekle yükümlüdür. Katma değer ve entellektüel sermaye arasındaki yakın ilişki, firmaların piyasa değerini artırmak amacıyla tüm akıllı ve nitelikli çalışanları eğitmek ve kalıcılığını sağlamak için teşvik edilmesi gerektiğine vurgu yapmaktadır. Dolayısıyla, firmanın girdi ve çıktıları arasındaki fark, katma değer olarak ifade edilirken, firmanın katma değeri ile entellektüel sermayesi arasında tutarlı bir ilişki bulunmaktadır. Entellektüel sermaye maddi olmayan bir değerdir ve tüm çalışanlarının yarattığı değer olan katma değerin firma değerinin bir parçası gibi finansal sonuçlarına dahil edilmesi gerekmektedir (Mačerinskienė ve Survilaitė, 2011a: 186).

Dalborg (1999) değerin, "hissedarın beklediği getiri oranı, temettü getirisi ve hisse fiyatı artışlarının hisse senetlerinin firmaya olan maliyetini aştığında yaratıldığını" ifade etmiştir. Yatırımcılar, bir hisse senedine yatırım yaparken bekledikleri risk ile uyumlu olarak belirli bir oranda getiri elde etmek isterler. Gerçek anlamda değer yaratmak için, toplam hissedar getirisinin öz sermaye maliyetinden daha yüksek olması gerekmektedir. Dolayısıyla, hissedar getirisi hisse senedi

maliyetini aştığında hissedarlar için değer yaratılmaktadır (Nyiramahoro ve Shooshina, 2001: 25).

Copeland vd. (2000) tarafından ise, değerin "ancak gerçek bir piyasada yatırımlardan elde edilen kazancın, sermayenin fırsat maliyetinden daha fazla olması durumunda yaratılabileceği" ifade edilmektedir. Buna göre, yatırılan sermaye maliyetinin üzerinde bir getiri daha fazla değer sağlayacaktır. Sermaye getirisinin sermaye maliyetini aşması halinde daha fazla değerin yaratılması, firma açısından büyüme anlamına gelmektedir. Firmanın daha fazla getiri elde ederek değer yaratması ve büyüme sağlayabilmesi için, beklenen nakit akımlarının bugünkü değerini veya ekonomik karı maksimize edecek stratejilerin seçilmesi gerekmektedir. Bir firmanın hisse senedinin piyasa değeri, o firmanın gelecekteki performansına ilişkin beklentilere dayalı olarak oluşan gerçek değere eşittir. Bu doğrultuda hissedarların gelirleri, firmanın gerçek performansından önce beklenen performansındaki değişimlere bağlı olmakta (Nyiramahoro ve Shooshina, 2001: 25) örneğin, bir firma yıl içinde beklentilerden daha iyi bir performans gösterdiğinde değer yaratmaktadır. Bu durum, firmanın piyasa değerine artı olarak yansırken, beklentilerin altında bir performans eksi değer olarak yansıyacaktır.

Literatürde, firmanın varlıklarından elde ettiği getiri sermaye maliyetinden veya özsermaye getirisinden daha fazla olduğunda hissedarları için değer yaratabildiği yönünde sonuçlara ulaşılmıştır. Bu açıdan bakıldığında, tanım olarak, değer yaratma, bir firmanın faaliyet etkinliğnin bir sonucu olarak ortaya çıkan hissedarların zenginlik artışı şeklinde tanımlanabilir. Bir başka deyişle hissedar değerinin yaratılması; hisse senedi piyasa değerinin, hissedar katma değerinin, hissedar getirisinin ve gerekli özkaynak getirisinin artmasıdır. Kısacası, hissedarlar için beklentileri aşıldığında değer yaratılmaktadır (Oladele, 2013: 90-91).

Diğer yandan, finans literatürünün yerleşmiş en önemli varsayımı bir firmanın faaliyet gösterdiği tüm piyasaların tam rekabet piyasası olduğudur. Bu varsayım firmanın baskın amacı haline gelen hissedar değeri yaratmanın ekonomik gerekçesidir. Piyasa kriterleri ile karşılaştırıldığında firma gerçek performansı hisse senedi piyasa değerinin temel etkeni olmasına rağmen, kazanç rakamları hissedarların hakları açısından önemlidir. Burada cevaplanması gereken anahtar soru, yöneticilerin fonları hissedarların başka bir yerden elde edebileceği getiriden daha

yüksek bir getiri elde edebileceği yatırımlara yatırma veya korumada dikkatli olup olmadığıdır. Firmanın hissedar değerinin maksimize edilmesi amacının hissedarların tercihleri, yöneticilerin tavırları ve kararları yanında ekonomik koşulların yönlendirdiği toplumsal eğilimler doğrultusunda şekillendiği de söylenebilir (Selçuk ve Tunay, 2014: 69).

1.1.1.2. Değer Tanımı

Hissedar değeri, günümüzde firmalarda en sık kullanılan kavramlardan biridir. Tüm dünyada oldukça önemli görülen hissedarların zenginliği konusu, özellikle Alfred Rappaport'un 1986 yılında "Hissedar Değeri Yaratma" isimli kitabının yayınlanması ile akredite edilmiştir. Günümüz ekonomisinde de firmalar açısından hissedar değerinin öneminin gün geçtikçe arttığı, konu ile ilgili yapılan araştırmalardan da açıkça görülmektedir (Nyiramahoro ve Shooshina, 2001: 21).

Bir firmanın toplam ekonomik değeri, borç ve öz sermaye değerinin toplamıdır. Firmanın değeri firma değeri, özsermaye kısmının değeri ise hissedar değeri olarak adlandırılır (Rappaport, 1998: 3-15).

"Firma Değeri = Borç + Hissedar Değeri"

Hissedar değerinin hesaplanması için bu formül yeniden aşağıdaki gibi düzenlenir.

"Hissedar Değeri = Firma Değeri- Borç"

Bu formülde borç kısmı, borcun piyasa değeri anlamına gelmektedir. Finanse edilmeyen emeklilik tazminat yükümlülükleri ve aynı zamanda imtiyazlı hisse senetleri gibi diğer yükümlülüklerin piyasa değerini de göstermektedir. Hissedarlar açısından firma değeri, toplam firma değeri veya işletme biriminin değeridir. Aşağıdaki üç değer bileşenini içerir (Rappaport, 1998: 3-15):

- Tahmin edilen dönem boyunca faaliyetlerden sağlanan nakit akımlarının net bugünkü değeri,
- Tahmin dönemi dışındaki döneme atfedilebilen firma değerini temsil eden artık değer,
- Nakde dönüştürülebilir ve işletme faaliyetlerine esas olmayan menkul kıymetler ve diğer yatırımların bugünkü değeri.

Serven (1999) hissedar değerini, "firmanın esas sahibi olan hissedarlarının ellerinde mevcut olan hisse senetlerinin piyasa değeri" şeklinde tanımlamaktadır**.** Hisse senetlerinin piyasa değeri, hisse senetleri piyasasında işlem gören senetlerin piyasada arz ve talebe göre oluşan değeridir. Sahip oldukları hisse senetlerinin piyasa fiyatına odaklanan hissedarlar, piyasa koşullarında oluşan hisse senedi piyasa fiyatını, firma değerini yansıtan bir gösterge olarak değerlendirirler (Salehi vd., 2011: 3867).

Firmanın piyasa değeri, firmanın geçmiş ve gelecekteki beklenen performansı hakkında yararlı bilgiler vermektedir (Soedaryono vd., 2012: 94). Piyasa değeri, piyasa tarafından değerlendirilen firma değeridir. Firmaya ait olan hisse senetlerinin toplam değeridir. Bir başka deyişle, firmanın satın alındığı zaman ödenmesi gereken tutardır. Piyasa değerindeki yükseliş ve düşüşler, firmanın defter değeri, kar düzeyi, ekonomik görünüm, spekülasyon veya değer yaratma yeteneğine güvenmesi gibi çok sayıda faktöre bağlı olmaktadır (AL-Shubiri, 2011: 5). Böylece, değer yaratma, bir firmanın performansıyla ortaya çıkmış, hisse senetlerinin piyasa değerinin hisse senetlerinin defter değerine oranı olarak ölçülen, hissedarların finansal değerindeki artış olarak tanımlanabilir (Oladele, 2013: 90).

1.1.1.3. Değere Dayalı Yönetim

Günümüzde değere dayalı yönetim ve hissedar değerinin yaygınlaşması, yeni bilgi çağının getirdikleri ile daha da hızlanmıştır. Bu değişimlerden biri; ekonomik büyümenin tüm dünyada başta finansal piyasalar olmak üzere sermaye piyasalarını fazlasıyla derinleştirmesi ve devlet yatırımlarının oynadığı rolün azalmasıdır. Bu süreçte, yatırımcılar da artık çok daha şüpheci hareket etmekte ve yatırım yaptıkları alanlarda sadece hissedarlara ödenen miktarı öğrenmekle yetinmeyip, çok daha fazla bilgiye sahip olmak istemektedirler. Bu noktada, geleneksel muhasebe tekniklerinin yeterli olmadığı ve zayıf yönlerinin gittikçe anlaşılması nedeniyle hissedar değer analizi, yeni bir standart haline gelmeye başlamıştır. Bir firmanın değere dayalı yönetimi ya da diğer bir ifadeyle de hissedar değeri esaslı yönetimi benimsemesi, satın alma işlemleri de dahil olmak üzere tüm yatırım kararlarının daha doğru biçimde alınmasını sağlayabilir. Bu nedenle, günümüz rekabet şartlarında firmalar, faaliyetlerini sürdürebilmek için kaynaklarını değer yaratmaya yönelik olarak

kullanmak zorundadırlar. Böylelikle, aynı zamanda firmaya yatırım yapan tarafların değerleri de maksimize edilmiş olacaktır.

Firma gerçeklerine ve doğru ölçümlere daha uygun bir yaklaşım arayışı, yeni bir yönetim anlayışını ortaya çıkarmıştır. Bu yeni yönetim anlayışı, değer yaratma olarak ifade edilmektedir. Değer yaratma, firmaların iş ortakları ve müşterilerine değer paylaşımının ardından hissedar değeri yaratmayı izleyen yeni bir yönetim yaklaşımıdır. Bu yaklaşım, değer yaratmayı amaçlayan, teşvik eden ve değeri ölçen bir yönetim sistemi olup, 1980'li yıllardan başlayıp 1990'lı yılların sonuna kadar geçen süreçte firma başarısına bakış açısını değiştiren, firmanın felsefesinin merkezine hissedarlar için değer yaratmayı koyan, hissedar değeri maksimizasyonu amacına göre firmanın stratejilerini, yapısını ve yöntemlerini belirleyen, performans izlemesinde hangi ölçütlerin kullanılacağını ve yöneticilerin ne şekilde ödüllendirileceğini belirten bir yaklaşımdır (Ercan ve Ban, 2010: 333).

Hissedar değerine dayalı yönetim, firma performansı ile ilgilenen bilgi kullanıcılarının ihtiyaçları göz önüne alınarak, hissedarlar yararına uzun vadeli firma değeri artışı ya da uzun vadeli katma değer kazanımı temelinde yönetim tarafından işlemsel ve stratejik kararların alınması olarak da ifade edilmektedir (Argun, 2004: 117). Değere dayalı yönetim anlayışı, firmaya fon sağlayan taraflardan biri olan hissedar için değer yaratmayı temel amaç olarak benimseyen, indirgenmiş nakit akımlarına dayanan ve özsermaye maliyetini de dikkate alarak firma değerini belirleyen bir yaklaşımdır. Söz konusu yaklaşımda değer yaratmanın itici gücü, rekabet edebilirlik ve kaynakların etkin kullanımıdır (Çalışkan, 2007: 1).

Değere dayalı yönetim, firma içerisinde bütün kararların değer yaratmaya yönelik olarak alınmasını amaçlayan bir yönetim anlayışıdır. Söz konusu yaklaşım, yöneticileri ve çalışanları hissedarlar gibi düşünmeye ve hareket etmeye teşvik etmekte ve geleneksel yönetim davranış ve alışkanlıklarını değiştirip, firma içerisinde değer kavramını ön plana çıkararak onları bu hedefe yönlendirmektedir. Değere dayalı yönetimin performansın değerlendirilmesinde kullanılabilecek güçlü bir araç olması, değer yaratan ve yaratmayan faaliyetleri belirleyerek en uygun şekilde kaynak tahsis edilmesini, önemli bir stratejik yönetim aracı olması, yönetimin değer yaratan etkenlere yoğunlaşmasını ve en uygun sermaye yapısını sağlayarak

firma değerini olumlu etkilemesi önemli avantajları arasında yer almaktadır. Buna karşın değere dayalı yönetim yapısının ve hesaplamalarının detaylı ve karmaşık olması, uygulanmasının firma için bir maliyet oluşturması ve iyi uygulanmadığı durumlarda teorik boyutta kalması dezavantajları olarak sıralanabilir (Ercan ve Ban, 2010: 334).

Bu özellikleri ile hissedar esaslı değere dayalı yönetim, firma değerini artırma sürecinde katma değer yaratmanın temelleri olarak nitelendirilebilir. Firma performansını geliştirmeye ve sonuçta firma değerini artırmaya yönelik süreçte firmanın alacağı kararlara, bir anlamda gerçekleştirmeyi planladığı bütün stratejilere çerçeve bir bakış açısı sağlayan stratejik bir performans yönetim modelidir.

1.1.1.4. Değere İlişkin Görüşler: Hissedarlar Karşısında Paydaşların Durumu

Hissedar değeri yönetim modelinde firmanın birincil hedefi, hissedar değerini maksimize etmektir. Bu model, firma amacının belirlenmesi sürecinde hissedarların, firmaya yatırdıkları parasal sermayeden ötürü en fazla riski taşıyan grup olduğunu ve bu nedenle hissedar değerinin ön plana çıkarılmasını, aynı zamanda hissedarların menfaatlerinin gözetilmesinin yasal bir gereklilik olduğunu savunmaktadır. Bununla birlikte, bu modele alternatif bir model olarak tanımlanan paydaş değeri modeli, hissedar değeri modelinin diğer paydaşları göz önüne almadığını, firmanın nihai amacının tüm paydaşlarını tatmin etmek olması gerektiğini savunmaktadır (Salehi vd., 2011: 3867).

Hissedar değeri modeli karşıtı olan ve paydaş değeri modelini savunan görüşe göre, paydaş değeri modeli firma amacını belirleyen en iyi yaklaşımdır. Her ne kadar bu modeller firma amacını belirlerken birbirlerine karşıt görüşler ortaya koymuş olsalar da, hissedar değeri yönetim modelini inceleyen pek çok araştırmacı, diğer tüm paydaşların da hissedar değeri modeline dahil olduğunu kabul etmektedirler. Örneğin; Rappaport (1998), son yıllarda yerli ve küresel firmaların giderek artan sayıda hissedar değeri yöneliminin, sadece yatırımcıları için değil, aynı zamanda çalışanları, müşterileri ve ayrıca diğer paydaşları için de daha cazip bir firma haline getirdiğine vurgu yapmış ve hissedar değeri modeline alternatif olabilecek bir yaklaşım ortaya koymuştur. Bu yaklaşım, tüm paydaşlara hizmet vermeye devam

eden firmaların hayatta kalmak için rekabetçi olması gerektiğini ve uzun vadede zenginliğin firmada payı olan her bir paydaşla finansal ilişkisine bağlı olduğunu kabul etmektedir (Rappaport, 1998: 3-15).

Paydaş değeri görüşü, bir firmanın hedeflerine ulaşılmasını etkileyebilecek veya etkilenebilecek herhangi bir grubun firmada bir paya sahip olması gerektiğini savunur. Bu gruplar arasında; hissedarlar, çalışanlar, müşteriler ve kreditörler bulunmaktadır. Bu nedenle, fiili performansın ölçülmesinde paydaşların da dahil olduğu katma değerin sadece hissedarlara getiri sağlayan muhasebe karından daha iyi bir ölçüt olduğu kabul edilmektedir. Bu yaklaşımda paydaşların finansal taleplerini karşılamak için yönetim, firma faaliyetlerinin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlayarak sürekli bir gelir akışı oluşturmalıdır. Esasen Rappaport'un bu uzun vadeli gelir akışına yaptığı vurgu, hissedar değeri yaklaşımının da özünü teşkil etmektedir (Rappaport, 1998: 3-15). Buna göre katma değer, bir firmanın sadece hissedarları için değil, aynı zamanda diğer paydaş taleplerinin değeri içinde bir yarar sağlayacaktır. Yönetim, firmanın sahipleri için değer yaratmada başarısız olduğunda, tüm paydaşları da bu durumdan aynı anda olumsuz etkilenecektir. Dolayısıyla, kendi menfaatlerini dayatan hissedarlar ve diğer paydaşlar aktif olarak bir değer yaratma ortaklığı gerçekleştirmektedirler.

Değer yaratma hedefinin yerine getirilmesi, bir firmanın çalışanlarının, müşterilerinin ve hissedarlarının menfaatlerini nasıl veya ne kadar karşılayabildiklerine dair nihai bir test olarak görülmelidir. Dalborg (1999), "hissedarların paydaşların talepleri karşılanıncaya kadar firmanın nakit akımları ya da gelir akışları üzerinde bir hak talep edemeyeceklerini ancak, paydaşların talepleri karşılandıktan sonra firmanın kalan nakit akımı üzerinde bir hak talep edebileceklerini ve hissedarlara temettü ödemeden önce paydaşlara yapılan ödemenin gelir tablosunda dikkate alındığını", bu duruma ilave olarak "uzun vadede hissedar odaklı yönetimin tüm paydaşlara yarar sağlaması gerektiğini" belirtmektedir. Copeland vd. (2001) ise, "piyasa değerini ve hissedarlarının çıkarlarını maksimize etmeyi amaçlayan firmaların, bu amacı başarı ile gerçekleştiren çalışanlarına yüksek ücretli ve garantili iş imkanı sağlarken, devlete daha fazla vergi vereceklerini" ifade etmektedirler. Bu firmalar, aynı zamanda

hissedarlarına daha fazla temettü ve sermaye kazancı ile daha fazla gelir sağlamaktadırlar (Nyiramahoro ve Shooshina, 2001: 25).

Bir firma tarafından yaratılan değer olarak ifade edilen katma değerin müşterilerinin ve paydaşlarının beklentilerini karşılamadan hissedarların servetlerinin değerinin maksimum kılınabilmesi mümkün değildir. Sundaram ve Inkpen (2004: 350-363), hissedar değerinin maksimize edilmesiyle esasta tüm paydaşların değerinin maksimize edilmiş olacağına vurgu yapmaktadırlar. Bu doğrultuda firma, gerçek anlamda değer yaratırken, sadece hissedarlarına değil aynı zamanda diğer paydaşlarına da fayda sağlamaktadır. Diğer bir ifadeyle, değer yaratan bir firma, sadece hissedarlarına yarar sağlayan değil aynı anda diğer tüm paydaşlarının taleplerini karşılayan firmadır. Aksi durumda yönetim, hissedar değeri yaratmada başarısız olarak kabul edilmektedir.

Hissedar değeri yaklaşımı, iş dünyası tarafından uygulamada da benzer şekilde ifade edilmektedir. Örneğin; stratejik planlama yöneticisi ve firma geliştirme uzmanı Martin King- Davies hissedar değerini en üst düzeye çıkarma veya ortalamanın üzerinde bir başarının başka bir deyişle hissedar zenginliği yaratmanın, diğer paydaşların çıkarlarının gözetilmesine bağlı olduğunu belirtmektedir. King- Davies'e göre; "eğer hissedarlarınız için iyi şeyler yapmak istiyorsanız çalışanlarınız ve müşterileriniz için iyi şeyler yapmalısınız. Bu çevreciler ve çevre lobileri için de eşit ölçüde geçerlidir. Örneğin; bir firma çevreye zarar veriyorsa, bu durum büyük olasılıkla müşterileri de olumsuz etkileyecektir". Benzer şekilde üst düzey bir yönetici olan Ian Harley de 1998 yıllık faaliyet raporunda müşterinin hissedar değeri argümanının kalbi olduğunu vurgulamış, "yaptığımız her şeyin merkezine yalnızca müşteriyi koyarak ve müşteri ihtiyaçlarını karşılayarak hissedar değerini maksimize edebiliriz" ifadesi ile hissedar değerinin büyük oranda müşteri değerine bağlı olduğunu belirtmiştir (Checkley, 2002: 37).

Firmaların hissedar değeri yaratabilmesi, çıkar gruplarının menfaatlerinin karşılanmasına ve özellikle de firmaların tamamen gereksinimlerini ve tercihlerini yerine getirerek, hissedar değerinin merkezine müşterilerini koymaları ile yakından ilişkilidir. Birçok araştırmacı ve uygulayıcı tarafından müşteri değeri, hissedar değeri etkeni olarak kabul edilmektedir. Müşteriler, firmanın uzun dönemli nakit akımının kaynağını oluşturmakta, müşteri için değer sağlama, hissedar için değer yaratmanın

ön şartı olarak kabul edilmektedir. Müşteri için yüksek değer ifade eden ürün ve hizmetler, nihayetinde hissedarlar için daha yüksek nakit akımı anlamına gelmektedir (Çalışkan, 2007: 7).

1.1.1.5. Değer Yaratma Yöntemleri

Firmalar, hissedar değeri yaratmada farklı yöntemler kullanmaktadırlar. Yapılan bir araştırmada firmaların aşağıdaki yöntemler vasıtasıyla hissedarları için değer yarattıkları sonucuna varılmıştır (Nyiramahoro ve Shooshina, 2001: 61-66).

- *Ana faaliyet alanlarına ve temel işlere odaklanmak:* Farklı alanlardaki faaliyetlerden daha çok temel faaliyetlere yoğunlaşan firmalar, daha etkin olan firmalardır ve dolayısıyla bu firmalar daha çok hissedar değeri yaratmaktadır. Bu yönteme göre, değer yaratmak isteyen firmaların temel faaliyet alanlarını belirlemeleri gerekmektedir.
- *Faaliyetlerinde mükemmelliği sağlamak:* İşlemlerinde veya faaliyetlerinde diğer firmalardan daha iyi olan firmalar, piyasada ilk sıralarda yer almaktadır. Firmalar, ürettikleri ürünler veya sundukları hizmetlerle ilgili herhangi bir işlemi yerine getirirken, beraberinde pek çok faaliyet gerçekleştirmektedirler. Ancak, firmalar değer yaratabilmek için en iyi performans gösterebilecekleri faaliyetlere odaklanmalıdırlar.
- *Organizasyonel gelişime odaklanmak:* Organizasyonel gelişime odaklanan firmalar ile küçük firmalar kendilerine özgü yeteneklerini eğitim etkinlikleriyle geliştirerek, gelişim sağlayabilir ve hissedarları için daha fazla değer yaratabilirler. Bu gelişim organik bir büyümeyi temsil etmektedir.
- *Doğru bir sermaye yapısı:* Firmanın doğru bir sermaye yapısına sahip olması önemlidir. Burada amaç, finansal esneklik ve uzun vadeli istikrar sağlayan bir sermaye yapısının oluşturulması ve aynı zamanda işlemlerin veya faaliyetlerin yürütülmesi için sermayenin etkin bir şekilde kullanılmasıdır.

- *Düşük karlılığa sahip bazı iş birimlerini elimine eden net bir strateji:* Bu stratejinin uygulanabilmesi için, firmaların her faaliyetin değer yaratması gerektiğini belirten bir politikaya sahip olmaları gerekmektedir.
- *Firmanın kendi hisse senetlerini geri alma veya satın alma (Buy-back):* Yeniden alınan hisse senetleri, hisse senedi devir hızını ve borç/özsermaye oranını dengelemektedir. Sermaye piyasasında hisse senetleri değerinin altında ise, firma hisse senetlerini geri alma veya satın alma yöntemini kullanarak hisse senedi değer artışı sağlayabilir.
- *Yeni alanlara odaklanmak:* Firmaların hissedar değeri için uzun vadede ortalamanın üzerinde gelir sağlayacak ve iş hacmini artıracak yeni alanlar belirleyerek, bu alanlara odaklanmaları gerekmektedir.
- *Piyasaya yeterli bilgi vermek:* Piyasaya yeterince bilgi veren ve iyi bir hikayesi olan firmalar ve aynı zamanda firmanın geleceğine inanan bir firma yönetimi de kesinlikle değer yaratacaktır.
- *Müşteri değeri yaratma:* Bir ürün/hizmet ile ilgili olarak, tüketicinin algıladığı yararları ve maliyetleri değerlendirmesinin sonucunda tüketicinin zihninde o ürün/hizmet ile ilgili algılanan bir değer oluşmaktadır. Müşterilerine daha iyi hizmet vererek ihtiyaçlarını karşılamak, algılanan değerin yüksek olması anlamına gelmektedir. Dolayısıyla, müşteri için değer yaratma politikasına sahip olmak ve tüketici pazarını geliştirmek değer yaratacaktır.
- *Yenilikçi olmak:* Birçok firma yeniliğe, yeniliğin bir boyutu olan teknik yeniliğe oldukça önem vermekte ve bu nedenle özellikle bu boyutta daha çok yatırım yapmaktadırlar.
- *Üstün hizmet anlayışına sahip olmak:* Üstün hizmet anlayışına sahip olmak, daha hızlı, ucuz, akıllı ve doğru olanı yapmak için sürekli çaba göstermektir. Böyle bir anlayışa sahip olmak, aynı zamanda rekabetçi, hızlı, tempolu bir ortamda yenilik yapan ve başarı gösteren çalışanlara teşvik edici çeşitli fırsatlar ve ödüller vermektir.
- *Uzun vadeli amaçları destekleyen yetkinlikler, uzun dönemli tutarlı ilişkiler ve sosyal sorumluluk faaliyetlerini içeren sosyal amaçlar:* Bir firmanın hızla değişmekte olan rekabetçi çevreye adapte olabilmesi, yetkinliklerini

geliştirebilmesine bağlıdır. Rekabet gücü elde edebilmenin yolu, bilgi yaratma, güncelleme ve etkin kullanımından geçmektedir. Ayrıca, değer yaratmak firmaların rekabet güçlerini artırırken, bir yandan da çevreyi koruma ve sosyal sorumluluk faaliyetlerine de katkı sağlamayı gerektirmektedir.

- *Maliyetlerin azaltılması:* Firmanın hissedar değeri yaratabilmesi için oldukça önemlidir. Maliyet azaltılması, rekabet edilecek pazarda rakipler arasında üretimi ve dağıtımı en düşük maliyetle başarmayı gerektirir. Bu yöntemde firmanın en önemli konusu; maliyetleri kontrol ederek düşürmeye çalışmak ve maliyet liderliğini azaltabilecek her türlü faaliyeti elimine etmektir. Böylece firmaya daha fazla değer yaratılması mümkün olabilecektir.

Belirlenen bu yöntemler aracılığıyla yaratılan değer, gerçekte tüm paydaşların değerinin maksimize edilmiş olduğunu da işaret etmektedir. Diğer taraftan, hissedar değeri artırma hedefine göre, firmanın stratejilerini, yapısını ve yöntemlerini belirleyen değere dayalı yönetim için en önemli konulardan biri, değer etkenlerinin belirlenmesidir. Bu nedenle, değer yaratmada etkili olabilecek değer etkenlerinin incelenmesi önemlidir.

1.1.1.6. Değer/Değer Yaratan Etkenler

Firma, belirli bir amacı olan organize bir grup olarak tanımlanır. Performans ise, ne kadar başarılı bir şekilde yapıldığı bakımından görülen bir görev veya işlevi gerçekleştirme eylemini içerecek şekilde tanımlanır. Bu tanımlar bir araya getirildiğinde firma performansı, belirli bir amaca sahip organize bir grup insanın bir işlevi ne kadar başarılı bir şekilde yerine getirdiğidir. Bu tanım, firma performansına ve başarılı sonuçların elde edilmesine atıf yapmaktadır. Firma performansı, bir kuruluşun amaçlanan çıktılarına (amaç ve hedefler) karşı, ölçülen gerçek çıktı veya sonuçlarını içerir (Olatunbosun Emmanuel vd., 2015: 9).

Firmanın faaliyetleri ve finansal sonuçları üzerinde oldukça büyük bir etkiye sahip olan operasyonel faktörler, değer etkenleri olarak ifade edilmektedir. Söz konusu operasyonel faktörler, tüm karar verme dinamiklerini içermektedir. Değer etkenleri, her düzeyde anlamlı ve eyleme dökülebilir özellikli olan ve gerçek bir

strateji hazırlamada firma yönetimine yardımcı olan belirleyicilerdir. Bu açıdan değer etkenleri, firmanın yönünü belirleyen kararları içermektedir. Bunların haricinde bu faktörler, finansal olmayan ölçüleri anlamak için de kullanılabilmektedir. Dolayısıyla değer etkenleri, firmanın bütün birimlerinin faaliyetlerinin sonucu olarak ortaya çıkmakta ve değer yaratmanın temellerini oluşturmaktadır (Salehi vd., 2011: 3868).

Firmanın geleneksel görüşüne göre, hissedarlar öncelik taşımakta ve performans onlar için değer yaratmayı içermektedir. Geleneksel finansal ölçütler, pay sahipleri için temel karar alma aracı olarak kullanılmaktadır. Verimlilik (çıktıya dönüştürülen girdi), karlılık (maliyeti aşan gelir) ve piyasa değeri (piyasa ve defter değeri karşılaştırması) gibi ölçütler, sıkça kullanılan firma performans göstergeleridir. Söz konusu geleneksel finansal ölçümlerde geleneksel muhasebe ilkeleri kullanılmaktadır. Geleneksel finansal ölçümler, firma değerini belirlemeye yönelik bir öngörü sağlayabilir. Yapılan çalışmalar, geleneksel finansal ölçütler ile firma değeri yaratma arasında yüksek bir ilişki olduğunu göstermiş ve söz konusu ölçütlerin değer yaratmayı tahmin etmek için yeterince güçlü bir bağ oluşturduğunu ortaya koymuştur (Nyiramahoro ve Shooshina, 2001: 26).

Değer etkenleri ile ilgili olarak literatürde; öz kaynakların getirisi, duran varlıkların yoğunluğu, finansal yapı veya büyüme fırsatları gibi geleneksel muhasebe değişkenleri, borç, büyüme fırsatları, sözleşme yapısı, karlılık, temettü politikası ve finansal politika, organizasyonun finansal riski, kaynak kombinasyonu ve değişimi, girişimci yargısı ve organizasyonel yetenek, firmanın tüketim veya sarfiyat sıralaması, finansal strateji ve maddi olmayan varlıklar gibi birçok farklı faktör tespit edilmiştir (Oladele, 2013: 89-101). Konuyla ilgili bir başka çalışmada Boston Consulting Group (BCG) (1999), değer yaratan etkenleri; performans iyileştirme, organik büyüme, başarılı satın almalar ve sermaye tahsisini iyileştirme olarak belirlemiştir. Aynı çalışmada Boston Consulting Group (1999) "özsermaye maliyetinin üzerinde bir karlılığı itmek değer yaratma anahtarıdır" tespitine özellikle dikkat çekmektedir (Checkley, 2002: 12-16).

Buna karşın modern görüşe göre; Donaldson ve Preston (1995: 65-69), firmanın paydaş teorisi hakkındaki çalışmalarında iki girdi-çıktı modeli tanımlamışlardır. İlkinde; çalışanlar, yatırımcılar ve tedarikçiler öncelikli olarak

müşterilere fayda sağlayacak şekilde çıktıya dönüştürülmüş girdilere katkıda bulunmuşlardır. İkincisinde ise; tüm paydaşların içinde bulunduğu daha gelişmiş bir görüş öne sürülmüştür. Çalışanlar, tedarikçiler, hissedarlar, müşteriler, toplum ve hükümet girdilere katkıda bulunmuş ve hepsi çıktılardan faydalanmıştır. Bu nedenle firma performansı, sadece hissedarların ihtiyaçlarını karşılamayı içermemekte ve hissedarlara tahsis edilen muhasebe karıyla değil, aynı zamanda katma değerle de ölçülmektedir (Riahu-Belkaoui, 2003: 217-218). Dolayısıyla firma performansı, firma sonuçlarının üç özel alanını kapsar (Olatunbosun Emmanuel, 2015: 9). Bunlar:

a) Finansal performans (kar, varlık karlılığı, yatırım getirisi, vb.)

b) Ürün pazar performansı (satış, pazar payı, vb.)

c) Hissedar getirisi (toplam hissedar getirisi, ekonomik katma değer vb.)

Firma performansı, firma stratejilerinin belirli bir dönem sonunda uygulamalardaki ve çıktılardaki hedeflere ulaşma derecesini, başka bir deyişle başarı düzeyini ifade etmektedir. Firma performansı, bir önceki dönemde belirlenen ve uygulanan stratejilerin rekabet ortamındaki başarı düzeyi ile ilgili olmaktadır (Bulut vd., 2009: 515). Paydaş ya da hissedar zenginliği, firma düzeyinde elde edilebilecek en iyi performansın sonucunda artırılmaktadır (Largani ve Fathi, 2012: 91-97). Elde edilebilecek en iyi performans ise, ancak firmanın rekabetçi bir avantaja sahip olması ile mümkün olabilir. Literatürde rekabet avantajı kavramı, genellikle bir firmanın belirli bir pazar ortamında rakiplerinden daha fazla ekonomik değer yaratma yeteneği şeklinde ifade edilmektedir (Barney, 2001: 649; Peteraf ve Barney, 2003: 309-323).

Firma performansı, aynı zamanda firma etkinliğinin bir alt kümesi olarak tanımlanmaktadır. Bu nedenle firma etkinliği açısından bakıldığında, firma performansı kavram olarak sınırlıdır. Firma performansının artması veya azalması firmanın faaliyetlerinde ne kadar etkin olduğunu göstermektedir. Diğer bir deyişle firma performansı, firma etkinlik göstergesidir. Firmaların olması gereken performansa yaklaşması, ne kadar etkin olduğuna bağlıdır. En iyi performans, gerçekleşen performansın olması gereken performansa yaklaşmasıdır. Burada firma etkinliği, belirlenen amaçlara ne ölçüde ulaşılabildiği ile doğru orantılı olarak artış veya azalış göstermektedir (Yükçü ve Atağan, 2009: 3). Bu nedenle, başlangıçta katı bir şekilde finansal açıdan değerlendirilen performans kavramı, finansal ve finansal

olmayan yönlerini ortaya koymak amacıyla giderek çok yönlü hale gelmiştir (Venkatraman ve Ramanujam, 1986: 801-814).

Performans değerlendirmesi hem finansal hem de finansal olmayan sonuçlar şeklinde ortaya çıkabilir örneğin; şikayet sayısı ve teslimat zamanı gibi (müşteri memnuniyeti endeksi). Genel olarak firmaların performans değerlendirmesi için çeşitli ölçütler vardır. Performans değerlendirmesi için uygun olmayan ölçütlerin uygulanması, firmanın değerinin gerçek değere yönlendirilmediği ve bunun sonucunda bir grup pay sahibinin kaybedildiği ve diğer bir grubun yüksek kar elde ettiği durumlarla sonuçlanmaktadır. Farklı performans değerlendirme ölçütleri arasında geleneksel kriterlere (muhasebe tabanlı ölçütler) kıyasla ekonomik kriterler, muhasebe bilgisini bazı değişikliklerle ekonomik bilgiye dönüştürmekte ve firmanın performans değerlendirmesinin temelini oluşturmaktadırlar (Largani vd., 2012: 496).

Dengeli bir ölçüm sistemi, başarının finansal ölçümleri ile birlikte maddi olmayan ölçümleri de içermelidir. Lönnqvist (2003: 27-49) başarı faktörlerini, firmaların başarılı olması için ulaşılması gereken ölçme araçları veya ölçütler/hedefler olarak tanımlamaktadır. Karlılık ve maliyet, geleneksel finansal başarı faktörleridir. Ürünlerin, hizmetlerin ve operasyonların kalitesi, etkinliği, zamanı ve hacmi ise, maddi olmayan başarı faktörleridir. Hem finansal hem de finansal olmayan başarı faktörleri, maddi ve maddi olmayan varlıklar olabilir. Somut olmayan başarı faktörleri, maddi olmayan varlıklarla ilgili başarı faktörleridir. Ayrıca maddi olmayan varlıklar, yalnızca üstün performans elde etmek için kullanılan kaynaklar değil, performansı ölçmek için de kullanılan araçlardır.

Dolayısıyla, firma performansı, sadece ve doğrudan doğruya finansal unsurların etkisi ve birleşmesi ile ortaya çıkmamakta, hem finansal hem de finansal olmayan sonuçların bir araya getirilmesiyle yaratılan değer ile gerçekleşmektedir (Cabrita ve Vaz, 2005: 13). Bu açıdan bakıldığında, firmaların sahip olduğu rekabetçi avantajlar, finansal ve finansal olmayan faktörler, rakiplere göre başarılı olmayı ya da rekabetçi başarıyı (ekonomik katma değer yaratma ve koruma) belirleyen en önemli göstergeler olarak kabul edilmektedir. Bu durumda rekabet gücü ve rekabetçi avantaj (maliyet liderliği, ürün farklılaştırması ve sosyal yardım düzeyi), anahtar değer yaratma etkenleri olarak sayılabilir (Ruzickova ve Novak, 2010: 416-417).

Sonuç olarak, değer yaratma, bir dizi araçlar veya süreçler hakkında başvurulacak bir reçete değil, pazarda rekabet avantajı oluşturmak ve sürdürmek ile ilgilidir. Ancak, firmalar hangi sektör olduğuna bakmaksızın sürekli rekabete maruz kalmaktadırlar. Bu nedenle, rekabetçi bir sınır ya da avantaj sağlayabilmek için yetenekli insan kaynaklarına güvenmek esastır. Firmanın pazar payını ve üretkenliğini artırmak için ise, bir strateji tasarlamak önemli bir husustur (Olatunbosun Emmanuel vd., 2015: 9). Bu anlamda özellikle firmaların yönetimlerine son derece önemli görev ve sorumluluklar düşmekte, firmaları kaynaklarını etkin kullanarak ve bu kaynakları koruyarak sürekli değer yaratan birer organizasyon olarak inşa etmeleri gerekmektedir (Boddy, 2008: 728).

1.1.2. Kaynak Tabanlı Yaklaşım

Bazı firmaların diğer firmalara göre neden daha fazla başarılı oldukları sorusuna veya firmalar arasındaki performans farklılıklarının nedenlerine verilen cevaplar üzerinde ağırlıklı olarak iki temel teorik yaklaşım etkili olmaktadır. Bu teorik yaklaşımlardan biri, endüstrilerin performans farklılıklarını ve uzantısı olan firmalardaki performans farklılıklarını sektörün yapısal faktörlerinin ekonomik çekiciliğine dayandıran teoridir. Bu teori, firmalara rekabet üstünlüğü elde edebilmeleri için endüstride en çekici olan yerde pozisyon almalarını öneren endüstriyel organizasyon yaklaşımıdır. Diğer teorik yaklaşım ise, firmaların başarısındaki farklılıkları içsel veya firma düzeyinde faktörlerle ilişkilendirmektedir. Bu yaklaşım, firmanın dış çevresine odaklanan sektörün yapısını tanımlayan ve sektördeki rekabetçi pozisyonunu belirleyen, aynı sektördeki rakipler ve sektördeki rakiplerinin de ötesine geçen müşteriler, tedarikçiler, potansiyel girişimciler ve ikame ürünleri kapsayan beş rekabetçi güç modelinin aksine firmaya ve firmanın iç çevresine odaklanan kaynak tabanlı teoridir (Karacaoğlu 2006: 1-2).

Kaynak tabanlı teori, firmanın kaynaklarını ve kaynakların nasıl yönetilebileceğini ve kullanılabileceğini ele alan bir yaklaşımdır. Kaynak tabanlı yaklaşımda anahtar soru, firmaların stratejik kaynaklarını nasıl geliştireceği şeklindedir. Bu yaklaşım, değer yaratma sürecine konuşlanmış kaynakların niteliği ve miktarı gibi statik ölçme kavramlarını incelemekte, fakat konuşlanma sürecini ve ortaya çıkan değerin nasıl yaratıldığını anlamak için bir çerçeve sağlamamaktadır. Bu

nedenledir ki, yaklaşım firma değeri ile maddi olmayan kaynaklar arasında bir ilişki olduğunu kabul etmekte, ancak açıklayamamaktadır (Peppard ve Rylander, 2001: 510-525).

Kaynak tabanlı yaklaşım, çalkantılı dönemlerde ve müşteri ve sektör ihtiyaçlarının ve teknolojinin hızlı değişim yaşadığı zamanlarda sürdürülebilir rekabet avantajının esas olarak firma kaynaklarına ve yeteneklerine bağlı olduğunu ileri sürmektedir. Bu kaynaklar, özünde bazı firmaların diğer rakip firmalara göre üstün oldukları, onlara göre etkinlik düzeyleri farklı olan kaynaklardır. Üstün kaynaklara sahip olan bir firma, bu kaynakları elde etme maliyeti elde edilen değerden daha düşük olduğu zaman performansını artırarak, rekabet avantajı sağlayabilir.

Bu kapsamda, bir firmada değer yaratma sürecini anlamak ve bu süreç dahilinde firmaların stratejik kaynaklarını nasıl uygulayabileceğini ve geliştirebileceğini ortaya koyabilmek amacıyla, bu teorinin temellerini oluşturan kaynaklar ve yeteneklerin kavramsal tanımlamalarına kısaca değinmekte yarar vardır.

1.1.2.1. Maddi Olmayan Kaynaklar

Kaynak tabanlı yaklaşım ve ilgili kavramlar, birçok strateji oluşturma teorisinde yer alır. İlgili literatüre katkıda bulunan araştırmacılar, "kritik kaynaklar", "stratejik faktörler veya kaynaklar", "temel yetkinlikler", "görünmez varlıklar", "dinamik yetenekler" gibi farklı şekillerde adlandırılsalar da aynı şeyi ifade etmek için bu kavramları birbirlerinin yerine kullanmışlardır. Araştırmacılar, kaynaklar ve yetkinlik kavramlarını birbirlerine yakın ve aynı düzlemde tanımlamaktadırlar. Her ne kadar farklı söz ve yöntemlerle dile getirildiyse de, temelde bazı rakiplerin eşit kaynaklara sahip olmakla birlikte neden diğerlerinden daha başarılı olduklarını açıklamaya çalışmışlardır.

Kaynaklar, hem fiziksel hem de maddi olmayan nitelikte olabilir. Grant (1991: 118) kaynakları, bir firmanın değer yaratma sürecinde girdi olarak tanımlamakta ve finansal, fiziksel, insan, teknolojik, itibar ve organizasyonel olarak altı kategoriye ayırmaktadır. Benzer şekilde Thompson ve Strickland (1999: 91), kaynakların sermaye teçhizatı, çalışanların bireysel becerileri, finans ve yetenekli yöneticiler gibi

bir firmanın üretim sürecinde girdi olduklarını savunmaktadırlar. Mülkiyetine tam olarak sahip olmamasına rağmen, bir firmanın kullanabileceği çalışan becerileri ve deneyimlerini de içerebilirler. Hafeez vd. (2007: 3594), kaynakların bir firmanın amaçlarını gerçekleştirmek için kullanabileceği veya edinebileceği tüm varlıkları içerdiğini ve fiziksel varlıklar, entelektüel varlıklar ve kültür varlıkları olmak üzere üç alt kategoride sınıflandırıldığını ifade etmektedirler.

Barney (1991: 99-120)'e göre stratejik varlıkların sürdürülebilir rekabet avantajı oluşturmak için, değerli, mevcut ve potansiyel rakip firmalar arasında nadir görülen, taklit edilmesi güç ve stratejik olarak eşdeğer bir ikamesinin olmaması kriterlerini taşıması gerekmektedir. Kaynaklar, fiziksel sermaye kaynakları, beşeri sermaye kaynakları ve kurumsal sermaye kaynakları olarak sınıflandırılabilir. Fiziksel sermaye kaynakları; fiziksel teknoloji, demirbaşlar ve teçhizat, coğrafi yerleşim ile hammaddeye erişimi, beşeri sermaye kaynakları; her bir çalışanın ve yöneticinin eğitimi, deneyimi, yargısı, zekası, ilişkileri ve anlayışını kapsamaktadır. Kurumsal sermaye kaynakları ise; resmi raporlama yapısı, resmi ve gayrı resmi planlama, kontrol ve koordinasyon sistemleri, firma içi gruplar ile bir firma ve firma çevresindeki diğer unsurlarla arasındaki gayrı resmi ilişkileri de kapsamaktadır. Bu bağlamda kaynak tabanlı yaklaşım, küresel rekabette rekabetçi avantajın daha kalıcı olabilmesinin firma için özellikle daha fazla bilgiye entegre yetenekler gerektirdiğine işaret etmektedir (Özbağ, 2013: 10).

1.1.2.2. Yetenekler

Kaynak tabanlı teori kapsamında kaynaklardan sonra ilgili ikinci kavram yetenektir. Helfat ve Peteraf (2003: 999)'a göre yetenek, belirli bir nihai sonuç elde etmek amacıyla organizasyonel kaynakları kullanma, bir organizasyonun koordine edilmiş bir dizi görevi gerçekleştirme kabiliyetini temsil etmektedir. Başka bir deyişle yetenekler, firmanın faaliyetlerine kaynakların uygulanması ile ortaya çıkmaktadır (Grant, 1991: 120). Kaynaklar kendi başlarına var olmalarına rağmen, yetenekler bir organizasyonun organizasyonel rutinlerine, uygulamalarına ve operasyonel prosedürlerine yerleşmiştir (Hafeez vd., 2002: 29). Grant (1991: 119-123), bir firmanın rekabet avantajı elde etme becerisini anlaması için kuramcıların kaynak ve yetenekler arasında ayrım yapması gerektiğini ileri sürmektedir.

Kaynaklar yerine, birlikte çalışan kaynak demetlerinin sonucu olan yetenekler, firmaya rekabet avantajı sağlayabilmektedir.

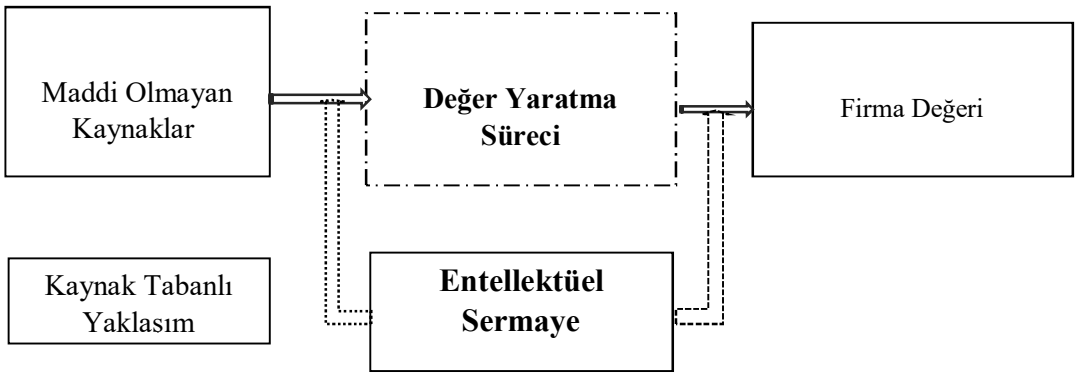
Yeteneklere; süreç ve ürün tasarımı, ürün geliştirme, operasyonlar, değer zinciri entegrasyonu, pazarlamanın tüm yönleri, müşteri hizmetleri ve organizasyon tasarımı da dahil edilebilir (Miller vd., 2002: 44). Birçok araştırmacı, yeteneklerin maddi ve maddi olmayan değeri üreten varlıklar ve kaynaklar kullanılarak gerçekleşebileceğini ileri sürmektedir (Amit ve Schoemaker, 1993: 33-46; Dierickx ve Cool, 1989: 1504-1513; Grant 1991: 114-135; Teece vd., 1997: 509-533.). Dolayısıyla, bir firmanın yeteneklerinin, firma çalışanlarının deneyim sonucunda kazandığı bilgileri ile kaynakların ayırt edici kombinasyonundan oluştuğu söylenebilir. Böylece yetenekler, uygulamada genellikle bir firmanın amacını gerçekleştirirken kolektif öğrenme ve deneyim de dahil olmak üzere kaynakların etkileşimini içeren tüm rutinler olarak tanımlanabilir. Bununla birlikte kaynaklar ve yetenekler, birbirini tamamlayıcı niteliktedir, ne kaynaklar ne de yetenekler tek başına rekabet avantajı sağlayamaz. Söz konusu yeteneklerin hepsi benzersiz bir işleve sahiptir ve ancak bütünleştirici bir yaklaşımla ele alındığında, performans hedeflerine ulaşmada firmanın etkinliğini artırmaktadır.

Kaynak tabanlı yaklaşıma göre rekabet avantajı, bir firma farklı fiziksel ve maddi olmayan kaynakları ve yetenekleri birleştirdiğinde ortaya çıkmaktadır. Herhangi iki ayrı firmanın kaynakları birbirlerine benzemez. Çünkü, maddi ve maddi olmayan varlıkları, deneyimleri veya organizasyon kültürü aynı değildir. Kaynaklar ve yetenekler, bir firmanın fonksiyonel yeteneklerini ne kadar etkin ve verimli bir şekilde yerine getirdiğini belirlemektedir (Teece vd., 1997: 513-515; Hafeez vd., 2002: 30). Bu durumda, firma dışı endüstri kaynaklarından ziyade, firma içi tüm kaynak ve yetenekler sürdürülebilir rekabet üstünlüğü için kilit öneme sahip temel varlıklar olarak dikkate alınmalıdır. Bu stratejik varlıklar, çeşitli rekabetçi uygulamalarla firma tarafından geliştirilerek, rekabetçi avantaj kaynaklarına, yetkinliklere veya temel yeteneklere dönüştürülebilir.

1.1.2.3. Maddi Olmayan Kaynaklar-Entellektüel Sermaye ve Firma Değeri İlişkisi

Kaynak tabanlı yaklaşım, firmaların üstün özellikli kaynaklarının rekabette sivrilmek ve daha iyi bir finansal performans elde etmek için yönetilen ve kullanılan stratejik varlıklar olduğuna vurgu yapan bir yaklaşımdır. Bu yaklaşım, özellikle firmaların sahip oldukları veya kontrol ettikleri çok çeşitli kaynaklara ve temel faaliyetlerini gerçekleştirebilmek için gerekli olan yeteneklere dikkat çekmektedir. Lev (2001), maddi olmayan kaynakların fiziksel ya da finansal formda eksik olduğunu, zaman içinde daha fazla yetenekle birleştirilerek firma tarafından inşa edilebileceğini, bu nedenle yaygın bir şekilde rekabet avantajının anahtar faktörü olarak ifade edildiğine vurgu yapmıştır. Bu açıklama ile, özellikle firmaların maddi olmayan kaynaklarının bilgi temelli entellektüel sermaye olduğu ifade edilmektedir (Garcia-Merino vd., 2012: 736). Benzer şekilde birçok araştırmacı, rakipleri tarafından kolayca ikame ve taklit edilemediği için insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel sermayeden oluşan entellektüel sermayenin firmaların rekabet avantajı kaynağı olduğunu iddia etmektedirler. Entellektüel sermaye; insan sermayesi, fiziksel sermaye ve yapısal sermaye olarak üç ayrı şekilde sınıflandırılabilen üstün kaynaklardan oluşmaktadır. Entellektüel sermaye, bir firmaya daha fazla değer sağlayabilen bilgi, teknoloji ve biçimsel yapı ile ilgili olan rekabet avantajıdır (Khalique vd., 2014: 91-95).

Şekil-1.1. Entellektüel Sermaye ve Firma Değeri İlişkisi



Kaynak: Tseng ve Goo, 2005: 189.

Maddi olmayan bilgiye dayalı kaynakların ve faaliyetlerin oluşturduğu dinamik bir sistem olarak tanımlanan entellektüel sermaye, değer yaratma sürecinde temel belirleyicidir (Lev ve Zambon, 2003: 597-603). Şekil-1.1.'de maddi olmayan kaynaklar ve firma değeri arasındaki ilişkiyi gösteren bir diyagram sunulmuştur. Burada değer yaratma süreci, girdi- çıktı ve sonuç kavramları ile izah edilmektedir (Tseng ve Goo, 2005: 189; Cheng vd., 2010: 437; Molodchik vd., 2012: 446-447). Bu süreçte entellektüel sermaye, rekabet avantajı elde etmek ve sonrasında firma değerinin (sonuç) artmasına neden olan performansını (çıktı) iyileştirmek amacıyla bir firmanın yatırım yaptığı kaynaklarının bir parçası olarak kabul edilmektedir (Naidenova ve Parshakov, 2013: 634-660).

Entellektüel sermaye, firmaların performansını geliştirmede maddi ve maddi olmayan varlıkların kombinasyonundan oluşan değerde kritik rol oynamaktadır (Khalique vd., 2014: 91). Çoğu zaman ne maddi ne de finansal bir forma sahip olmayan, soyut, maddi olmayan, nesnelleştirilmemiş varlıklar olan bu kaynaklar, firma için bir tür değer gerçekleştirmektedir (Kaufmann ve Schneider, 2004: 374-375). Entellektüel sermaye; maddi olmayan sermaye unsurlarının kombinasyonu anlamına gelir ve bu unsurların etkin ve verimli yönetimiyle rekabet avantajı kaynağı olabilir (Tóth ve Kövesi, 2008: 4). Diğer bir ifadeyle entellektüel sermaye, firma için değer yaratmaya neden olan üretim veya hizmette, bilginin, deneyimin ve her bir maddi olmayan varlığın kullanımı anlamına gelir. Gerçek değer, sürekli olarak firmadaki entellektüel sermayeyi kullanarak artırılabilir. Entellektüel sermaye kullanım şekli, firmada daha fazla entellektüel sermaye yaratılmasına neden olabilir (Pouraghajan vd., 2013: 197-208). Bununla birlikte, entellektüel sermayenin kullanımı ve belirlenmesi konularını ele alan bütün araştırmacılar, entellektüel sermayenin stratejik yenilikler için kullanılması halinde yarar sağlayacağını kabul etmektedirler. Sağlanan bu yarar kazanç, kar veya ilave bir yarar ya da değer olarak görülmektedir (Sumedrea, 2013: 139).

Sonuç olarak, maddi olmayan kaynaklar ve yeteneklerin birleşimi ve etkileşimi entellektüel sermaye değer yaratma sürecinde etkin ve doğru kullanılmasının ötesinde gerçek manada yapılan yatırımlarla ya da proaktif olarak yönetilmesi sonucunda firma performansını iyileştirici ve artırıcı bir etki yapacaktır. Dolayısıyla,

entellektüel sermayenin yönetimi, firmalar ve ekonomik yaşam için temel bir gerekliliktir.

1.1.3. Entellektüel Sermaye Perspektifi

Küreselleşme ve bilgi teknolojilerinin gelişimiyle birlikte firmalar, artık karmaşık ve zorlu bir iş ortamında varlıklarını sürdürmek ve başarılı olmak için rekabet etmektedirler. Bu karmaşık ve zorlu süreç, özellikle üst düzey yöneticilere rekabetin yoğun yaşandığı ve yavaş büyüyen pazarlarda rekabetçi başarıyı elde etmede ve sürdürmede ağır sorumluklar yüklemiştir. Öyle ki, bugünün firmalarının ayırt edici özelliklerinin ve rekabet avantajı kaynaklarının belirlenmesi, araştırmacılar için en önemli araştırma konularından biri ve yöneticiler için ise, temel başarı hedefleri haline gelmiştir. Rekabetçi kaynaklara artan bu ilginin arkasındaki unsur, Porter (1985: 11)'ın uzun dönemde ortalamanın üstünde performansın temeli olduğuna inanılan uzun vadede rakipleri karşısında rekabet avantajı sağlayabilme ve sürdürebilme fikrinin hakim olmasıdır (Seviçin, 2009: 172).

Dolayısıyla, 21. yüzyılda firmaların karşılaştığı en önemli sorun sürdürülebilir rekabet avantajı sağlayabilmektir. Bu durum firmaların performanslarını iyileştirmeye ve artırmaya yönelik maddi olmayan kaynaklar ve temel yetenekler arasındaki ilişkiyi inceleyen kaynak tabanlı teori ile birlikte bilgi tabanlı entellektüel sermaye teorisinin gelişmesine yol açmıştır. Entellektüel sermaye teorisi, başlangıçta bir organizasyonda maddi olmayan varlıkların değer katkısını analiz etmek için bir çerçeve olarak geliştirilmiştir. Ancak, en son teoriler sürdürülebilir rekabet avantajı elde etmede yardımcı olan temel yetenekler olarak tanımlanmasına ve değerlendirilmesine olanak sağlayan stratejik perspektifleri işaret etmektedir (Viedma Martini, 2003: 213-226).

1.1.3.1. Entellektüel Sermaye Kavramı

Son yıllarda firmaya değer yaratma kavramı ile benzer şekilde entellektüel sermaye kavramı da hem ekonomi, finans, muhasebe ve stratejik yönetim alanlarında hem de kurumsal uygulamada hızla artan bir şekilde ilgi görmeye başlamıştır. Farklı ölçüm ve muhasebe politikalarının amaçları, farklı entellektüel sermaye yatırımları ve yönetsel amaçlar, entellektüel sermayenin yönetimi konusuna daha fazla

yoğunlaşılmasına neden olmuş ve bunun doğal bir sonucu olarak entellektüel sermayenin kavramsallaştırılmasına verilen önem de hızla artmıştır.

Entellektüel sermaye, kavram olarak ilk kez 1969 yılında J. Kenneth Galbraith tarafından kullanılmıştır. Galbraith, entellektüel sermayeyi insanda var olan zeka ve bu zeka ile birlikte değer yaratma kaynağı olan bilginin beyinsel faaliyetlerde kullanılması olarak ifade etmiştir (Shih vd., 2010: 76). Böylece Galbraith, entellektüel sermayeyi yalnızca bireysel anlamda ve entellektüel mülkiyet olarak değerlendirmiştir. Daha sonraları ise, 1975 yılında Michael Kelecki tarafından yazılan bir makalede, John Kenneth Galbraith'e atıf yapılarak; "acaba kaçımız geçen birkaç on yıllık dönemde elde ettiğimiz entellektüel sermayenin farkındayız?" ifadesine yer verilmiştir (Bontis, 2001: 42).

Bu alanda bazı temel kavramsal tanımlamalara yoğun bir şekilde atıf yapıldığı görülmüştür. Örneğin; 1980'lerde Hiroyuki Itami, "görünmez varlıklar" olarak ifade ettiği entellektüel sermaye kavramını; teknoloji, müşteri güveni, marka imajı, kurum kültürü ve bunların yanı sıra yönetim becerilerini kapsayan bilgiye dayalı varlıklar olarak tanımlamıştır. Itami, görünmeyen varlıkları çeşitli alanlarda aynı anda kullanılabilme yeteneğine sahip olmaları nedeniyle, firmaların uzun vadeli başarılarında etkin olan oldukça önemli kaynaklar olarak ifade etmiştir. 1989 yılında David Aaker tarafından, firmaların görünmeyen bilgiye dayalı varlıkları ve bu varlıkları kullanma becerileri, rekabetin temel unsurları olarak kabul edilirken, aynı yıl Richard Hall, firmaların kritik değer yaratma unsurlarını, kavram olarak entellektüel varlık ve daha sonraları ise, maddi olmayan varlıklar şeklinde ifade etmiştir. Hall, bu varlıkları fikri mülkiyet (mülkiyet haklarına sahip olan varlıklar) ve bilgi varlıkları (mülkiyet hakkına sahip olmayan varlıklar) olarak ikiye ayırmış ve özünde bir fikir veya bilgi ile varlık niteliğinde olan çeşitli şekillerde tanımlanabilen değerler olarak ifade etmiştir. Entellektüel veya maddi olmayan varlıkların, organizasyonların rekabetçi stratejiler oluşturmalarında etkin yetenekleri olduğuna işaret eden Hall, organizasyonların sürdürülebilir rekabet avantajı sağlama sürecinde stratejik düşünmeleri için, temel yeteneklere ve görünmeyen kaynaklara ihtiyaçları olduğunu ileri sürmüştür (Marr vd., 2004: 313-314).

Literatürde sıklıkla başvurulan bir diğer önemli entellektüel sermaye tanımı ise, Barney tarafından yapılmıştır. Barney (1991a: 102)'e göre entellektüel sermaye,

genel olarak doğası gereği soyut, maddi olmayan bir yapıyı temsil etmekte; üstün finansal performans ve sürdürülebilir rekabet avantajı oluşturma yeteneğine sahip olan stratejik kurumsal bir varlık olarak tanımlanmaktadır.

1990'lı yıllarda entellektüel sermaye alanında öncü çalışmalar yapan Thomas Stewart, firma düzeyinde entellektüel sermayenin öneminin daha fazla anlaşılmasını sağlamıştır. Fortune dergisinde 1991 yılında yayınlanan makalesinde Stewart, "her şirket, bilgi-patent, işlemler, yönetim becerileri, teknoloji, müşteri ve tedarikçiler hakkında bilgilere ve geçmiş deneyimlere gittikçe daha da bağlı hale gelmektedir" ve devamında "bir araya getirilirse bu bilgi entellektüel sermayedir. Entellektüel sermaye şirketinizdeki herkesin bildiği herşeyin toplamıdır. Bu size pazarınızda rekabet avantajı sağlar" ifadesini kullanmıştır (Stewart, 1991: 44-56).

Stewart (1997), "Entellektüel Sermaye Kuruluşların Yeni Zenginliği" başlıklı kitabında entellektüel sermayenin soyut bir niteliğe sahip olduğunu ifade etmiş ve işgücünün bilgisi olan entellektüel sermayenin değer yaratma yönünü ön plana çıkarmıştır. "Sözgelimi milyar dolarlık yeni bir ilacı bulan bir kimyager ekibinin gördüğü eğitim ve edindiği sezgi gücü ya da bir fabrikanın verimliliğini artırmanın binlerce yolunu ortaya çıkaran çalışanların sahip olduğu know-how'dır, ya da bir şirket içinde bilgiyi ışık hızıyla aktaran ve böylece rakiplerden daha hızlı biçimde piyasaya tepki göstermesini sağlayan elektronik ağdır. Şirket ile müşterileri arasındaki bağı pekiştirerek, sürekli müşteriyi çekmeyi sağlayan taraflar arasındaki iş birliği ya da paylaşılan bilgidir. Tek bir cümle ile belirtmek gerekirse entellektüel sermaye, zenginlik oluşturmak üzere kullanıma sokulabilen entelektüel malzemedir, bilgi, enformasyon, entellektüel mülkiyet ve deneyimdir. Bu bir kolektif beyin gücüdür." Aynı zamanda Stewart, bir kuruluşun elindeki patentlerin, uyguladığı süreçlerin, çalışanlarına özgü becerilerin, teknolojilerin, müşteri ve tedarikçiler hakkındaki enformasyonun ve geçmiş tecrübelerin toplamının entellektüel sermayenin tanımı değil, resmi olacağını ifade etmektedir. Yazara göre entellektüel sermaye, bir şirketteki insanlar tarafından bilinen ve ona rekabet üstünlüğü kazandıran çalışanların bilgisi, bir kuruluşun içinde bulunan ona ilave avantaj sağlamada ve organizasyonel bilgi ve finansal sonuçlar elde etmede kullanılan hammaddedir (Stewart, 1997: 19-121).

David A. Klein ve Laurence Prusak'ın entellektüel sermaye tanımlamalarında ise, entellektüel malzeme ile sermaye arasında önemli bir ayrım yapıldığı görülmektedir. Bu ayrıma göre entellektüel sermaye, "daha yüksek değerli bir varlık üretmek üzere şekillendirilmiş, elde edilmiş ve harekete geçirilmiş entellektüel malzeme" olarak tanımlanmaktadır. Bir dosyanın, bir raporun, veri tabanlarının içinde bulunan, ancak biçimlendirilemeyen ve harekete geçirilmeyen bir fikir veya enformasyon entellektüel malzemedir. Entellektüel sermaye ise, firmada bir varlık olarak tanımlanan, paylaşılması ve kullanılması sağlanan, şekillendirilmiş organizasyona ait bilgidir (Stewart, 1997: 111-112).

İlk profesyonel entellektüel sermaye yöneticisi olarak bilinen Edvinsson (1997: 368) entellektüel sermayeyi, "değere dönüştürülebilen bilgi" ve "firmaya piyasada rekabet avantajı sağlayan tecrübe, organizasyonel teknoloji, müşteri ilişkileri ve profesyonel yetenekler" şeklinde tanımlamıştır. Edvinsson, firmaların insan sermayesi ve organizasyonel sermaye olmak üzere iki temel görünmeyen varlığı olduğunu ve entellektüel sermayenin bu varlıkların değerinin toplamı olduğunu vurgulamıştır. Entellektüel sermaye literatürünün önemli araştırmacılarından Nick Bontis (1998: 63-76) entellektüel sermayeyi, değer yaratmayı ve firma performansını yönlendiren bir dizi maddi olmayan varlık (kaynaklar, yetenekler, yetkinlikler) olarak tanımlamıştır.

Kapsamlı bir başka tanımda ise Annie Brooking, entellektüel sermayeyi "işletmelerin faaliyetlerini sürdürmesini sağlayan piyasa varlıkları, entellektüel mülkiyet varlıkları, insan merkezli varlıklar ve altyapı varlıklarını kapsayan maddi olmayan varlıkların tümü" olarak ifade etmiştir (Brooking, 1996: 12). Ancak, bu tanımla birlikte burada özellikle belirtilmesi gereken önemli bir husus ise, Bontis tarafından yapılan entellektüel sermaye ve entellektüel varlık ayrımıdır. Bontis (1998: 65), marka, patent, telif hakları ve lisans anlaşmaları gibi maddi olmayan soyut varlıkları entellektüel sermayenin dışında entellektüel varlıklar olarak tanımlamakta, söz konusu varlıkların entellektüel sermayenin bir sonucu olduğunu ileri sürmektedir. Bu çalışmada entellektüel sermaye, kavramsal olarak Bontis'in savunduğu çerçevede değerlendirilecektir.

Entellektüel sermaye, literatürde ağırlıklı olarak bilgiye dayalı olan firmaların piyasa değeri ile defter değeri arasındaki fark yoluyla altı çizilen ve firmaya değer

yaratan bilgi temelli maddi olmayan kaynakların tümü şeklinde tanımlanmaktadır (Ordonez de Pablos, 2003: 63-64). Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere araştırmacılar, değer yaratma yaklaşımını merkeze alarak entellektüel sermaye teorisini geliştirme eğiliminde olmuşlardır. Bu eğilim, yakın dönemde yapılan entellektüel sermaye tanımlamalarına da yansımıştır. Örneğin; Salleh ve Selamat (2007: 276) **e**ntellektüel sermayeyi, insan, yapısal ve ilişkisel kaynaklar ile ilgili bilgiler toplamı olarak nitelendirmişlerdir. Ting ve Lean (2009: 590) entellektüel sermayeyi, hem bir bilgi dönüşüm sürecinin nihai sonucu hem de fikri mülkiyet haline dönüştürülebilen bilgi olarak görmüşlerdir. Zéghal ve Maaloul (2010: 41) entellektüel sermayeyi, şirket tarafından yaratılan değer olan katma değer ve değer yaratma sürecinde kullanılan tüm bilgilerin toplamı olarak tanımlamışlardır. Yu vd. (2010: 2) entellektüel sermayeyi, sadece bir organizasyon içindeki bilginin toplamı olarak değil, aynı zamanda değer ve rekabet avantajı oluşturma faktörü olarak ifade etmişlerdir. Kamal vd. (2011: 579) entellektüel sermayeyi, firmanın toplam varlıklarının değeri üzerine ilave net katma değer olarak tanımlamışlardır. Rexhepi vd. (2013: 45) ise, daha geniş bir tanımlamayla entellektüel sermayeyi, firmaların mevcut ve gelecekteki performansını doğrudan etkileyen, rekabet avantajı sağlayan ve katma değer yaratan, bilgi-yoğun firmaların sahip olduğu maddi olmayan kaynakların hepsi şeklinde tanımlamışlardır.

Literatürde yapılan çalışmalar gözönüne alındığında, bu alanda çalışan araştırmacılar arasında bazı farklılıklar bulunmasına rağmen, entellektüel sermaye kavramının insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel/müşteri sermaye temel taşları etrafında inşa edilmiş bir süreç olarak dikkate alınması gerektiği ortaya çıkmaktadır. *İnsan sermayesi;* bilgi, bireysel beceri, organizasyon üyelerinin deneyimleri, davranışsal eğilimleri, yenilik ve öğrenme kapasitesini içermektedir. Kalp, akıl ve hatta firmanın ruhuna karşılık gelir. İnsan bilgisi ile değerin bir kaynağı olarak görülür. Bu nedenle, firmaların iyi düzeyde bilgi ve beceriye sahip bireyleri işe almaları, eğitimleri, sık sık yeni teknolojilere adaptasyonları, organizasyon biçimleri, sadece faaliyetlerini uygulama ve geliştirme için değil, aynı zamanda rakiplerinden farklılaşmak için de zorunluluk haline gelmiştir. *Yapısal sermaye;* firmanın sistemleri, araçları yoluyla yapılan yatırımları ve bilginin dolaşımını sağlama yöntemleri anlamına gelir. Maddi ve özellikle maddi olmayan varlıkları ki

bunlar; firma tarafından üretilen bilgi, fikri mülkiyet, süreçler ve biçimlendirilmiş prosedürleri kapsamaktadır. Firmanın iç yapısını, teknolojiler ve iletişim sistemi gibi unsurlardan oluşan altyapı, süreçler ve kültürü temsil etmektedir. Bu sermayenin etkin yönetimi, firmaya ileriyi görme ve tahmin etme yeteneğine ihtiyaç duyulan stratejik yatırım yapma esnekliği ve tedbirli olmayı da sağlamalıdır. Aksi durumda sadece bir mal veya hizmetin üretim etkinliğini artırır faaliyet sürecini ve sürekli olarak bu değer yaratma sürecine yerleşmiş kullanışlı bilgiyi ifade edecektir. *İlişkisel/müşteri sermaye;* bilginin toplanması ve dışa doğru yayılmasını mümkün kılan dış ortaklar ile firmayı bağlayan unsurları kapsamaktadır. Aslında bu kavram, müşteriler, tedarikçiler, hissedarlar, dış ortaklarla ve müttefik olarak dış paydaşlarla firma arasındaki karşılıklı ilişkilerde yerleşmiş olan bilgiyi ifade etmektedir (Bchini, 2014: 784-785).

Bir firmada insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel/müşteri sermaye ana bileşenleri kapsamında entellektüel sermaye değer yaratma potansiyelini geliştirme ve performansı artırma kapasitesini gözlemleyen ampirik çalışmalar, entellektüel sermaye literatürünün oldukça önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Bu nedenle, söz konusu ana bileşenlerin entellektüel sermayeyi daha iyi anlayabilmek ve kavramsallaştırabilmek için ayrıntılı incelenmesi önemli hale gelmektedir.

1.1.3.1.1. İnsan Sermayesi

Günümüz çalışma hayatında insanların fiziki gücünün kullanıldığı sektörlerin veya oluşumların yerini, bilginin ve bilgi işçilerinin kullanıldığı sektörlerin ve oluşumların aldığı bir değişim süreci yaşanmaktadır. Bu değişim sürecinin, bilgiye dayalı yeni ekonominin yükselmesi ile birlikte özellikle insanların çalışma ve iş yapma biçimlerinde etkili olduğu görülmektedir. 1995'li yıllarda OECD ülkelerinde yapılan bir araştırmada; çalışanların %28'inin sanayi sektöründe %68'inin ise hizmet sektöründe yer aldığı görülmüş, 2005 ve daha sonraki yıllarda ise çalışanların sanayi sektöründeki oranının %25'e düştüğü, hizmet sektöründeki oranının ise %69'ların üzerinde seyrettiği tespit edilmiştir (OECD Insights, 2007: 2). Bu rakamlar, bilgi ekonomisinde işgücü yapısında meydana gelen değişimin bir göstergesi olarak gösterilebilir. Dolayısıyla, önceleri fiziki gücünden faydalanılan insan kaynağının artık yaratıcılığından ve beyin gücünden faydalanılmaya çalışılmaktadır.

İnsan sermayesi kavramının kökleri, ülkelerin ekonomik büyümesinde anahtar konumda olan firmaların rekabet üstünlüğü elde etme ve performans düzeylerini artırma sürecinde insanların sahip olduğu yararlı yeteneklerin, dolayısıyla insan sermayesinin katkılarını ele alan 18. yüzyılda yaşayan İsveçli ekonomist Adam Smith'in ekonomi teorilerine kadar uzanmaktadır. Ancak, önemli bir kavram olarak ortaya çıkması 1950'lerin sonu ve 1960'lı yılları işaret etmektedir. Bu dönemde Theodore Schultz gibi ekonomistler, insanların genel ve mesleki eğitimlerine yatırım yapılarak uzun vadeli getiri sağlayabilecek bir beceri ve kabiliyet stoku oluşturulabileceğini ileri sürmüşlerdir. Bu açıdan insan sermayesi, ulusal ekonomik faaliyetlerin, rekabetin ve ülke refahının itici gücü olarak görülmektedir (OECD Insights, 2007: 2).

İnsan sermayesi teorisi, ekonomi literatüründe tanıtıldığından bu yana muhasebe araştırmaları ve yönetim çalışma alanlarında yoğun ilgi görmüştür. İnsan sermayesi sadece ulusal ekonomi düzeyinde değil, aynı zamanda organizasyonel düzeyde de etkinliğin önemli bir belirleyicisi olarak ifade edilmiştir. Bu açıdan Stewart (1997: 134-135) insan sermayesini, bir organizasyonun değer üretme kapasitesi, yenilikçi olma yeteneği, bütün merdivenlerin başladığı yer, buluşçuluğun kaynağı ve kavrayışın pınarı olarak tanımlamış, entellektüel sermaye için bir ağaç, insanların da bu ağacın yetişmesini sağlayan bitki özleri olduğunu ve insan sermayesinin firmalar için vazgeçilmez bir özellik taşıdığını vurgulamıştır. Bir başka ifadeyle insan sermayesi, yeniliklerin, değişimin ve iyileşmenin kaynağını oluştururken, özellikle bilgi yoğun sektörlerin değerli, stratejik varlıklarından biri olarak kabul edilmektedir (Bontis, 1998: 66; Bontis vd., 2000: 87).

İnsan sermayesi, organizasyonda insan faktörünü temsil eder. Çalışanların çeşitli uzmanlıklarını, bilgi ve yeteneklerini içeren insan sermayesi, firmanın sürdürülebilir gelişimi için önemli bir entellektüel sermaye temeli sağlar (Ding ve Li, 2010: 213-214). Organizasyona kendine özgü ayırt edici bir özellik kazandıran insan sermayesi, çalışanların sahip olduğu zeka, bilgi, beceri ve tecrübelerin toplamından meydana gelmektedir (Chen, 2012: 53, Rehman vd., 2013: 1252). İnsan sermayesi; organizasyonun stratejilerini ve rutin faaliyetlerini gerçekleştirmek için, organizasyonun üyeleri tarafından kullanılabilir, bilgi, beceri, yetenekler, deneyim, know-how'dır ve ayrıca motivasyon ve organizasyona ve değerlerine bağlılığı da

içerir (Sumedrea, 2013: 140). Bunlara ilaveten, çalışan memnuniyeti ve sürdürülebilirliği (Moon ve Kym, 2006: 257), çalışanın mesleki yeterlilik, sosyal yeterlilik ve liderlik yeteneklerinin firma performansına yansıması, insan sermayesi olarak algılanmaktadır (Halim, 2010: 63).

İnsan sermayesi, firma performansını pozitif yönde etkileyen önemli bir kaynak (Nadoushan vd., 2013: 13471) ve çalışanlar kurumsal değerin algılandığı kilit aktörlerden biri olarak ifade edilmektedir (Gottwald vd. 2015: 122). Çalışanlar, firmaların asıl değer yaratma kaynağı olurken, insan sermayesine yoğun yatırımlar yapan organizasyonların performanslarının daha yüksek olduğu görülmektedir (Tovstiga ve Tulugurova, 2009: 70-80). Ancak, bir firma için insan sermayesinin tek başına değeri azdır ve herhangi bir ekonomik faaliyeti çok yetenekli insanların fikirleriyle bile destekleyici kaynakları olmadan yerine getiremez. Bu destekleyici kaynaklar, bir firmanın organizasyonel sermaye kaynakları olarak da ifade edilen yapısal sermayesidir (Mondal ve Ghosh, 2012a: 44-45).

1.1.3.1.2. Yapısal Sermaye

Entellektüel sermayenin bir diğer önemli bileşeni olan ve insan sermayesinin tamamlayıcı bir unsuru olarak ele alınan yapısal sermaye, kuruluşun içerden ve dışardan karşılaşacağı sorunlarla başa çıkma yeteneği (Cabrita ve Vaz, 2006: 12), insan harici varlıkların bileşimi olan değerli, taktiksel bir varlık şeklinde ifade edilmekte, kendi kendini yenileme özelliğine sahip olmamasına karşın insan sermayesinin yanında ilişkisel sermayeyi de güçlendirmeye yardımcı olan bir kaynak olarak tanımlanmaktadır (Kamaluddin ve Rehman, 2009: 3-4). Yapısal sermaye, organizasyonel stratejilerin uygulanmasını desteklemede gerekli olan bilgi sistemleri, veri tabanları şeklinde kodlanmış bilgi, süreçler ve örgütsel prosedürler (çalışanların zihninde olmayan dışsal araçlar), markalar, patentler ve altyapı unsurlarını içermektedir (Sumedra, 2013: 138).

Yapısal sermaye, firmaya değer yaratma sürecinde yararlı bilgi üretmek için insan sermayesini teşvik eden koşulları oluşturmaktadır. Bununla birlikte, bir firma eğer zayıf bir yapısal sermayeye sahip ise ve gerekli kaynakları dağıtmak için bir engel oluşturuyor ise, bu durum firmaya optimum performans sonuçlarına ulaşmada zorluk çıkarabilir. Bu nedenle, yapısal sermayenin başarılı bir şekilde tasarlanması

gerekmektedir. Başarılı şekilde tasarlanmış bir yapısal sermaye, entellektüel çıktıyı maksimize ederek firmaya rekabet avantajı oluşturma yeteneği sağlayacaktır (Harrison ve Sullivan, 2000: 33-45). Bu açıdan bakıldığında, yapısal sermayenin içeriğinin sadece bilgi varlıklarından değil, aynı zamanda firmanın faaliyetlerini destekleyen fiziksel, teknik ve örgüt kültürü altyapısında yaptığı entellektüel yatırımlarından da oluştuğu söylenebilir (Maheran ve Khairu, 2009: 207). Kurumsal kültür, kurumsal yapı, örgütsel öğrenme, prosedürler, teknolojik altyapı, süreçler ve yenilikçi sonuçlar, organizasyonel yetenek, veri ve patentler yapısal sermayenin belirleyicileri arasında yer almaktadır (Mondal ve Ghosh, 2012a: 45).

Yapısal sermaye, mevcut bilgi kaynaklarının ve patent veya ticari marka olarak fikri mülkiyet kullanımını kolaylaştıran organizasyon süreçleri, bilgi sistemi ve örgüt kültürünün bileşimi olan insan dışı bilgi depoları olarak da tanımlanmaktadır (Moon ve Kym, 2006: 258). Bu tanımda ticari marka ve patentlerin bilgi transferi faktörü olmaktan ziyade, entellektüel sermayenin ürünü olduğu varsayılmaktadır. Bununla birlikte, bazı firmalarda yapısal sermaye, yasal olarak belirli bir koruma süresi altına alınmış olabilir. Patent, telif hakları, tasarım hakları ve markalar gibi fikri mülkiyet hakları haline gelebilir (Meritum, 2002: 10; Roslender vd., 2006: 53-54). Yapısal sermayenin biçimsel bir yönü olarak fikri mülkiyet, açıkça bir rekabet avantajı kaynağıdır. Ancak, bir organizasyon için büyük öneme sahip olduğu ileri sürülen yapısal sermaye, özellikle çok az fikri mülkiyetin bulunduğu bankacılık gibi sektörlerde çoğunlukla teknik olmayan unsur olma eğilimindedir (Chen, 2012: 56). Bu sebeple bu çalışmada, yapısal sermayenin teknik olmayan yönü üzerine, özellikle organizasyonel kültür ve öğrenme gibi unsurları üzerine yoğunlaşılmaktadır.

1.1.3.1.3. İlişkisel/Müşteri Sermaye

Firma değerini güçlendirmek için yöneticilerin paydaşlarını tanıması, anlaması ve güçlü iletişim kurması oldukça önemlidir. İlişkisel sermaye, özünde insan sermayesi ile bağlantılıdır ve bu bağlantıyı sağlayan da firma paydaşları ile güçlü bir ilişki kuran ve sürdüren çalışanlardır. Bu nedenle firmaların yaşam sürelerini ve çalışma atmosferini etkileyen paydaşları ile geliştirdiği ilişkileri şeklinde tanımlanan ilişkisel sermayenin, firmanın müşterileri, tedarikçileri ve hatta rakiplerinin de dahil

olduğu paydaşları ile ilişkilerinin ölçüsünü ifade ettiği kabul edilmektedir (Rehman vd., 2013: 1252).

İlişkisel sermayenin temeli, firmalar bireysel sistemler olarak kabul edilemez, en iyi iş ortamını oluşturmada paydaşları ile ilişkilerine güvenirler düşüncesine dayanmaktadır (Ordonez de Pablos, 2002: 287-302). İlişkisel sermaye, firmanın müşterileri, tedarikçileri ve Ar-Ge ortaklarıyla olan dış ilişkilere bağlı tüm kaynaklarıdır. İlişkisel sermaye, insan ve yapısal sermayenin bir bölümünü oluştururken, firmanın paydaşları ile olan ilişkilerinin yanında, paydaşların firma hakkında sahip oldukları algılarını da içermektedir. Bu kategoriye örnek olarak, imaj, müşteri sadakati, müşteri memnuniyeti, tedarikçilerle bağlantılar, ticari güç, finansal kuruluşlarla müzakere kapasitesi ve çevre faaliyetleri gösterilebilir (Meritum, 2002: 11).

İlişkisel sermaye, Kijek ve Kijek (2007: 80-81) tarafından bir firmanın paydaşları, çalışanlar, müşteriler ve tedarikçileri ile geliştirdiği ilişkilerinin değeri olarak tanımlanmıştır. Ancak yazarlar, ilişkisel sermaye ve performans arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, sadece müşteri ile kurulan ilişkinin performansı etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Elde edilen bu sonuç karşısında araştırmacılar, özellikle yöneticilerin müşteri ihtiyaçlarını belirlemek ve optimal bir değer sağlamak için onlar ile ilişkilerine daha fazla önem vermeleri gerektiğine vurgu yapmışlardır. Benzer şekilde Cheng vd. (2010: 446-447), müşteri ilişkilerinin firma performansını pozitif yönde etkileyebilecek rekabetçi başarıyı sağlamak için çok önemli bir faktör olduğunu belirlemişlerdir. Bu açıdan bakıldığında müşteri ilişkilerinin sürdürülmesi, firma performansını etkileyen entellektüel sermayenin ilişkisel sermaye bileşenine yerleşmiş bilgiyi ifade etmektedir. Müşteri ilişki sermayesi olarak da ifade edilebilen, güven, deneyim ve bilgi birikiminden oluşan bu yapı, firma ile müşterileri arasındaki ilişkinin temelini oluşturur (Rehman vd., 2011: 9).

Bir organizasyonun müşteri ilişki sermayesi, pazarlama kanallarında yer alan bilgiye ve iş yürütme sürecinde geliştirdiği pazarlama yeteneğine, müşteri sadakati ve müşteri memnuniyetine dayalı ilişkilere dayanmaktadır (Amiri vd., 2010: 98-108). Dolayısıyla, etkin pazarlama stratejileri müşteri ilişkilerini geliştirmede önemli olmaktadır (Bontis, 1998: 67). Bu sebeple bu çalışmada, bir firmanın müşterileri ile ilişkilerinin değer yaratma potansiyelinin ve performans artırma kapasitesinin daha

yüksek olacağı varsayılarak, ilişkisel sermaye, ağırlıklı olarak müşteri ilişkilerinin değeri ve geliştirilmesi yönünden ele alınmaktadır.

Entellektüel sermayenin bileşenleri arasındaki kavramsal netliği korumanın yanında, bilgi kaynakları ile temel yetenekler gibi boyutları değer yaratmak için bütünleyen insan, yapısal ve ilişkisel/müşteri sermayesi bileşen yetkinlikleri arasındaki farkın da belirlenmesi gerekmektedir. Bu farkın belirlenmesi ile bir firmanın entellektüel sermayesi ve bu kaynağı kullanma becerisi arasında açık bir ayrımın yapılmasını sağlamak mümkündür. Bu yüzden temel yeteneklerin entellektüel sermayenin daha iyi anlaşılması için nasıl katkıda bulunduğundan da bahsetmek önemli olmaktadır.

1.1.3.1.4. Temel Yetenekler

Bugünün dinamik iş dünyasında firmalar, rakiplerinin üzerinde bir performans sergileyebilmek için yeni yetenekler geliştirmekte ve tamamlayıcı kaynaklar aramaktadır. Kaynak tabanlı görüşe göre, bir firmanın rekabet avantajı kazanması ikame ve taklit edilemeyen, nadir ve değerli kaynakları ve yetenekleri ile mümkündür. Bu durumda maddi olmayan kaynakların, maddi olmayan varlıklar ve temel yetenekler olarak ayrımı önem kazanmaktadır. Bu ayrıma göre maddi olmayan varlıklar, fiziki bir temeli olmayan, kodlanmış (açık) bilgi özelliği taşıması nedeniyle kısmen maddi kimlik kazandırılmış varlıkları olarak kabul edilmektedir. Bu varlıklar, yasal olarak koruma süresi altına alınmasıyla firmanın üzerinde sahiplik hakkı iddia edebileceği entellektüel varlıklardır (Ercan vd., 2003: 103). Böylece sözleşme, yönetmelik veya herhangi bir yasal başlık vasıtasıyla organizasyonun elde tutma veya sahipliği ile ilgili hakları açıkça belirlenmektedir. Bu nedenle patentler, imtiyazlar, markalar, lisanslar vb. maddi olmayan varlıklar kapsamında değerlendirilmelidir (Garcia-Merino vd., 2012: 736).

Temel yetenekler ise, firmaya rakiplerine kıyasla daha fazla veya daha az sürdürülebilir rekabet avantajı sağlayan kurumsal özellikler veya faktörlerdir. Temel yetenekler, firma değerinin temel kaynağıdır. Söz konusu değer, firma tarafından oluşturulan sonuçların sürdürülebilirliğinin ve uygunluğunun derecesi gibi faktörlere bağlıdır. Temel yetenekler, belirli bir maddi ve maddi olmayan varlıkla ilişkili olabilir veya bunlardan türetilebilir ya da belirli bir varlıkla ilişkili olmayan daha

ziyade maddi olmayan temel yetkinlikler olarak da anılan belirsiz, soyut bir varlık grubu olabilir. Yaygın olarak özellikle örtülü bilgi kategorisine atıfta bulunurlar (Garcia-Zambrano vd., 2013: 2-3).

Bilgi, genellikle "doğrulanmış kişisel inanç" olarak tanımlanır. Çeşitli bilgi türlerini belirten pek çok taksonomi vardır. En temel ayrım örtülü ve açık bilgi arasındadır. Örtülü bilgi, insanların zihinlerinde yaşar, ifade etmek imkansız ve zordur. Çoğu bilgi başlangıçta örtülüdür, deneme yanılma yoluyla uzun bir zaman zarfında zahmetle geliştiği ve yetersiz kullanıldığı için örgütler ne bildiğini bilmemektedirler. Sürekli iyileştirme serisinin uygulanması yoluyla zaman içinde oluşturulan bazı bilgiler; iş süreçlerinde, faaliyetlerinde ve ilişkilerinde gizlidir. Açık bilgi ise, sözcükler, cümleler, belgeler, organize edilmiş veriler, bilgisayar programları ve diğer açık biçimler şeklinde bulunmaktadır. Burada örtülü bilginin yararlı, ancak zor anlaşılır bir kavram olduğu kabul edilir ise, söz konusu bilgiyi sonrasında başkaları tarafından kullanılmaya hazır açık bilgi haline getirmek, bir firmanın en temel problemi olarak ortaya çıkmaktadır (King, 2009: 3).

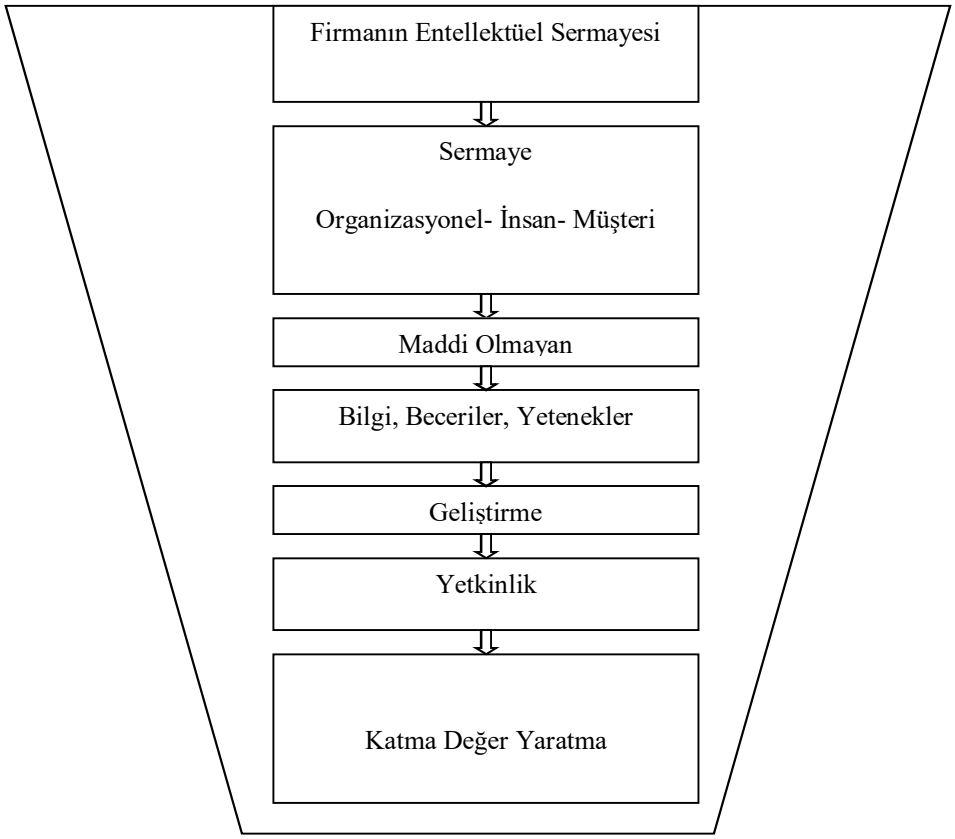
Bu bağlamda araştırmacıların temel yetenekleri tanımlamada vurguladığı bazı önemli belirleyiciler bulunmaktadır. Örneğin; Money (2007), temel yeteneği "yalnızca bir kaynağın sahipliği yerine bir firmanın değer üretme faaliyetlerinin merkezi olan bir yetenek" olarak tanımlamaktadır. Pitt ve Clarke (1999), temel yeteneği, "bilgi temelli, ayırt edici, firma açısından spesifik ve taklit edilmesi zor varlık ve beceriler" olarak tanımlarlar ve buna ilaveten "maddi ve maddi olmayan değer üreten varlıklar ve kaynaklar kullanılarak oluşturulabildiklerini" ifade etmektedirler (Özbağ, 2013: 10).

Kaynak tabanlı teoriden gelişen temel yetenekler yaklaşımına göre yetkinlikler, kaynakların ve becerilerin birleşimi olarak ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte, bir firmada temel yetenek kavramının anlaşılması kolay değildir. Bu nedenle Hamel ve Prahalad (1990), temel yeteneği yetenekten ayıran üç kriter öne sürmektedir. "Bir temel yetenek, bir üründen veya hizmetten müşteriye sağlanan fayda açısından önemli ölçüde katkıda bulunmalı, rekabet açısından benzersiz, rakipler tarafından taklit edilmesi zor olmalı ve de çok çeşitli pazarlara potansiyel erişimi sağlamalıdır" (Özbağ 2013: 11). Temel yetenekler, firmaların pazara ve müşteri isteklerine daha kolay adapte olması, verimlilik ve üretkenlik artışı, kalite anlayışının gelişmesi,

müşteri ilişkilerinde gelişme, daha iyi yönetilme ve rekabet avantajı sağlama ve böylece organizasyonel değer yaratma hedeflerine ulaşmada yardımcı kaynaklardır. Bu nedenle temel yeteneklere yatırım yaparak proaktif bir şekilde yönetilen firmalar, öğrenme yoluyla rekabetçi avantajlar ve başarılı sonuçlar elde edebilirler (Garcia-Zambrano vd., 2013: 2-3).

Temel yetenekler firmalarda genellikle nadir bulunurlar. Bu nedenle, rekabet avantajları elde etmede firmaların çoğunluğu, çabalarını ve iç kaynaklarını az sayıda bulunan bu bilgi kaynaklarına, hizmetlere veya faaliyetlere odaklamaktadırlar. Literatürde maddi olmayan bir kaynak olarak tanımlanan temel yeteneklerin, yine firmanın maddi olmayan kaynağı olduğu kabul edilen entellektüel sermayenin farklı kategorileri insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel sermaye ile ilişkili olduğu ileri sürülmektedir. Burada çift yönlü bir ilişki söz konusudur. Bir taraftan temel yetenekler, entellektüel sermaye oluşumuna katkıda bulunurken, diğer taraftan entellektüel sermaye ile yeni temel yetenekler oluşturulmaktadır (Garcia-Zambrano vd., 2013: 2-3).

Şekil-1.2. Firma Katma Değeri Üzerinde Entellektüel Sermaye Etkisi



Kaynak: Macerınskiene ve Survilate, 2011b: 563.

Şekil-1.2'e göre entellektüel sermaye; bilgi, beceriler, kabiliyetler, yetenekler, motivasyon ve deneyim kaynaklarına sahip, birbirine benzemeyen çalışanlarının insan sermayesini içermektedir. Söz konusu kaynakların geliştirilmesi, temel yetenekleri artırır. Temel yeteneklerin yüksek olması, çalışanların firma için yaratacağı değerin daha fazla olması anlamına gelmektedir. Aslında bu durum, entellektüel sermayenin neden soyut ve ölçülmesinin güç olduğunu da açıklamaktadır. Özellikle çalışanların yetkinlik, motivasyon ve nihayetinde görevlerini sorunsuz yürütmek için yaptıkları hazırlıklar gibi konuların hesaplanmasının güç olması nedeniyle değerini belirlemek zor hatta imkansızdır (Macerinskiene ve Survilate, 2011b: 562-563).

Entellektüel sermaye kavramı, biçimsel olarak sahip olunan ya da kullanılan yahut biçimsel olmadan kullanılan ve mobilize edilen maddi olmayan varlıkların tümünü kapsar. Entellektüel sermaye, genellikle insan, yapısal ve ilişkisel sermaye olarak kategorize edilmiş olsa da, gerçekte var olduğuna ve söz konusu bileşenlerin

bir bütün olarak birlikte çalıştıklarına dikkat çekmek gerekmektedir. Çünkü entellektüel sermaye, sadece insan, yapısal ve ilişkisel sermayenin toplamı değildir. Daha çok bu üç bileşenin toplamı ile etkileşiminin birleşimidir (Reed vd. 2006: 870). Bir başka ifade ile entellektüel sermaye, firmanın insani, yapısal ve ilişkisel kaynaklarının basit bir toplamı olmanın ötesinde firmanın bilgi birikimini kendisi için nasıl çalıştırdığı ve nasıl değer yarattığıyla ilgilidir. Bu kaynaklar arasında karşılıklı bağlılığın yaratılmasıyla entellektüel sermaye zenginleşir (Kaya, 2012). Firma yönetimi açısından bakıldığında ise, maddi olmayan varlıklar kümesinin hiçbirisi tek başına başarılı bir performans için yeterli değildir. Bu temel unsurların değeri yaratmak için bir araya getirilmesi gerekir. Bu bağlamda entellektüel sermaye, etkileşim, dönüşüm ve tamamlayıcı bir olgudur ve bir kaynağın etkinliği ancak diğer kaynaklara yapılacak yatırımlarla geliştirilebilir.

1.2. Entellektüel Sermaye Yatırımları

Entellektüel sermaye yatırımları, firma performansını artıran stratejilerdir. Bilgiye dayalı faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde yol gösterici bir nitelik taşımakta, değer yaratma sürecinde entellektüel sermayenin firmada kalıcılığını ve daha etkin olmasını sağlamaktadır. Diğer bir ifadeyle, entellektüel sermayesini rakiplerinden daha iyi yönetebilen firmalar, daha güçlü bir rekabet avantajı elde edebilmektedirler. Entellektüel sermayenin etkin bir şekilde yönetimi, bir firmanın uzun vadeli performansı üzerinde oldukça önemli bir rol oynamaktadır (Mondal ve Ghosh, 2012a: 45; 2012b: 516).

Bu bölümde entellektüel sermaye ile değer yaratma arasındaki ilişkinin ayrıntılı olarak açıklanabilmesi için insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri ilişkisel sermaye bileşenlerine yapılan belirli yatırımlar incelenmiştir. İnsan sermayesi alanında firma bazında insan sermayesine ve çalışan düzeyinde insan sermayesine, insan sermayesinin etkin kullanılmasında ve insan sermayesi aracılığıyla organizasyonun performansının artırılmasında rol oynayan insan kaynakları uygulamalarına odaklanılmıştır. Yapısal sermaye alanında bilgi sistemleri ve teknolojileri, organizasyonel yapı ve organizasyonel kültürünü kapsayan öğrenen organizasyon uygulamaları incelenmiştir. Son olarak ilişkisel sermaye alanında müşteri ilişkisel sermayeyi geliştirmede etkili pazarlama stratejileri tanımlanmıştır. Bu noktada, ilişkisel sermayenin paydaşlar ile ilişkilerin geliştirilmesinde ilişki ağları

gibi farklı entellektüel sermaye unsurlarını da bulundurduğunu belirtmek gerekmektedir. Ayrıca, araştırılan alanlar içinde farklı birçok konu mevcuttur. Ancak, yukarıda belirtilen alanlar ve konular, üzerinde yapılan araştırma konusunun kapsamını korumak için sınırlandırılmıştır. Diğer alanların araştırılması gelecekteki çalışmalar için önerilebilir. Bu çalışmada ilgili entellektüel sermaye literatürü doğrultusunda en yoğun olarak odaklanılan konular ele alınmıştır. Bu bölüm yukarıda incelenen teorik çerçeveyi tamamlayıcıdır ve finans sektöründe entellektüel sermayenin rolünü değerlendirmek için kullanılacaktır. Sunulan ilişkileri anlamak için entellektüel sermayenin özellikle bilgi yoğun temel faaliyetlerde yönetilmesi gerektiği de göz önünde bulundurulmalıdır.

1.2.1. İnsan Sermayesi Yatırımları

Firma değeri, firmanın yaşamı boyunca sağlaması beklenen nakit akışlarına bağlıdır. İnsan sermayesine yatırım yapılması firma açısından kısa vadede gelirleri azaltıcı bir maliyet unsuru gibi görünse de aslında uzun vadede nakit akışı sağlayan önemli bir faaliyettir. İnsan sermayesi, çalışanların firmada tecrübe ettikleri bilgi olarak tanımlanmaktadır. Bu bilgilerden bazıları firmaya özgü, bazıları da genel olabilir. Her iki durumda yenilik kapasitesi, yaratıcılık, geçmiş deneyim, ekip çalışması kapasitesi, çalışan esnekliği, belirsizliğe tolerans, motivasyon, memnuniyet, öğrenme kapasitesi, sadakat, formal eğitim ve öğretim insan sermayesi kapsamında değerlendirilmektedir (Meritum, 2002: 9).

İnsan sermayesinin bireysel ve firmaya özgü insan sermayesi olmak üzere iki boyutu vardır. Swart (2006: 136-159)'a göre, insan sermayesinin firma sınırları dışındaki gelişiminin sonuçları, normalde öğretim düzeyi, iş tecrübesi ve yöneticilik deneyimi ile ölçülebilir. Eğitim ve deneyim genellikle çalışanlara çalıştıkları firmaya girmeden önce yüksek düzeyde bilgi sağlamaktadır. Diğer boyutuyla insan sermayesi, firmaya özgü olabilir. Buna göre firmaya girdikten sonra çalışanlar "yaparken öğrenme" yoluyla bilgiyi kazanmaya ve öğrenmeye devam etmekte ve bu tür bilgi firmaya özgü insan sermayesini temsil etmektedir. Firmaya özgü insan sermayesi, genellikle çalışanlar tarafından düzenlenen bilgi ve becerilerinin firmaya özgü olması ve kolayca transfer edilememesi nedeniyle son derece değerlidir. Firmaya özgü insan sermayesi, firma deneyim süresi, benzersiz proje sayısı, takım tabanlı çözümler ve benzersiz operasyonel prosedürler ile ölçülebilir. Burada

özellikle belirtilmesi gereken husus, insan sermayesinin özellikle mevcut piyasa ortamında çalışan her bireyin sadece kendisine özgü fikirlerine, bilgi ve becerilerine dayandığıdır. Bu nedenle çalışanlar işten ayrıldıklarında firmalar, insan sermayesinin önemli bir parçası olan bilgiyi de kaybetmektedirler. Bu nedenle firma bünyesinde bu sermayenin korunması ile ilgili zorluklar bulunmaktadır. Ancak çeşitli insan sermayesi yatırımları ile firma düzeyinde insan sermayesi elde edilebilir.

İnsan sermayesi, literatürde bireysel düzeyde veya toplam işgücü olarak tanımlanmıştır. Hudson (1993), insan sermayesinin "bireysel düzeyde eğitim, genetik miras, deneyim ve bireyin iş ve yaşam ile ilgili tutumlarından oluşan bir kombinasyon" olduğunu ileri sürmektedir (Bontis vd., 2000: 87). Toplam işgücü şeklindeki tanımlama ise, bir firmanın toplam insan sermayesi havuzu anlamına gelmektedir (Wright vd., 1994: 316). Bazı yazarlar, bireysel düzeyde insan sermayesine yönelik yöneticilerin özellikle de üst yönetim düzeyindeki insan sermayesine dikkat çekmektedirler (Barney, 1991a: 99-120, 1991b: 97-98). Diğer yazarlar ise, toplam işgücünün sürdürülebilir rekabet avantajının daha olası bir kaynağı olma eğiliminde olduğunu iddia etmektedirler (Wright vd., 1994: 317). Dolayısıyla, işgücü çeşitliliğini yönetmek, tüm çalışanlar için olumlu bir iş ortamı yaratmayı amaçlayan, kapsamlı bir yönetsel süreç olarak görülmelidir (Thomas, 1990: 107-117). İşgücü çeşitliliğini yönetmek için kullanılan tekniklerin önemli bir kısmını, insan kaynakları yönetimi (İKY) teknikleri oluşturmaktadır. Ancak burada cevaplanması gereken asıl soru insan sermayesinin etkin kullanılmasında ve insan sermayesi aracılığıyla organizasyonun performansının artırılmasında hangi İKY uygulamalarının rol oynadığıdır.

Rekabet, bugünün küresel pazarında bir zorunluluk stratejisi haline gelmiştir. Rekabet avantajı geliştirmede bir araç olarak gerçek anlamda işgücünden yararlanmak oldukça önemlidir. Bu nedenle firmalarda artık işgücü etkinliğini artırabilmek için stratejiler geliştirme odak noktası haline gelmiştir. Kapsamlı gelişim programları, firmaların işgücünü optimize etmek sadece firma hedeflerine ulaşmak için değil, aynı zamanda işgücünün gelecek yıllarda da varlığını sürdürmesi ve başarılı olması için de gereklidir. Bu amaçla firmaların çalışanların sahip olduğu bilgi, beceri ve yetkinlikleri muhafaza etmek ve hızla değişen, karmaşık bir ortamda etkin çalışabilmek için kaynaklarına yatırım yapmaları temel bir gereksinim haline

gelmiştir. Bu gereksinim iş memnuniyetini ve performansını artırma amacı taşıyan firmaların çalışanlarını geliştirme faaliyetlerinin bir parçası olarak görülen insan sermayesi yönetim uygulamalarının önemini artırmaktadır.

Günümüz ekonomisinde insan kaynaklarının stratejik bir değer olarak görülmesi, mikro düzeyde geleneksel performans odaklı bir alan için de önemli bir değişimi beraberinde getirmiştir. Bununla birlikte strateji alanı geleneksel performans odaklı olmanın aksine, değer yaratma ve üstün performans ve sonucunda sürdürülebilir rekabet avantajı elde etmeye dayalı daha makro düzeyde olaylardan oluşmaktadır. Stratejik insan kaynakları teorisi, mikro ve makro düzeydeki olayları entegre eden bir yaklaşımdır. Disiplinler arası bir teori olan stratejik insan kaynakları teorisi, insan kaynakları yönetimi literatüründe değer yaratma sürecinde potansiyel insan sermayesi düzeyini artıran insan kaynakları ve uygulamalarına dikkat çekerken, strateji literatürü insan sermayesinin neden zenginlik yaratma kaynağı olabileceğini açıklamaktadır (Barney, 2001: 643-650; Schendel, 1996: 1-4).

İnsan sermayesi, rekabet avantajının nasıl oluşturulacağının belirlendiği stratejik planlama sürecinde önemli bir rol oynamaktadır. Bu süreç, firma amacına ulaşmayı sağlayacak stratejilerin belirlenmesini ve bunların uygulanması ile elde edilen performansı ve söz konusu performansın ölçülebilir kıstaslar geliştirilerek değerlendirilmesini içermektedir. Firmalar, rekabetçi stratejileri belirlerken, içinde bulundukları ya da hedefledikleri sektörlerdeki rekabet durumu, fırsatlar ve tehditler kadar sahip oldukları kaynakları ve yetkinlikleri de göz önünde bulundurmalıdırlar. İnsan kaynakları, stratejilerin belirlenmesine katkıda bulunduğu ölçüde değer yaratma kaynağı olarak nitelendirilmekte, böylelikle stratejik bir kaynak düzeyine yükselmektedir (Becker ve Huselid, 2006: 898-925).

İnsan kaynakları, bir organizasyonun en stratejik varlığı olarak kabul edilmektedir. Stratejik öneminden dolayı insan kaynağı, üzerinde en fazla durulan çalışma konularından biridir. Stratejik yönetim alanında kaynak tabanlı yaklaşım, genelde insan kaynaklarını ve özelde insan sermayesini geliştirmek için strateji ve insan kaynakları alanlarını yakınlaştıran önemli bir teoridir. Bu teoriye göre; stratejik insan kaynaklarının yönetimi, firmanın hedeflerine ulaşılmasına yardımcı insan sermayesinin temininden, içsel olarak tutarlı politika ve uygulamalar setinin tasarlanması ve gerçekleştirilmesi sürecine kadar bir dizi görevi içerir (Huselid vd.,

1997: 171). Çeşitli bakış açılarına göre farklı ifadeler kullanılsa da stratejik bir kaynak olarak kabul edilen insan kaynaklarının yönetimi ile firma performansını artıran faaliyetlerin uygulanması süreci ifade edilmektedir (Benligiray vd., 2010: 65). Bu faaliyetler ile çalışanların stratejik bir biçimde yönetilmesi, böylece rekabet avantajı sağlamada ve sürdürebilmede temel bir kaynak haline getirilmesi amaçlanmaktadır.

İnsan kaynakları uygulamalarının firmanın stratejik hedefleriyle ilişkilendirilmesi ve söz konusu hedeflere çalışanların yapabileceği katkıların maksimum düzeye çıkarılması, stratejik insan kaynakları uygulamalarının temelini teşkil etmektedir. İnsan kaynakları uygulamaları ile stratejik hedefler arasındaki ilişkiden beklenen, firma performansındaki değişimin olumlu yönde gerçekleşmesidir. Performans kriterlerindeki iyileşme, firmaların rekabetçi yönünü kuvvetlendiren bir faktördür. İnsan kaynakları yönetimi sayesinde örneğin; teslim süresi hızı, çalışan başına satış, hata kusur oranları, çalışan başına üretim ve çalışan başına piyasa değeri gibi birçok performans kriterinde iyileşme sağlandığı görülmüştür. Bu yönüyle rakiplerin de bulunduğu dinamik rekabet ortamında firma performansına olumlu katkı sağlaması beklenen insan kaynakları uygulamalarının yürütülmesi stratejik insan kaynaklarının yönetimini ifade etmektedir (Deniz ve Bakkalbaşı, 2014: 183-208).

Stratejik insan kaynakları yönetimi, firmaların stratejik performans davranışları ve strateji uygulamaları arasındaki uyumu sağlayan dönüşüm mekanizmasıdır (Becker ve Huselid, 2006: 900). Bu dönüşüm mekanizmasının temellerini ise insan kaynakları uygulamaları veya organizasyonel değer yaratmak için tasarlanan ve gerçekleştirilen insan sermayesi yatırımları (Snell ve Dean 1992: 467-504) oluşturmaktadır. İnsan kaynakları uygulamaları, insan sermayesi yatırımlarının kalitesinin en üst düzeye çıkarılması ile etkin bir şekilde kullanılmasını ve bu şekilde "yüksek performanslı çalışma sistemi" oluşturulmasını amaçlamaktadır. Bu amaç doğrultusunda insan kaynakları uygulamalarının, daha düşük çalışan devri, daha fazla verimlilik ve üstün finansal performans anlamına geldiği birçok araştırmacı tarafından da paylaşılan ortak bir görüştür (Huselid, 1995: 635-667; Delaney ve Huselid, 1996: 802-835).

Çalışanın iş yapma potansiyelini artıran ve yüksek performanslı bir çalışma sistemi oluşturan insan kaynakları uygulamaları; personel seçimi ve prosedürleri, teşvik tazminatı ve performans yönetim sistemlerini, çalışanların karar süreçlerine katılımını ve eğitimlerini içermektedir. Bu uygulamalar, firmaların mevcut çalışanlarının bilgi, beceri ve yeteneklerini geliştiren, motivasyonlarını artıran, görevden kaçmalarını azaltan, aynı zamanda yüksek kaliteli insan sermayesine sahip çalışanın firmada kalıcılığını güçlendirirken, performans göstermeyen çalışanın işten ayrılmasını sağlayan uygulamaları kapsamaktadır (Huselid, 1995: 635-667).

Yüksek Yetenekli Çalışan Kazanma ve Koruma: Organizasyonel gelişme ve başarı, organizasyonun sahip olduğu kritik insan kaynağına ulaşmasıyla mümkün olmaktadır (Sumedra, 2013: 138). Lepak ve Snell (1999: 31-48)'e göre; değerli, benzersiz niteliklere sahip bireylerin işe alınması firmaya yapılan en önemli yatırımlardan biridir. Bu nedenle, firmalarda belirli özellikli insanların işe alınması ve seçilmesi uygulamalarında başarı testi, kişilik testi ve bir dizi görüşme teknikleri de dahil olmak üzere birçok test tekniğinin kullanılması ve bununla birlikte bazı kilit pozisyonlara alınması gereken yeni (tecrübesiz) çalışana yoğun ve nitelikli bir rehberlik programı uygulanması gereklidir. Bununla birlikte, firmalar ileriye dönük olarak kendi çalışanlarını en alt düzeyden yetiştirerek, organizasyon kültürünü benimsemiş çalışanları tekrar işe alma politikası benimsemelidirler. Her iki durumda da yüksek düzeyde yetkinliğe sahip çalışanın firmaya kazandırılmasına ve kalıcılığının sağlanmasına yönelik yöntemler geliştirilmesi amaçlanmaktadır.

İnsan kaynakları yöneticilerinin, kurumlarının rekabet avantajı elde etmeleri için mümkün olan en iyi çalışan ekibini işe almak ve yetiştirmek üzere özel bir çaba göstermeleri gerekmektedir. Özellikle kaynakların israfını önlemek amacıyla seçme ve işe yerleştirmeye ve çalışanın kuruma bağlılığını devamlı hale getirmeye yönelik uygulamaların geliştirilmesi, üzerinde durulması gereken konular olmaktadır. İnsan sermayesi etkin olmayan çalışanın istihdam edildiğini anlayan yöneticiler, insan kaynağının sahip olduğu potansiyelin açığa çıkartılması ve onlardan maksimum fayda sağlamak için yaratıcılık değerleri, yenilik yetkinlikleri ve ödüllendirme unsurlarını içeren bir bilgi ortamı, çalışanların düşünce ve bilgilerinin özgürce paylaşımlarının sağlandığı, yaratıcı yeteneklerinin ortaya çıkarıldığı ve yenilik yapmak için teşvik edildiği, temel ve sürekli gelişimi sağlama konusunda stratejik

bilgi yönetimi yöntemlerini içeren politikalar, süreçler ve prosedürler geliştirebilirler (Bontis vd., 2002: 444; Bhatti, 2014: 187-194).

Eğitim ve Geliştirme Faaliyetleri: Firmaların en değerli varlıkları olarak kabul edilen insan sermayesi yetkinliğini geliştirme sürecinde eğitim ve geliştirme faaliyetleri, hiç şüphesiz en önemli insan sermayesi yatırımlarından biri olarak görülmektedir (Prahalad ve Hamel, 1990: 79-91). Eğitimin temel olgusu öğrenmedir. Öğrenme, bireysel ve organizasyonel öğrenme olmak üzere iki başlık altında incelenmektedir. Bireysel öğrenme; deneyimler sonucunda bilginin oluşturulması ve gerektiğinde hatırlanarak kullanılması sürecidir. Organizasyonel öğrenme ise; bireylerin, takımların duygularını, bilgilerini ve düşünsel modellerini paylaşma ve organizasyona aktarma sürecini içermektedir (Budak, 2008: 217-227).

Çalışanın insan sermayesinin firmaya sağladığı katma değer, eğitim ve gelişimine yönelik yapılacak faaliyetlerinin bir fonksiyonudur. Bir organizasyon açısından eğitimin temel amacı, çalışanların davranışında değişiklik gerçekleştirmek suretiyle bireylerin yeteneklerini mevcut ve gelecekteki görevlere ilişkin istenilen düzeye yükseltmektir (Bingöl, 2010: 291). Eğitim ihtiyacının tanımlanması, eğitimin planlanması ve hazırlanması, eğitimin değerlendirilmesi ve uygulanması, eğitim yönetimi süreci olarak ifade edilir. Herhangi bir eğitimin amacı bireyin mevcut performansını istenen performansa dönüştürmektir. Buna göre öncelikle bireyin istenen performans düzeyine sahip olup olmadığı nasıl bir eğitime ihtiyaç duyduğunun belirlenmesi gerekmektedir. Bireyin bir işi "doğru, etkin, isabetli" yapabilmesi bilgiye, bilginin yanında olumlu bir tavır ve işle ilgili gerekli becerileri edinmesine bağlıdır. Aynı zamanda bireyin gerçek performansını göstermesini için elde edinilen bilgi, tavır ve becerilerin pratikleştirilerek alışkanlığa dönüştürülmesi gerekmektedir (Budak, 2008: 227-239).

Buna karşın, çalışanların sadece eğitim ve geliştirme programlarına katılması veya teşvik edilmesi firmanın daha iyi performans veya daha yüksek verimlilik göstereceği anlamına gelmemektedir. Huselid vd. (1997: 172-174), eğitimin çalışanların insan sermayesini geliştirdiğini ve firma yönetiminin eğitim için fırsatlar sağlamada önemli bir rol oynadığını belirtmişlerdir. Ancak, eğitimin yalnızca çalışanların bilgi ve becerilerinin geliştirilmesinden değil, motivasyonu artırıcı bir özellik taşımasından ötürü de üretkenliği artırdığını ifade etmişlerdir. Dolayısıyla,

firma sahiplerinin veya yöneticilerinin çalışanların beklentilerini karşılayarak zihinlerinde olumlu duygular geliştirmeleri ve insan sermayesi eğitim ve gelişim politikalarının hem firma hem de bireysel hedefler ile uyumlu olduğundan emin olmaları gerekmektedir.

İnsan sermayesinin stratejik açıdan rekabet avantajı yaratmada önemli bir rol üstlenmesi, firmada çalışanların eğitimine ve gelişimine yatırım yapılmasının önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Russell vd. (1985: 849-863) tarafından bir perakende sektöründe 62 mağazadan oluşan bir örneklem kullanılarak yapılan çalışmada, çalışana yapılan eğitim yatırımının firma performansına etkisi araştırılmıştır. Araştırma sonucunda, eğitimli personelin satış yüzdesi ile mağaza performansı arasında yüksek derecede ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bouillon vd. (1995: 30-41) tarafından yapılan çalışmada, insan sermayesine firma tarafından yapılan yatırım ile firmanın uzun vadeli getiri oranı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Çalışanların eğitimine ve gelişimine yatırım yapılmasının firmaların insan sermayesi birikiminin artırılmasına önemli etkileri olduğunu ifade eden Bontis ve Fitz-enz (2002: 223-247) tarafından insan sermayesi odaklı yaptıkları çalışmalarında, finansal hizmet sektörlerindeki 25 ayrı şirketten 76 üst düzey yönetici ile gerçekleştirilen anket sonuçları değerlendirilmiştir. Anket sonuçlarına göre; insan sermayesinin gelişimi için gerekli olan unsurlar belirlenmiş ve bu unsurlara dayanarak geliştirilmiş insan sermayesi öncülleri ve alt bileşenleri ile insan sermayesine yapılan yatırımlar ve firmanın finansal performansı arasındaki ilişki nedenselliğe dayanan bir harita ile incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda insan sermayesi yatırımlarının firmanın finansal performansı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada, insan sermayesi yatırımları öncüllerinde eğitim yatırımlarının önemli bir etkinlik göstergesi olarak ön plana çıktığı görülmüş ve insan sermayesi yatırımlarının finansal sonuçlara yansımasının uzun vadede olacağı ifade edilmiştir.

Chen vd. (2005: 159-176) tarafından Tayvan firmalarında gerçekleştirilen çalışmada, entellektüel sermaye ile finansal performans ve piyasa değeri arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada insan sermayesi yatırımlarının göstergesi olarak firma tarafından çalışanlara yapılan toplam harcama kullanılmış, yatırım gereken insan sermayesi bileşenlerinde herhangi bir ayrım olmadığı sonucuna varılmıştır. İnsan

sermayesine yatırımın etkinliği artıracağına işaret eden Goh (2005: 385-396) tarafından yapılan ve 2001-2003 dönemini kapsayan çalışmada ise, Malezya bankalarının entellektüel sermaye performanslarının ölçülmesi amaçlanmıştır. Çalışmada entellektüel katma değer katsayısı değerleme yöntemi kullanılmış ve insan sermayesine yatırımın nispeten yapısal ve fiziksel sermaye yatırımına göre firmaya daha yüksek etkinlik sağladığı sonucuna varılmıştır.

Seleim vd. (2007: 789-801), insan sermayesi ile yazılım firmalarının performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda insan sermayesi göstergeleri ve firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Eğitim hizmetleri ve takım çalışması uygulamaları gibi göstergeler ile firmaların daha fazla verimlilik sağladığı sonucuna varılmış ve üstün performans gösterme eğiliminde oldukları tespit edilmiştir. Çalışanların eğitimine ve gelişimine yatırım yapılmasının firmaların insan sermayesi birikiminin artırılmasına önemli etkileri olduğunu ifade eden Kamath (2008: 684-704), Hindistan ilaç sektöründe satışlara göre en iyi 25 firma üzerinde yaptığı çalışmada insan sermayesinin firma karlılığı ve verimliliği üzerinde fiziksel ve yapısal sermayeye göre daha önemli bir etkiye sahip olduğu sonucuna varmıştır. Bir diğer çalışma ise, Maditinos vd. (2011: 132-151) tarafından entellektüel sermayenin firma piyasa değeri ve finansal performansı üzerindeki etkisinin incelendiği çalışmadır. Söz konusu çalışmanın sonucunda sadece insan sermayesi etkinliğinin finansal performansı etkilediği sonucuna varılmıştır.

Chen vd. (2004: 116-130), yaptıkları çalışmada bilgi, beceri, yetenek ve tutum gibi faktörleri içeren insan sermayesinin, çalışanların müşteri tarafından yapılan ödemeler ve müşterilerin elde edecekleri yarar ile ilişkili olan müşteri performanslarının gelişmesine yardımcı olduğunu belirtmektedirler. İnsan sermayesi müşteri performansını geliştirirken, aynı zamanda firma performansının gelişimini de sağlamış olmaktadır. İnsan sermayesi zengin firmalar, ürünlerinde veya hizmetlerinde daha fazla yenilik yapabilme ve müşterilerinin sorunlarını daha hızlı çözme yeteneğine erişmekte ve rakip firmalara göre daha üstün bir performans gösterebilmektedirler (Guthrie, 2001: 27-41). Doong vd. (2011: 395-495), 2007 yılında Tayvanlı firmaların finansal performansları üzerinde sosyal sermaye, finansal sermaye ve insan sermayesinin etkilerini Tobin's Q yöntemi ile incelemişlerdir.

Çalışmada çeşitli insan sermayesi göstergelerinin firmaların piyasa değeri ve finansal performansları arasındaki ilişki analiz edilmiş ve sonuç olarak insan sermayesi göstergelerinin firmaların piyasa değeri ve finansal performansları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu görülmüştür.

Bunlara ilaveten, literatürde bu çalışmalardan elde edilen bulgular, insan sermayesini kullanan firmaların yenilikçi süreçler geliştirmede başarılı olan firmalar olduklarını da göstermektedir. Kamara vd. (2002: 205-211), başarılı örgütlerin yaratıcı ve yenilikçi bilgi stratejisi uygulama kapasitesine sahip organizasyonlar olduklarını ifade etmişlerdir. Burada yenilik, özellikle rekabet avantajı elde etmede çalışan yetkinliklerinin kuruluşa yardımcı olan ürünlere, işlem ve hizmet iyileştirmelerine dönüştürülmesidir. Kurumun faaliyet etkinliği, bilgi stratejisi uygulamalarının etkinliği ile doğrudan bağlantılıdır. Bilgi stratejisi uygulamalarının etkinliği, çalışanların yenilikleri ve organizasyonel değer yaratmayı kolaylaştırabilir. Bu ise, sadece süreç yeniliği aracılığıyla başarılabilir (Bhatti, 2014: 188-189).

Görüldüğü üzere, yapılan araştırmalar bireysel düzeyde sahip olunan insan sermayesi ile firma performansı arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya çıkarmıştır. Çalışanlar, bireysel olarak insan sermayesini kullanırken tecrübe kazanmakta ve dolayısıyla insan sermayesini artırmakta ve gelecekte de kullanabilmektedirler. Bu ilişki, çalışanların kendine özgü insan sermayesini yönetmesinin önemine vurgu yaparken, insan sermayesi maksimum düzeyde gelişmekte ve kullanılabilir hale gelmektedir. Diğer taraftan, firma performansı üzerinde firma düzeyinde elde edilen insan sermayesinin de önemli bir etkisi olduğu yapılan araştırmalarda belirtilmiştir. Bu çalışmaların sonuçları çalışan kendi becerisini, eğitimini ve mesleki tecrübesini kullandığında sadece firmanın performansı değil, aynı zamanda çalışanın kendisinin de etkilendiğinin göstergesidir. İnsan sermayesinin kullanılması, çalışanın deneyimini artırır ve sonuç olarak firmanın genel insan sermayesinin değeri de artmış olur. Çalışanın insan sermayesi her kullanıldığında bu süreç tekrarlanır. Dolayısıyla, çalışanın insan sermayesi dinamiktir ve zaman içinde sürekli olarak gelişmektedir.

Motivasyon ve İş Tatmini: Motivasyon, bireylerin kendi arzu ve istekleri ile belirli bir amaca yönelik davranışlarını yöneten süreç şeklinde tanımlanabilir. Mesleki motivasyon kavramı, temel motivasyon kavramının bir işletme,

organizasyon ya da kurum çalışanı açısından değerlendirilmesidir. Buna göre mesleki motivasyon, işyerinde çalışan bireyin belirli bir iş ya da görev amacına ya da maddi ve manevi ödüle ulaşmaya yönelik olarak gerçekleştirdiği davranış ve göstermiş olduğu çabaların yer aldığı psikolojik bir süreçtir. Çalışan bireyin tatmini ya da tatminsizliği hem birey hem de içinde bulunduğu organizasyon ve toplum için önemli sonuçlara yol açmaktadır. Çalışanın işini değerlendirmesi sonucu ortaya çıkan keyifli ve olumlu duygusal durum, işinden ve işinin temel özelliklerinden ne ölçüde memnun olduğu ve psikolojik sözleşmesindeki beklentilerinin karşılanma derecesi gibi ifadelerle ilişkilendirilmektedir (Zeynel ve Çarıkçı, 2015: 219).

İnsan sermayesinin organizasyon içinde ekonomik bir potansiyel olarak değerlendirilmesi ve olumlu organizasyonel sonuçların elde edilmesi, bireylerin motivasyonu ile yakından ilişkilidir (Chen vd., 2004: 203-204). İş tatmini çalışanın yaptığı iş hakkında hissettiği olumlu duygudur. İşlerinden memnun olan insanlar, daha mutlu olanlardır. Motivasyon ise, hem firma hem de çalışan bireyin ihtiyaçlarını tatmin eden bir iş ortamı oluşturan güçtür. Bireyin harekete geçmesi için etkilenmesi ve isteklendirilmesi sürecidir. Motivasyon, bireyleri işe ve organizasyona bağlama yollarının yanında, iş yapmaya özendirme olanaklarını da araştırmaya ve uygulamaya hizmet etmelidir. Böylece etkinliği artırarak, firmanın hedeflediği başarıyı elde etmesi mümkün olabilir (Shahzadi vd., 2014: 159-161).

Çalışanların motivasyonu süreci, firmanın belirli amaç ve hedeflerine ulaşmasına yönelik bir güç olarak ifade edilmektedir. Belirli amaç ve hedeflere ulaşma sürecinde içsel (kişinin kendisinden kaynaklanan ihtiyaçların oluşturduğu) ve dışsal motivasyonun (bir görevin veya faaliyetin yapılması için sağlanan destek ve ödüller) dengelenerek yönetilmesi gerekmektedir. İçsel ve dışsal motivasyonun dengelenerek sistematik bir biçimde yönetilmesi, firma için rekabetçi üstünlük sağlamada ikame edilemez niteliktedir ve bu yönüyle son derece önemli olmaktadır. Böylelikle motivasyonun sistematik, dengeli bir biçimde yönetimi, firmaya hem mevcut hem de gelecekteki performansı açısından rekabet avantajı kaynağı olarak hizmet edecektir (Bontis ve Serenko, 2007: 33-37). Bu durumda, motivasyon yönetim sürecinin temellerinin, özellikle çalışanlarının bilgi, beceri ve yeteneklerinin firma içi ve firma dışı eğitim yoluyla geliştirilmesi, iş yapma konusunda

isteklendirilmeleri, işlerinden duyduğu hoşnutluğun artırılması ve ihtiyaçlarının ve beklentilerinin karşılanması unsurları üzerine inşa edilmesi gerektiği söylenebilir.

Ödüllendirme: Bireylerin firmaya katılmalarını ve zaman içinde iyi bir performans sergilemelerini sağlayabilmek amacıyla onları ikna edici yöntemlerden biri de etkili bir ödüllendirme sistemidir. Çalışanların bağlılığını artırmak amacıyla bu sistemin hayata geçirilmesi, bireyin çalıştığı kurumla olan bağını artırarak güçlendirmektedir. Çalışan motivasyonunun artırılması ve bağlılığının sağlanması amacıyla çalışma koşullarının yenilikçi bir anlayışla düzenlenmesi büyük önem taşımaktadır. Örneğin; aile arkadaşlığı yönetimi gibi yenilikçi insan kaynakları yönetimi uygulamaları bu normun içinde yer almaktadır. Bununla beraber, uzun dönemde çalışanların bağlılığına değer veren firmaların çalışanlarının kalıcılığını sağlamaya yönelik, çalışanların yeteneklerini geliştirmeleri için teşvik edici ücretleme gibi yenilikçi iş uygulamalarına yatırım yapmaları oldukça önemlidir. Çalışanların bağlılığı firmanın performansına dolaylı katkı sağlarken, aynı zamanda eğitim ve geliştirme faaliyetlerine yapılan yatırımlar da firmaya getiri olarak dönecektir (Osterman, 1994: 173-188; Osterman, 1995: 685).

Firmanın insan sermayesi kaynaklarının geliştirilmesi ve kullanımının en üst düzeye çıkarılmasında üst yönetim insan sermayesinin korunması ve geliştirilmesine yönelik yenilikçi insan kaynakları uygulamaları da önemli katkılar sağlayabilecektir. Firma sahipleri tarafından üst yönetim çalışanlarına geleceğe yönelik adil ve rekabetçi bir tazminat paketi oluşturmak, bu uygulamalardan biridir. Rekabetçi tazminat paketi, firmalarda özellikle yönetim kademelerinde çalışan bağlılığı oluşturan, uzun vadeli iş ilişkilerinin ve değeri yaratan insan sermayesi birikiminin artırılmasına yardımcı olan önemli bir araçtır. Bu aracın bazı temel özellikler taşıması, değer yaratma sürecinde önem taşımaktadır (Geiger ve Cashen 2007: 233-252). Teşvik edici tazminat paketi hem firma içinde eşitlik hem de dış piyasada rekabet edebilirlik gücüne sahip olmalıdır. Söz konusu paketin eşit haklar sağlaması ve rekabetçi olabilmesi, üst yönetim tarafından piyasadaki benzerlerine göre bir ödül olarak algılanmasına bağlıdır (Terpstra ve Honoree, 2003: 67-74).

Performans Değerlendirme: Firmaların gelecekteki insan sermayesi birikimini öngörmeleri ve söz konusu birikimi artırma yönünde daha fazla istikrarlı olmaları, özellikle de üstün yetenekli çalışan bağlılığını sağlarken, iyi bir koordinasyon ve

kontrol mekanizması geliştirmeyi gerektirmektedir (Tsui vd., 1997: 1089-1121). Performans değerlendirme, organizasyonel insan sermayesini artırmak ve geliştirmek için çalışanların performansları ile ilgili geribildirim sağlayan bir mekanizmadır. Bu mekanizma, firmanın ihtiyaçlarını karşılamak için çalışanın kendi kendini geliştirmesi de dahil olmak üzere yetkinliklerini artırmada yol gösteren önemli bir ölçüm sistemi olarak insan kaynakları uygulamaları arasında yerini almıştır. Performans değerlendirmenin çalışanları motive ettiği, bireysel veya grup çalışmalarında performansı artırdığı ileri sürülmektedir (Rutherford vd., 2003: 321-335).

Firmanın performansını ve rekabetçiliği artırmada insan sermayesinin etkinliği kilit unsurdur. Stratejik planlama ve verimliliği artırma açısından nitelikli ve etkin insan gücü, örgütsel hedefleri gerçekleştirmenin en önemli araçlarından biridir. Ancak, farklı disiplinlerden gelen araştırmacılar, etkin bir örgütsel performans sağlamak amacıyla insan sermayesi yönetimini ölçmek üzere uluslararası boyutta bir çalışma yapamamışlardır **(**Olatunbosun Emmanuel vd., 2015: 9). Bu alanda nadir çalışmalardan biri, Bassi ve McMurrer (2007) tarafından organizasyonel performansın öngörülmesinde ve organizasyonların bireylere yatırımlarına yön vermede insan sermayesi performansını değerlendirmek için geliştirilen sistemdir. Bu sistem ile firmalar, güçlü bir insan sermayesi yönetimine sahip olup olmadıklarını, bu kategorilere giren insan sermayesi yönetimi uygulamalarını ve bu uygulamaların her birinin performansını izleyerek değerlendirebilmektedirler. Bu amaçla araştırmacılar, insan sermayesi yönetiminin belirleyicileri olarak bir çekirdek küme oluşturmuşlardır. Söz konusu çekirdek küme; liderlik uygulamaları, çalışanların katılımı, bilgi erişilebilirliği, işgücü optimizasyonu ve örgütsel öğrenme kapasitesi olarak beş ana kategoride sınıflandırılmıştır:

- *Liderlik/Yönetim Etkinliği;* yöneticilerin etkinliği ve liderlerin yeteneği anahtar organizasyonel değerlerin gösterilmesi, güven aşılama çabaları, geri bildirim, performans ve iletişim aracılığıyla firmanın insan sermayesini optimize etme,
- *İşgücü Optimizasyonu;* iş uygulamasını yönetme ve yönlendirme ve insan sermayesi yeteneğini sürdürme ve geliştirme yoluyla işgücünü optimize etmede firmanın başarısı,

- *Öğrenme Kapasitesi;* genel anlamda organizasyonun öğrenme, değişim ve sürekli gelişim yeteneği,
- *Bilgi Optimizasyonu;* organizasyonların iş birliği derecesi, sarf edilen çabalar, firmada bilgi ve fikirleri paylaşma yeteneği,
- *Yetenek Tutma;* firmanın yetenek değerini optimize etme, çekme ve koruma yeteneğidir.

Organizasyonların insan sermayesi yönetimindeki güçlü ve zayıf yönleri, bu beş ana kategorideki her bir insan sermayesi yönetim uygulamasının performansı izlenerek değerlendirilebilir. Genel olarak, firma performansındaki iyileştirmeler veya düşüşler insan sermayesi yönetim uygulamasındaki iyileştirmelere veya düşüşlerle doğrudan ilişkilendirilebilir. Bu nedenle, örgütsel performans değerlendirme, bir firmanın kendine özgü insan sermayesine yaptığı en önemli yatırımlardan biri olarak kabul edilmektedir (Olatunbosun Emmanuel vd., 2015: 9-10).

Üst Yönetim Desteği: Firma performansının artırılmasının ön koşulu, insan sermayesi yatırımları veya insan kaynakları uygulamalarının sürekli ve kararlılıkla gerçekleştirebilmesidir (Delaney ve Huselid, 1996: 951). İnsan kaynakları yönetiminin bu amaçları gerçekleştirmede başarılı olabilmesi için, firma üst yönetiminin insan sermayesi yatırımlarını desteklemesi ve bu yönde alacağı kararlar son derece önemli olmaktadır. Esasen bu kararlar, firmaların diğer yatırım kararlarından farklı değildir. Diğer yatırım seçeneklerinde olduğu gibi insan sermayesine yapılan yatırımlarda da bireysel veya firma düzeyinde daha yüksek getiri hedeflenmektedir (Blundell vd., 1999: 1-23). Dolayısıyla, insan sermayesine yatırım sürecinin esas karar verme birimi olan üst yönetimce desteklenmesi, firma performansının artırılmasını sağlayan önemli faktörler arasında yer almaktadır.

Sonuç olarak, çalışan yetkinliklerini geliştirmede insan sermayesinin mevcut insan kaynakları yönetim uygulamaları ile ilişkili olduğu söylenebilir. Ancak, insan sermayesinin, bilgi yönetimi uygulamaları, organizasyon yapısı ve ilişkiler yoluyla geliştirilmesi de mümkündür. Bu nedenle, değer yaratma sürecinde insan kaynakları yönetim uygulamaları, insan sermayesini geliştirmede sadece yardımcı teknikler olarak değerlendirilmelidir.

1.2.2. Yapısal Sermaye Yatırımları

Yapısal sermaye, literatürde firma değerini artırmak için yararlanılan entellektüel sermayenin ayrılmaz bir parçası olarak kabul edilmektedir. Bilgi entegrasyonu ve yetenek paylaşımını sağlayan, firmaların işleyişi üzerinde oldukça önemli bir etkiye sahip olan yapısal sermaye, insan sermayesini destekleyici altyapı özelliği taşımakta ve ilişkisel sermaye ile insan sermayesi arasında bağlantı sağlayan bir dizi maddi olmayan varlığın oluşturduğu önemli bir rekabet avantajı kaynağı olarak ifade edilmektedir. Nitekim Shih vd. (2010: 74-89) tarafından yapılan çalışmada yapısal sermayenin bireylerin bilgi kaynaklarını artırabilmek ve insan sermayesi çıktısı elde edebilmek için elverişli bir iş ortamı sağlayan yapı olduğu belirtilmektedir Yapısal sermaye, insan sermayesi aracılığıyla firmanın performansını dolaylı olarak etkileyen mekanizmalar olarak görülmektedir.

Organizasyonel sermaye olarak da ifade edilebilen yapısal sermaye, firmanın insan sermayesi çıktısını ve üretici özelliğini en üst düzeye çıkaracak destek kanallarını sağlar. Yapısal sermaye, firmaya doğrudan insan sermayesi ve ilişkisel sermaye oluşturan veya bu bileşenler aracılığıyla geliştirilen bir entellektüel sermaye bileşeni değildir. İnsan sermayesi ve ilişkisel sermayenin birbirleri ile bağlantılarının ve aralarındaki akışın bir parçasıdır. Bu nedenle, firmanın performansı ile doğrudan bağlantılı olan yapısal sermaye değil, insan sermayesi ve müşteri sermayesidir (Stewart, 1997: 200). Bir firmanın yapısal sermayesinin en önemli fonksiyonu, müşteri sermayesi değeri yaratmak için insan sermayesini desteklemeye yönelik bir bilgi havuzu oluşturmak ve firma içindeki bilgi akışını hızlandırmaktır. Kamaluddin ve Rehman (2009: 1-17) tarafından firmaya ait olan ve doğada kendi kendini sürekli olarak yenileyemeyen yapısal sermayenin, ancak, insan sermayesi ve müşteri sermayesi aracılığıyla güçlendirilebileceği ifade edilmektedir. Çalışma teknolojisi, iş süreçleri ve sistem yatırımları yapısal sermayenin geliştirilmesi için önemli faktörler olarak gösterilmektedir. Bununla birlikte, performansın artırılması ve rekabet üstünlüğünün sağlanabilmesi amacıyla yapısal sermaye müşteri ve pazar odaklı olma faaliyetlerini içeren müşteri sermayesi ile birleştirilmesinin temel bir zorunluluk olduğu belirtilmektedir.

Entellektüel sermayenin temel bileşenlerinden yapısal sermaye, insan sermayesine göre daha spesifik bir şekilde tanımlanmaktadır. İnsan sermayesi gibi belirli sınırlara sahip değildir. Çalışan etkileşimini yüksek düzeyde performans elde etmeye etkin bir şekilde kanalize eden örgütsel faaliyetleri koordine etmek ve yönetmek için tasarlanmış bir kontrol sürecidir (Naveed ve Malik, 2012: 890). Benzer bir tanım ile Bontis (2004: 14-15), yapısal sermayeyi içinde insan olmayan firmaya yerleşmiş bilgi depoları şeklinde tanımlarken, donanım, yazılım, veri tabanlarının temelini oluşturduğu bilgi teknolojileri ve organizasyondan meydana geldiği şeklinde ifade etmektedir. Bu tanımlamalardan hareketle bu bölümde, yapısal sermayenin değer yaratma sürecindeki potansiyeli, iş süreçleri, organizasyon kültürü, organizasyonel öğrenme, öğrenen organizasyon ve bilgi teknolojileri kapsamında değerlendirilmektedir. Her ne kadar yapısal sermayenin belirleyicileri arasında öğrenen organizasyon da yer almış olsa da aslında tarif edilen yapısal sermayenin yönetimi süreci organizasyonel bir öğrenme sistemi, öğrenen bir organizasyon olma sürecidir (Bontis vd. 2002: 439-440). Bu nedenle, yapısal sermaye yatırımları başlığı altında yukarıda sayılan unsurların da belirleyici kriterler olduğu dikkate alınarak öğrenen organizasyon ve oluşumu konusuna odaklanılmıştır.

Öğrenen Organizasyon: Öğrenen organizasyon kavramı, esas olarak 20. yüzyılda 80'li yılların sonu ve 90'lı yılların başında yeni küresel rekabet ortamında rekabet avantajı geliştirmek ve sürdürmek için yeni kaynaklar aramaya cevap olarak ortaya çıkmıştır. "Yeniçağ" trendinin etkisi altında gelişen yeni ekonominin koşullarında rekabet avantajının tek kalıcı kaynağının öğrenme ve bilgiyi kullanma yeteneğinde yattığı görüşü bunu takip etmiştir. Firmaların kilit yetkinlikleri, rakipleri açısından üstün bir şekilde hareket etme yeteneğine dayanmaktadır. Bu yetkinliklere ulaşabilmenin tek yolu, rakip firmaların sahip olamayacağı ve kolaylıkla taklit edemeyeceği iş süreçlerinin çeşitli aşamalarında spesifik bilgiye sahip olmak ve kullanmaktan geçmektedir. Bu nedenle öğrenen bir organizasyon geliştirme, modern firmalar için bir meydan okumadır ve zorunluluk haline gelmiştir. Öğrenen organizasyon, 21. yüzyılda rekabet gücünü korumak için bir araçtır. Dahası uzun vadeli rekabet avantajı, organizasyonel etkinlik ve verimliliğin sağlanmasında stratejik bir rol oynamaktadır (Aghtar, 2009: 36).

Öğrenen organizasyon kavramının kurucusu olarak kabul edilen Senge (1990)'e göre öğrenen organizasyon, "istenen sonuçlara ulaşmak için insanların sürekli olarak yeteneklerini geliştiren veya birlikte öğrenmeyi öğrenme ve bürokratik disiplinden arındırılmış, kolektif yaratıcılığın yeni ve açık düşünme modellerini destekleyen bir organizasyondur. Her örgütün, öğrenen organizasyonun tipik özelliklerini elde etmek için kişisel ustalık, zihinsel modeller, paylaşılan vizyon, takım öğrenme ve sistem düşüncesi gibi beş öğrenme disiplini geliştirmesi gerektiğini iddia etmektedir". Dolayısıyla öğrenen organizasyon, organizasyonel öğrenme iyi olandır anlayışını temsil etmektedir (Tsang, 1997: 75).

Organizasyonel Öğrenme: Organizasyonel öğrenme ve öğrenen organizasyon kavramları birbirlerinin yerine çok sık kullanılmaktadır. Bu nedenle, benzer ve bağlantılı yapıları arasındaki farklılığı ortaya koymak önem taşımaktadır. Organizasyonel öğrenme ve öğrenen organizasyon kavramları arasındaki farkları inceleyen Örtenblad (2001: 126-127), organizasyonel öğrenmenin organizasyondaki öğrenme ile ilgili süreç ve eylemler olduğu, buna karşın öğrenen organizasyonun kendi başına bir organizasyon biçimi olduğunu ifade etmektedir. Organizasyonel öğrenmenin yeni ve eski olarak ikiye ayrıldığını ve bu iki kavramın her ikisinin de bir süreçler bütünü olarak kabul edilmesi gerektiğini ve eski organizasyonel öğrenmenin organizasyonun bir parçası olarak bireylerin öğrenmesini, yeni organizasyonel öğrenmenin ise, sosyal varlık olarak insanlar tarafından kolektif bir öğrenme anlamına geldiğini ifade etmiştir. Dibella (1995) ise organizasyonel öğrenmeyi, "organizasyonel değişim sürecinin bir parçası olarak ortaya çıkma olasılığı olan bazı faaliyet çeşitlerini ifade etmekte kullanılan yapı" şeklinde tanımlamıştır (Gürkan, 2007: 120).

Bir firma organizasyonel öğrenme aracılığıyla değerli, taklit etmenin zor olduğu bilgi kaynaklarını ve yeteneklerini geliştirebilir (Njuguna, 2009: 32-43). Organizasyonel öğrenme, firmanın bilgi yaratma, kazanma ve aktarma ve yeni bilgi ve bakış açıları yansıtacak şekilde davranışlarını değiştirme yeteneklerini temsil etmektedir (Chen, 2012: 57). Bu nedenle, organizasyonel öğrenme kavramının firmaya uygulanması, yöneticiler için büyük önem taşımaktadır. Organizasyonel öğrenme, genellikle eğitim ve gelişim programları vasıtasıyla daha kolay olabilmektedir (Bontis ve Serenko, 2009: 36). Organizasyonel öğrenmenin

uygulanabilmesi sürecinde bazı anahtar unsurlara vurgu yapılmaktadır. Bunlar; yeni beceriler ve düşünme yolları geliştirilmesi, incelenmesi ve bazı konularda yeni yaklaşımlar ortaya konulması ve eski kategorilerin bilişsel olarak yeniden tanımlanması, yöneticilerin bilişsel şema ve zihinsel modelleri değiştirmede gönüllü olması ve öğrenmenin önemli bir yerinin olduğu değerler sisteminin benimsenmesidir. Ayrıca, çalışanlara yeni bilgi elde etmede harekete geçirme gibi üretme yeteneklerine ilham veren bir vizyon sağlanması, sadece idealize edilmiş bir görüntü olarak kalmayıp gerçeğe dönüştürülmesi de bu sürecin içerisinde yer almaktadır (Djonlagic vd., 2013: 784-785).

Öğrenen organizasyonlar, faaliyet gösterdikleri ortamı değiştirmek için etkin ve verimli adaptasyonu düşünen sistemlerdir. Bireysel ve organizasyonel öğrenme için organizasyonun esin kaynağı ve değişimi teşvik eden liderlik tarzı, öğrenen organizasyonu geliştirme varsayımlarından biridir. Aynı zamanda organizasyon yapısı ve kültürü, öğrenen bir organizasyon inşa etmede önemli kıstaslardır. Ancak, katma değer yaratmada entellektüel organizasyonel kaynakların geliştirilmesine yönelik öğrenen organizasyonlar oluşturmak için daha fazla bilgi edinme ihtiyacı doğmaktadır. Bu çerçevede, aşağıda entellektüel sermaye literatüründe sıklıkla öğrenen organizasyon olma kriterleri arasında yer alan liderlik, organizasyon kültürü, organizasyonel öğrenme ve yapı, yönetim felsefesi ve süreçleri ve bilgi sistemleri ve teknolojileri anahtar değişkenler olarak incelenmektedir.

Liderlik: Liderlik, öğrenen organizasyon oluşturmak için önemli varsayımlardan biridir. Liderin görevi; öğrenme için uygun altyapıyı temsil eden ve çalışanların yenilikçi yeteneklerini ve yaratıcı enerjilerini açığa çıkaran, organizasyonda bilgi kültürünün ve güvenin inşasını teşvik eden, bunun yanında öğrenme sürecinin düzgün bir şekilde işlemesini sağlayacak iletişim kanallarının kurulduğu organizasyonel bir tasarımın seçimini içermektedir (Argyris, 1995: 20-26).

Yönetim liderliği, firmalardaki öğrenmeyi hızlandırmak için destekleyici bir katalizör görevi görür. Gephart vd. (1996: 34-45)'e göre, tüm hiyerarşik düzeylerdeki liderlerin ve yöneticilerin, öğrenmeyi kolaylaştırıcı yeni fikirler üretmek için organizasyon üyelerini teşvik etmeleri gerekir. Bilginin yayılımını sağlamak için kolaylaştırıcı bir sistem kurarak, bireylere ve takımlara öğrenme ve gelişimleri için

destek sağlanmalıdır. Ayrıca, yöneticilerin geleneksel komuta ve kontrol rolünün öğrenmeyi onaylayan koordinatör ve koç rolüne dönüştüğü paylaşılan liderliğin önemine de vurgu yapmışlardır. Öğrenen organizasyonlarda lider, aslında karar verme ve hedef belirlemede çalışanların dahil olduğu eşitlik anlamında ilk sırada yer almaktadır. Organizasyonel öğrenme bir lider gerektirse de astlara ve takipçilere de ihtiyacı vardır. Bu durumda, öğrenen organizasyonlarda liderlerin özellikle "iş" değil "öğrenme yollarına" sahip olmaları gerektiği vurgulanmaktadır (Bontis ve Fint-ez, 2002: 226).

Liderlik, insan sermayesinin geliştirilmesi için önemli bir öncüldür. Ancak, lider konumu firmaya uygun organizasyonel yapıların tasarlanması ve iyi kararlar almaya devam etmek için yeterli değildir. Lider, bir yönetici olmanın yanı sıra iletişime açık, çevresindekilere kendi motivasyonu ile esin kaynağı olan, yönetmek yerine kendisini de sürecin içine katarak çevresindekileri peşinden sürükleyebilmelidir. Lider, organizasyon içinde resmi yetkileri olmasa bile insanları etkilemek yolu ile kendi kişisel performans ve enerjisi ile sorunların çözümünü sağlamaya yardımcı olmalıdır. Tabi ki bu açıdan lider, sorunu çözme konusunda iyi bir yol gösterici ve teşvik unsuru olmaktadır. Birey, kişilik özelliklerinin belli bileşimlerine sahip olduğu için lider olmaz. Liderin bireysel özelliklerinin izleyenlerin özellikleri, etkinlikleri ve amaçları ile uyum içinde olması gerekir (Canpolat, 2011: 2). Dolayısıyla liderlik, her seviyede değişen koşullara uyum sağlayan niteliklerle karakterize edilen bireylerle ilişkilendirilmektedir (Bontis ve Fint-ez, 2002: 226).

Yönetim Felsefesi ve Süreçleri: Yönetim felsefesi ve süreçleri yapısal sermayenin bir diğer önemli yönüdür. Yönetim felsefesi, karar verme sürecini yönlendiren bir kişinin yönetim pozisyonunda kullandığı bir dizi inanç olarak tanımlanmaktadır. Organizasyon kültürü ve kurum içinde var olan atmosferin üzerinde yöneticilerin etkisi olduğu için, yöneticiler aracılığıyla yönetim felsefesi kurumun faaliyetlerinde tesirli olacaktır. Dolayısıyla yönetim felsefesi, bir firmanın faaliyetlerini destekleyici bir temeldir (Henry, 2013: 86-88).

Yönetimin temel görevleri; bir organizasyon içindeki faaliyetleri planlamak, organize etmek ve kontrol etmektir. Bu yönler, bazı yönetim bilimcileri tarafından yönetimin organik fonksiyonları olarak tanımlanmaktadır. Bu fonksiyonlarla ilgili

olarak yönetim konusundaki çoğu çalışmada ağırlıklı olarak kavramsal araçlar, analitik ve teknik becerilerin geliştirilmesi üzerinde durulmaktadır. Ancak, yönetim süreçleri esasında etkileşim veya uygun bir etkileşim sağlamayı içeren organik fonksiyonların dengesi ile ilgilidir. Yönetim sürecinde çoğu yöneticinin inançlarının şekillenmesinde inançların doğruluğu ve gerçekliği oldukça önemlidir ve özellikle yönetici, bir kuruluşa değer katabiliyor ve liderlik edebiliyor ise, bu sürecin etkin yönetildiği kabul edilmektedir (Henry, 2013: 86-88).

Yöneticilerin yapılan iş veya tamamlanması gereken konularda kendi sağduyularına güvenerek verdikleri kararlar veya kullandıkları cümleler, onların o iş veya konu ile ilgili değer yargılarıdır. Bu yargılar, kurumun veya herhangi bir firmanın başarısını sağlayabilecek durumda veya tersi durumda olabilir. Yöneticilerin sahip oldukları bu kişisel değerler, onların iyi bir yönetici olmalarına ve böylece kurumun daha iyi bir yere gelmesine neden olabilirken, tam tersi bir durumun ortaya çıkmasına da neden olabilir. Burada zor olan, yöneticilerin inanç ve değerler sistemini değiştirerek düşünsel bazda değişim yapmasıdır. Bu değişimin olumlu yönde olması yöneticiyi başarılı, aksi bir durum başarısız kılacaktır. Bu durum da bir yönetici başarılı ise kişinin kendisi ile ve dünya ile barışık bir kişilik yapısına sahip olduğu anlamına gelmektedir (Uçar, 2006: 10-14). Bu açıdan bakıldığında, yönetim felsefesi ve süreçlerinin, yöneticinin inanç ve değerleri aracılığıyla örgütün hedeflerinin şekillendirildiği bir oluşum olduğu söylenebilir.

Organizasyon Kültürü: Organizasyon kültürü, entellektüel sermayenin değer yaratma sürecinde kilit bir rol oynamaktadır. Organizasyonların başarılı olmaları, önemli oranda çalışanlarını birbirine bağlayan ve bir arada tutan, onlara canlılık ve yeni bir ruh aşılayan organizasyonel kültürle büyük oranda ilişkilidir.

Bir kurumun ürünleri, üretim süreçleri, hizmetleri, teknolojisi ve gözle görülebilir pek çok avantajları taklit edilebilir. Ancak, kurumun kültürünü taklit etmek çok zordur. Bu nedenle literatürde rekabet avantajı sağlamada organizasyonel kültürün önemine son yıllarda daha çok vurgu yapılmaktadır **(**Kaya, 2008: 136). Örneğin; Bontis ve Fintz-ez, (2002: 226) ve Barney (1986: 656) öğrenmeye dayalı yeniliği, diğer bir deyişle insan sermayesini destekleyen ve teşvik eden bir kültüre sahip olan firmaların kültürleri ile ilgili olarak onlara rekabet avantajı sağlayan şeyleri anlamaya ve bu kültürel nitelikleri geliştirmeye ve beslemeye çalışmaları

gerektiğini belirtmektedirler. Bu yönüyle organizasyonel kültür, firmanın çalışma biçimini ve çalışma kültürünü ifade etmekte, genellikle iş yapma yolu veya yöntemi olarak tanımlanmaktadır (Swart, 2006: 148-149). Organizasyonların iç yapısının önemli bir unsuru olan kültür, organizasyonların başarısında katkısı olan soyut varlıklardandır. Organizasyonel kültür, organizasyon üyelerinin düşünce duygu ve hareketlerini belirleyen paylaştıkları anahtar değerler, standartlar, normlar, inançlar ve anlayışlar topluluğudur (Kaya, 2008: 120-121).

Organizasyon üyeleri arasında birliktelik ve organizasyona bağlılık oluşturan güçlü kültürler, yüksek performans sağlayabilir. Organizasyon kültürü, organizasyonların performansını ve başarısını organizasyonun faaliyette bulunduğu ortama bağlı olarak olumlu ya da olumsuz yönde etkiler. Organizasyon kültürünün organizasyon performansını olumlu etkilemesi için, bir firmanın hem dış çevrede olan değişimlere ayak uyduran hem de iç çevre faktörleriyle uyumlu olan kültürel özelliklere sahip olması gerekir. Örneğin, organizasyonun etrafındaki ekonomik, politik, sosyal ve kültürel uzak çevrede değişim fazlaysa, rakipler, tedarikçiler ve dağıtıcılar gibi yakın çevredeki unsurlar hızla değişim gösteriyorsa bir organizasyonun bürokratik kültürle yönetilerek başarılı olması zordur. Organizasyonun iç çevre faktörlerinden olan teknoloji ve uygulanan stratejiye uygun, çalışanların istek ve beklentileriyle uyumlu organizasyon kültürü, organizasyonel bağlılığı olumlu yönde etkileyebilir (Kaya, 2008: 136-137).

Firmanın faaliyetlerinde çalışanın insan sermayesi, eğer organizasyon üyeliği istikrarlı ise, organizasyonel kültür aracılığıyla yönetilebilir. Ancak, çalışan tabanında işten ayrılma şeklinde bir hareketlilik olduğunda bu ara değişkenin insan sermayesinin yönetiminde yetersiz kalacağı değerlendirilmektedir. Nitekim Bontis ve Fintz-ez, (2002: 226) bir kuruluşun çalışan profilindeki devir hızı olarak da adlandırılan geçici değişikliğin özellikle insan sermayesinden faydalanılmaya çalışılırken önemli bir zorluk olarak ortaya çıktığını belirtmektedirler.

Diğer taraftan, öğrenen bir organizasyon oluşturma kriterlerinden birisi de mevcut olan organizasyon kültürü ile aynı düzlemde olmayan, aksine ayrılmaz bir parçası olan bilgi kültürü geliştirmektir. Bilgi kültürü geliştirme sürecinde özellikle; iletişime bağlı olan bilgi yönetiminin önemi ile ilgili olarak çalışanların farkındalıklarını artırma amacıyla çalışmalar yapmak, insan kaynakları yönetimi

sürecinde adayları seçme ve işe almada bilgiyi iletme ve öğrenmeye hazır olup olmadığını belirlemeye yönelik kriterlerin eklenmesi, yeni bilgi oluşturma kapasitesi ve başkaları ile bilgi alışverişine açıklık, öğrenme istekliliği ve kabulünü dolaylı ödüllendirme, çalışanların bilgi paylaşımına gönüllü olması, yeni değer temelli bilgiyi benimsemek, gibi yöntemler uygulanabilir (Djonlagic vd., 2013: 785).

Bilgi Sistemleri ve Teknolojileri: Bilgi sistemleri, organizasyonların bazı geçmiş bilgi, tecrübe, yetenek ve özelliklerini arşivlemelerine imkan sağlayarak, kurumsal hafıza oluşmasına kaynaklık ederler. Burada kurumsal hafıza; bilgi, beceri, tecrübe ve bir kısım özelliklere ileride ihtiyaç duyulduğunda kolay ve hızlı biçimde ulaşılmasına, organizasyonel amaçları gerçekleştirmek için kullanılmasına imkan tanır. Bu bakımdan organizasyonlarda bilgi sistemlerinin kurulması ya da bilgi teknolojilerinin etkin kullanımı, rekabet, verimlilik, etkinlik gibi birçok avantajı beraberinde getirmektedir (Karahan ve Yılmaz, 2010: 169).

Firma amaçlarını yerine getirmek için bilgi teknolojilerinin sistemleştirildiği bilgi sistemleri, kurum içi iletişimi güçlendirir. Bilgi akışını ve paylaşımını kolaylaştırır. Bilgi sistemlerinin bilgiyi saklama/depolama, arşivleme gibi özellikleri ise, ihtiyaç duyulduğunda bilgiyi yeniden örgütsel amaçlar için kullanılabilir hale getirir. Bu yönüyle bilgi sistemleri, örgütlerde geçmiş bilgilere de hızlı ve kolay biçimde ulaşmayı sağlayarak, geçmiş tecrübe ve birikimlerden de yararlanmayı diğer bir deyişle öğrenmeyi desteklemektedir (Karahan ve Yılmaz, 2010: 169-170). Bilgi sistemleri örneğin; daha önce uygulanmış proje ve faaliyetlerden, başkalarının proje ve önerilerinden, sahip olduğu deneyimlerden, firmadaki bireylerin potansiyel özelliklerinden ve becerilerinden bilgi elde edilmesini kolaylaştırmaktadır. Gerekli görüldüğünde bu yetkinliklerin örgütsel amaçları gerçekleştirmek için kullanılmasını olanaklı hale getirmektedir.

Bilgi sistemleri ve teknolojileri; çalışanlara iş süreçlerinde zaman ve etkinlik kazandıran gerekli yazılımları kullanabilme, dosya paylaşımı, internet üzerinden ilgili firmaların uygulamalarına ulaşabilme, uygulamalar veya e-posta yolu ile bilgi gönderebilme ve internet kullanarak her türlü bilgiye ulaşabilme olanağı sunmaktadır. Yüksek teknoloji yatırımları veya bir firmada çok sayıda bilgisayarlar veya programlar, firmaya yaratılan değeri artıran ilave bir özellik değildir. Bilgi teknolojilerinin firmanın değer yaratma sürecine katkı sağlayabilmesi için

çalışanların elde ettikleri iş sonuçlarını yorumlama, bilgi haline getirme ve bu bilgileri ilişkilerinde kullanabilmeleri amacına yönelik bu teknolojileri kullanabilme yeteneğine sahip olmaları gerekmektedir. Bu teknolojileri kullanabilme yeteneğine sahip olmayan bir firmada, bilgi teknolojilerinin dolayısıyla yapısal sermayenin etkinliğinden söz etmek mümkün değildir.

Bilgi sistemleri ve teknolojileri, sürekli olarak sisteme yeni bileşenler ilave edilerek daha güvenli, daha hızlı bir altyapı üzerinde yeni uygulamaların gerçekleştirilmesi açısından önemlidir. Bu uygulamaların gerçekleştirilmesi ile bilgi ve iletişim teknolojilerinin ve özellikle de internetin iş süreçlerine katılımı sağlanırken, iş yapış biçiminden iletişime, kültürüne kadar tüm soyut unsurların teknoloji ile entegrasyonu gerçekleşmekte, böylelikle yapısal sermayenin soyut unsurları nesnelleştirilerek çalışanların iş yapmalarını kolaylaştırmaktadır. Ayrıca, bu uygulamalar, firmanın iş yapma biçimi, kültürü gibi tüm yapısal unsurları ortak kodlanmış bir dil etrafında bir araya getirerek, çalışanın sahip olduğu insan sermayesini etkinleştirmektedir. Böylece, etkinleştirilmiş insan sermayesi, firmayı başta müşteriler olmak üzere diğer paydaşları ile oluşturduğu bilgiye, deneyime ve güvene dayalı iş birlikleri ya da ilişkisel sermaye ile yaklaştırırken, yapısal sermayenin gelişimine de katkı sağlamaktadır.

Organizasyonel Dizayn: Yapısal sermayeyi geliştirme sürecinde uygun organizasyonel tasarımın seçimi, yeni bilgiyi üretme ve kullanma sürecinin düzgün bir şekilde işlemesi için önemli koşullardan biridir. Bu koşul, öğrenen organizasyonların gelişmesi için ön şartlardan biridir. Katı kuralları ve usulleri takip eden, karar verme zincirinin derecesini, hiyerarşi ve sınırlı bir uzmanlığın, yöneticilerin emir ve kontrol rolünü vurgulayan geleneksel ya da bürokratik bir yapı, öğrenen bir organizasyonel tasarımın gerçekleştirilmesi için küresel rekabet şartlarına uygun görünmemektedir. Bu açıdan bakıldığında çoğu yazar için organizasyonel tasarımın, öğrenen bir organizasyonun geliştirilmesinde yeterli bir altyapıyı temsil edebilmesi bir dizi kriterin karşılanmasını gerektirir. Bu kriterler (Djonlagic vd., 2013: 785):

- Muhtemel iş rotasyonuna ve iş tanımına açık olmayı içeren görevlerde minimum uzmanlık ve bunun bir sonucu olarak da çalışan memnuniyetini artırma ve öğrenmeyi teşvik etme,

- Asgari standardizasyon ve iş yapma yolunda daha yüksek düzeyde özerklik kazanma ve çeşitliliğin tanımlanmasını sağlayan resmileştirme,
- "Sığ" bir organizasyon yapısı ve geniş bir yelpazede yönetim,
- Organizasyonel yapının temel yapıtaşları olarak (çapraz fonksiyonlu takımları içeren) ekiplerin kullanımı,
- Yoğun, açık ve yüksek kaliteli dikey ve yatay iletişim,
- Organizasyonel birimler arasında iç sınırların ve dış çevreden bilgi emilimini sağlayan dış organizasyonel sınırların geçirgen olması gibi.

Günümüzdeki rekabet koşullarında uzun vadeli rekabetçi avantaj sağlamak için bilgi ve firma içerisindeki bilgi üretim süreçleri firmanın sahip olduğu en önemli soyut varlıkların başında gelmektedir. Hızlı bilgi akışı ve kolaylaştırılan ve sürekli hale getirilen bir öğrenme şeklinin firmaya entegre edilmesi öğrenen organizasyon olma için uygun bir yapının geliştirilmesini olanaklı hale getirebilir. Bu gelişim süreci, özellikle uzun vadede faaliyet etkinliğinin artırılmasında önemli rekabetçi avantajlar oluşturmaktadır (Chen vd., 2004: 205).

İnsan sermayesi ve yapısal sermaye arasındaki ilişkinin yönü, boyutu ve sonuçları, entellektüel sermayenin firma performansına değer yaratma ve katma sürecinin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. Bu nedenle entellektüel sermaye tabanının geliştirilmesi sadece bilgi yoğun firmalar için değil tüm firmalar için önemli hale gelmiştir. Ancak firma performansı, sadece insan sermayesi ve yapısal sermayeden değil bu iki varlık kümesinden türetilmiş faydanın başka bir ifadeyle ilişkisel sermayenin, dar anlamda ise müşteri sermayesinin artırılmasını da içermektedir.

1.2.3. Müşteri İlişkisel Sermaye Yatırımları

Müşteri ilişkisel sermayede müşteriler, firmaların uzun vadede finansal performansı artırma ve yaşamlarını sürdürme çabalarının merkezindedir. Ancak, çoğu firma yöneticisinin, müşteri/ilişkisel sermaye yönetiminin öneminin ve buna bağlı olarak performans artışı ve büyüme ile ilişkisinin farkında olmadığı bir gerçektir. Bu farkındalık eksikliği, saygın bir pazar konumu elde etmede firmaları başarısızlığa sürüklemekte ve dolayısıyla yavaş yavaş rekabette geri plana düşmelerine neden olmaktadır. Bu nedenle, ilişkisel sermayenin etkin bir şekilde yönetimi önem kazanmaktadır.

İlişkisel sermaye kavramı, yapısı ve dinamikleri çağdaş ilişki pazarlamasının ortaya çıkması ve tanınması ile doğrudan bağlantılı olarak gelişmiştir (Pop ve Pelau, 2012: 18-24). Modern pazarlamada yeni bir paradigmayı temsil eden ilişkisel pazarlama, bir firmanın tüm paydaşları ile kurduğu ve uzun süreli geliştirdiği ilişkilere dayalı faaliyetlere odaklanmaktadır. Bu ilişkilerin merkezinde ise, firmanın tüm ihtiyaçlarını, gereksinimlerini ve tercihlerini yerine getirmeyi hedeflediği müşteri vardır**.** Yoğun rekabet ortamında ürünlerin veya hizmetlerin genel özellikleri, kaliteleri ve sunum biçimleri yönünden birbirlerine benzer olması, firmalar için fark yaratmayı zorlaştırmaktadır.

İlişki Pazarlaması: İlişki pazarlamasının özünün hizmet sağlayıcı firma ile tüm paydaşları arasındaki etkileşim olduğu kabul edilmektedir. İlişkiler her zaman en az iki tarafı içermektedir. Ancak karmaşık bir ilişki yapısı oluşturan ağ ilişkileri, çeşitli aktörler arasındaki bir dizi bağlantıyı içermekte, sürekli ve çok yönlü iletişim içerisinde olan piyasa aktörleri arasındaki etkileşim olarak tanımlanmaktadır. Etkileşimli ağların ve özündeki ortak amaçlı çalışma sistemlerinin en önemli çıkış noktası ise değer yaratmaktır. Egan (2004) ilişkileri, "firmalar için müşteriler açısından nadideliğin ve fark yaratmanın en etkili yolu ve kopyalanması en zor rekabet aracı" olarak tanımlamaktadır. Bu yönüyle ilişki pazarlaması anlayışı, firmaya sağladığı pazarlama eylemlerine yönelik diğer faydalarla birlikte özellikle karlılığı, kaliteyi, firma imajını ve tanınırlığı olumlu yönde etkilemektedir (Nakıboğlu, 2008: 1-3).

İlişki pazarlaması yaklaşımı, kalite, müşteri hizmetleri ve pazarlamayı bir bütün olarak yönetmeyi önermektedir. Böylece tarafların beklenen amaçlarını gerçekleştirmek için müşteri ilişkilerini kurmak, sürdürmek ve geliştirmek pazarlamanın amacı olmaktadır. Müşteri ilişkilerini kurmak, vaatlerin ve sözlerin verilmesi, müşteri ilişkilerini sürdürmek ise, verilen söz ve vaatlerin yerine getirilmesini sağlamaktır. Müşteri ilişkilerinin geliştirilmesi, daha önce yerine getirilen sözlerin ve vaatlerin ötesinde yenilerinin verilmesi ve önerilmesidir. Bireysel müşterinin firmaya ne dediğine ve firma çalışanlarının müşteri hakkında neler bilmesi gerektiğine yönelik olarak istekli biçimde davranışlarını ve uygulamalarını değiştirme düşüncesidir (Odabaşı, 2000: 19).

Müşteri ilişkisel sermayenin bileşenlerinin ilişki pazarlamasının dinamikleri ile aynı düzlemde yer alması ve aynı zamanda önemli bir rekabet avantajı kaynağı olması, rekabetçi bir pazarlama stratejisinin ilişkisel sermayenin gelişimine yardımcı olacağını göstermektedir. Nitekim Bontis, (1998: 67) etkin pazarlama stratejilerinin müşteri ilişkilerini geliştirmede önemli bir yere sahip olduğunu belirtmektedir. Rekabetçi pazarlama stratejisinin önemli amaçlarından biri uzun vadeli finansal performansı artırmaktır. İlişkisel ya da ilişki pazarlama stratejisi karlılığı artırma yönünde çalışarak, finansal performans hedefi ile ilişkilerden yararlanmaya dayalı hizmet vermektedir. İlişki pazarlaması örneğin, bir firma eğer yüksek maliyetli bir ofis otomasyon sistemine sahip ise, ürün veya hizmetler aracılığıyla katlanılan bu maliyeti geri ödemektedir. Müşteriler tedarikçiyle veya hizmeti sağlayanla uzun bir süre kalmak istediklerinde ilişki pazarlamasının karlı bir yatırım olduğu sonucuna varılabilir (Kanagal, 2009: 9).

Piyasadaki firmalar tarafından geliştirilen pazarlama eylem planında ilişki pazarlaması yaklaşımının benimsenmesi halinde firma stratejisi bazı temel özelliklere sahip olmalıdır. Bu özellikler (Pop ve Pelau, 2012: 961-966):

- Müşteri ihtiyaçlarına özel yollarla hitap etmek,
- Müşteriler ile kimlik, marka imajı ve pazar önceliklerinin etkilemediği özel ilişkiler geliştirmek,
- Başarısız ilişkileri güçlendirmek amacıyla firma ile müşteri, tedarikçi gibi dış paydaşları arasında karşılıklı güvenin oluşturulmasına yönelik çalışanların empati yeteneklerini geliştirmek,
- Tüm paydaşların ihtiyaç ve isteklerinin daha iyi yerine getirilmesini sağlayan ortak bir değerler sistemi oluşturmaktır.

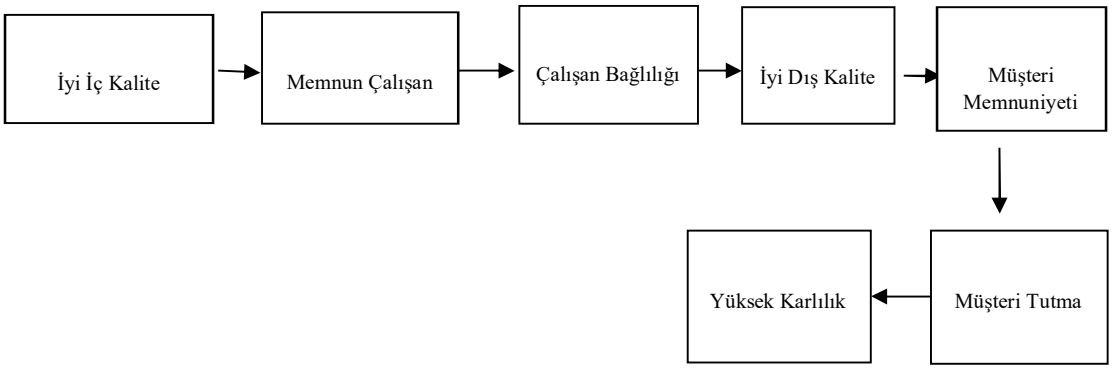
İlişki pazarlaması kavramının ve enstrümanlarının gelişimi, pazarlamada stratejik düşüncenin teşvik edilmesine dayanmaktadır. Bu düşünce, pazarlamanın merkezini kısa vadeli kararlardan orta ve uzun vadeli kararlara doğru kaydırmıştır. Uzun vadeli kararlar, uzun vadeli ilişkilerin sonucudur. Bu nedenle, ilişkisel sermayeye yatırımların uzun vadeli bir sürece işaret ettiği, bu yönüyle de ilişkisel pazarlama uygulamalarının ilişkisel sermayenin geliştirilmesi açısından stratejik bir yaklaşım olarak asli bir rol oynadığını ifade etmek mümkündür. İlişkisel pazarlama

stratejisinde değer yaratma sürecine yönelik geliştirilebilecek bazı uygulamalar aşağıda açıklanmaktadır (Kanagal, 2009: 8-9):

İlişki Pazarlamasına Rehberlik "Karar Anı": Hizmet sektörlerinde müşteri ve hizmet firması arasında her zaman doğrudan bir temas vardır. Hizmet sunumun bir parçası olan sıklıkla "karar anı" denen doğrudan temas ya da hizmet karşılaşması oldukça önemlidir. Hizmet pazarlamasında stratejik pazarlama, "karar anı"ndan önemli ölçüde etkilenir. Karar anları, müşteri ilişkileri yaklaşımının firmaya adapte edilmesi ve müşterilerin karşılıklı gelişen ilişkiye sürekli katılımlarının sağlanması yoluyla uygulamada firmanın lehine etkinleştirilebilir.

Karlılığı Artırmak İçin İlişki Pazarlaması: İlişkisel sermayede yeni sadık müşteriler oluşturma ve mevcut sadık müşterileri koruma çabalarına dikkat çekmek gerekmektedir. Uzun vadeli müşteri memnuniyetinin ve sadakatinin sağlanması ile daha güçlü bir ilişkisel sermaye elde edilebilir. Müşteri memnuniyeti, müşterinin bir hizmeti kullanması ve sahip olması sonucunda ortaya çıkan olumlu duyguların yükselme düzeyini yansıtan bir duygu değerlendirmesidir. Memnuniyetin uzun bir zaman aralığına yayıldığı sadakat ise, tatmin edici bir davranışın devamı niteliğindedir (Cengiz vd., 2007: 60-61).

Şekil-1.3: Gummersson İlişki Modeli



Kaynak: Kanagal, 2009: 9.

Müşteri sadakatinde müşteri memnuniyetinin yanında hizmet kalitesi de belirleyicidir. Parasuraman (1985) hizmet kalitesini, "müşterinin hisleri ve beklentileri arasındaki eşitsizlik biçimi ve düzeyi ve algılanan hizmet kalitesini de bir hizmet kalitesi ölçütü olarak müşterinin beklenti ve hisleri arasındaki fark" olarak

nitelendirmektedir. Grönroos (1994) algılanan hizmet kalitesini, "beklenen ve algılanan hizmetin kıyaslanması diğer bir deyişle süreklilik gösteren özelliklerin karşılaştırmalı değerlendirilmesinin bir sonucu" olduğunu savunmaktadır. Şekil-1.3'deki Gummersson (1999) ilişki modeli, iyi ilişkilerin kaliteli ve iyi bir müşteri memnuniyetine ve karlılığa yol açtığını göstermektedir. İyi kalite, iç ilişkiler/çalışan ilişkilerinin teşvik edilmesi olarak ortaya çıkmaktadır. İyi müşteri memnuniyeti ise, özel müşteri ihtiyaçlarını ve isteklerini daha iyi anlama ve daha iyi hizmet olarak ortaya çıkmaktadır. Buna göre müşterinin beklenti ve doyum duyguları arasındaki fark az olduğunda hizmet kalitesi iyi düzeydedir ve müşteri memnuniyeti yüksektir. Kaliteli hizmet ve iyi müşteri memnuniyeti müşteriyi elde tutmaya ve karlılık artışına yol açar (Kanagal, 2009: 9).

Literatür incelendiğinde ilişkisel sermaye yatırımlarının, müşteri ile ilişkilerinin yönetimine, ilişkili süreçlere ve kalite iyileştirmelerine yoğunlaştığı görülmektedir. Bu yatırımların, firmaların gelirlerindeki büyümeye, karlılık ve diğer finansal ve piyasa performans göstergelerine önemli katkıları olduğuna dair bazı bulgular tespit edilmiştir. Elde edilen bulgulardan müşteri memnuniyeti, değeri ve/veya sadakati göstergeleri ile piyasa değeri ya da finansal performans ölçütleri arasında doğrudan bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Örneğin; Wang ve Chang (2005: 222-236), Tayvan'daki bilgi teknolojisi firmalarında ilişkisel sermayenin girişimci performansı üzerinde istatistiksel olarak en anlamlı etkiye sahip olan entellektüel sermaye bileşeni olduğunu tespit etmişlerdir. Cabrita ve Vaz (2006: 11-20), ilişkisel sermayenin firmanın özellikle finansal performansı olmak üzere firma performansı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu belirlemişlerdir. Cohen ve Kaimenakis (2007: 241-262), müşteri sermayesi ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemişler, iki değişken arasında olumlu bir ilişki olduğu sonucuna varmışlardır. Yazarlar, yaptıkları çalışmada entellektüel sermaye bileşenlerinin kar ve çalışan başına satış olarak belirlenen firma performansı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu belirtmişlerdir.

Bir diğer çalışmada ise, Garcia-Merino vd. (2012: 735-741) tarafından İspanyol şirketlerinde müşteri memnuniyeti değişkenleri ile ölçülen ilişkisel sermaye ile firma toplam değeri arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Analiz sonucu, firma katma

değeri ile ilişkisel sermayenin iyileştirilmesi arasında istatistiksel olarak anlamlı olmayan pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir. Bununla birlikte ilişkisel sermaye artışının, daha spesifik olarak müşteri memnuniyetinin geliştirilmesinin, firma tarafından yaratılan değerin artırılması anlamına geldiği sonucuna varılmıştır.

İlişki Pazarlaması Ortaklığı Kurma: İlişki pazarlamasında bireysel ilişkiler ve ittifakların dahil olduğu örgütsel iş birlikleri, dış ortaklıkları güçlendirmektedir. Bu dış ilişkiler dizisi, piyasa unsurlarını bir araya getirmektedir. Müşteri ilişkilerinin yönetimi, bu dış ortaklıklar ya da kararlar setinin yönetimidir. Bu nedenle mega pazarlama ya da pazar dışsallıkları olarak da adlandırılmaktadır. Sosyal ilişkiler çatısı altında kurulan ilişkiler, firma ile müşterileri arasındaki ilişkilere dış kararlar yoluyla çözüm konusunda yardımcı araçlardır. Bunun yanı sıra alıcı-satıcı ilişkileri ortaklığı gibi klasik ilişkiler, kişisel satışta önemli bir rol oynamaktadır. Kişisel satışın odağında ise, alıcı ve satıcı arasındaki ilişkilerin doğası gereği alıcının davranışını etkileyen çatışma yönetimi bulunmaktadır. Çatışma yönetimi süreci; kaçınma, uyma, çatışma, uzlaşma ve iş birliğini içermekte ve bilgi alışverişi düzeyinin aşağıya düşmesi durumunda uyarı sinyalleri aracılığıyla yüksek veya düşük ilişki bağını göstermektedir. Bu ilişki bağı, kişilerarası iletişim ve etkileşimi kurmadaki sağlıklı davranış biçimlerinden olan atılganlık ve iş birliği düzeylerinde değişiklik gösterebilir (Weitz ve Bradford, 1999: 241-248).

İlişki yöneticileri marka yöneticileri ile benzerlik gösterir. Bir satış çalışanı, ikna etmekten veya problem çözmekten daha fazla değer yaratıcı role sahiptir. Bu nedenle, rekabet avantajı oluşturmaya yönelik olarak rakiplerden daha fazla alıcı-satıcı ilişkisine özel bir yatırım yapılmaktadır. Bu kapsamda alım merkezi ile satışı yapan kişi arasında bir arabirim oluşturan ilişki yöneticileri tarafından yönetilen satış ekibi üyelerindeki gelişmeler izlenir. İlişki yöneticileri tarafından satış ekibinin üründen daha fazla müşteri merkezli olması sağlanmalıdır. Bu açıdan bakıldığında, ilişki yöneticilerinin mesleki bilgi ve beceriye sahip olması temel bir gereksinimdir. Buna yönelik özellikle iş başında öğrenme, işleri ile ilgili mesleki bilginin elde edilmesinde önemlidir. İlişki yöneticilerinde olması gereken bazı beceriler vardır. Problem çözme, yenilikçilik, çapraz işlevsel etkileşim, çatışma yönetimi, güven geliştirmek, planlama ve proje yönetimi ve takım liderliği bu beceriler arasında yer alır. Bununla birlikte ilişki yöneticileri, müşteri ile satış ekibi üyesi arasındaki

ilişkilerin özellikle satış ekibi üyesinin etkinliğini değerlendirmede güven, bağlılık, memnuniyet, etik davranış, müşteri odaklılık, asgari fırsatçılık, yatırım yapma isteği, süreklilik beklentileri, müşteri değeri, müşteri ve büyüme payı unsurlarını içeren ilişki kalitesine de önem vermektedirler (Kanagal, 2009: 10).

En İyi Müşterinin Belirlenmesinde İlişki Teknolojisinden Faydalanma: İlişki teknolojisi, etkin bir pazarlama stratejisinin oluşturulmasında oldukça kullanışlı olan müşteri analizleri sağlar. Bilgi teknolojisi, müşteri hakkında kapsamlı bilginin yönetimine ve saklanmasına yardımcı olur. Pazarlamada bu iki teknoloji bir araya getirildiğinde CRM (Customer Relationship Management-Müşteri İlişkileri Yönetimi) olarak adlandırılır. CRM teknolojisi aracılığıyla müşteri ilişkileri, müşteri görüşlerini ortaya çıkarmaya yardımcı olur. Aynı zamanda CRM teknolojisi, müşterileri daha iyi anlamak ve yönetmek için kullanılır. CRM, müşteri-pazarlamacı ilişkisini kuvvetlendiren bir araçtır. Uygulamada CRM teknolojisi, son derecede önemlidir. Örneğin; Wang ve Feng (2012: 115-129), kaynak tabanlı yaklaşıma göre CRM'in çoğunlukla müşteri odaklılık, müşteri merkezli organizasyon sistemi ve CRM teknolojisi ile uyumlu ve firma performansına olumlu bir etkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Bu sonuca göre; CRM teknolojisinin müşteriden kaynaklanan ilişki değeri artışında önemli bir etken olduğu ileri sürülebilir.

Müşteri ilişkileri yönetimi, bilgi sistemleri aracılığıyla uygulamaya geçirilmektedir. Bu kısım, genellikle yazılım programlarının kullanıldığı CRM teknolojisi olarak ifade edilmektedir. CRM teknolojisi, ön ofis fonksiyonları (müşteri hizmeti, satışlar ve pazarlama) ve veri entegrasyonu ve analizi ile uğraşan arka ofis uygulamalarını desteklemek için kullanılan tüm bilgi sistemlerini içermektedir. CRM teknolojisi, operasyonel, analitik ve işbirlikçi şeklinde sınıflandırılabilir. Operasyonel CRM, iş süreçlerinin otomasyonu ile ilgilidir. Analitik CRM, firmanın müşteri yönetimi stratejilerini desteklemek üzere müşterilerin özelliklerini ve davranışlarını analiz etmek için araçlar sunmaktadır. Temel analitik CRM uygulamaları; satış analizi, müşteri profili analizi, kampanya analizi, sadakat analizi, müşteri iletişim analizi ve karlılık analizlerini içerir. İşbirlikçi CRM uygulamaları ise, tüm iletişim noktaları (örneğin; çağrı merkezleri, ön büro portalları ve etkileşimli ses yanıt sistemleri) aracılığıyla müşteriler ile etkileşimi artırmaya odaklanmaktadır (Jayachandran vd., 2005: 177-192).

Bir diğer pazarlama teknolojisi ise, veri tabanlı pazarlamadır. Veri tabanlı pazarlama, müşteri bilgilerini muhafaza ve analiz etmek için veri tabanlarını kullanır. Genellikle kişiselleştirilmiş iletişime dayalıdır. Veri madenciliği, müşteri verilerinden müşteri ile ilişkileri açığa çıkarmak anlamına gelir. Gelişmiş yazılım ve donanım, müşteri bilgilerini ayırt ederek elde etmeyi mümkün kılmaktadır. Veri tabanlı pazarlama, müşteri odaklı, bilgi yoğun ve geleceğe yönelik bir pazarlama uygulamasıdır. Müşterilerle ilgili her türlü güncel bilgi aracılığıyla tüm müşteri ilişkileri etkin biçimde yapılabilir, değerlendirilebilir ve ölçme ve değerlendirme aracılığıyla sürekli öğrenme ve değişme gerçekleştirilebilir. Aynı zamanda veri tabanlı pazarlama; var olan müşteriler hakkında yeterli bilgiyi temin etmek, bu bilgileri tekrarlanacak satışları teşvik için kullanmak ve uzun vadeli ilişkinin kurulmasını sağlayacak bir süreçtir (Odabaşı, 2000: 24-25).

Veri tabanlı pazarlama ve CRM'dan ayrı olarak ilişki teknolojisi, doğrudan pazarlamayı da içerir. Bu tür pazarlama, müşteri ihtiyaçlarını daha iyi anlamak ve bireysel gereksinimlerini karşılamada daha iyi hizmet sağlamak amacıyla her bir müşteri ile uzun vadeli ilişkiler geliştirilmesi anlamına gelmektedir. Bire-bir pazarlama olarak da ifade edilen doğrudan pazarlama, müşteri ve firma arasında daha iyi bir etkileşime yol açar. Etkileşim, yüksek derecede iletişime ve firma tarafından müşterinin daha iyi anlaşılmasına yol açar. Bu etkileşim nitelikli ilişkilere ve dolayısıyla iyi bir diyalog ve karşılıklı anlayışa neden olur. En değerli müşteri ile firma arasında bir öğrenme ilişkisini başlama ve kurma fikri üzerine odaklıdır. Rakipler aynı düzeyde kişisel teklifler sunsa bile, kişiselleştirme süreci firmaya rekabet avantajı sağlayacaktır. Bununla birlikte hem veri tabanlı pazarlama hem de doğrudan pazarlama müşteri veri tabanını kullanır. Veri tabanlı pazarlamada, veri tabanı stratejileri oluşturmak için analiz edilirken, müşterileri ile iletişimde doğrudan cevap vermek hedeflendiğinde, doğrudan pazarlama kavramı devreye girmektedir (Kanagal, 2009: 11).

İlişkisel pazarlama stratejisi değer yaratma sürecine yönelik müşteriyi satın almaya yöneltme, iyi ilişkilerin korunması, müşteri psikolojisini anlama ve uygulamalarını da içerir (Kanagal, 2009: 11):

Müşteriyi Satın Almaya Yöneltmek: Müşteri ile bir ilişkiyi oluşturmak amacıyla iki konuya dikkat edilmesi çok önemlidir. Eğer bir firmanın paydaşları (müşteriler,

tedarikçiler, çalışanlar, devlet vb.) ile sürekli stratejileri var ise; rekabetçi pazarlama stratejilerinin (fiyatlandırma politikası ya da konumlandırma değişikliği vb.) uygulanması daha kolay olacaktır. Bu durum, çalışanlarının ilişki kurmakta olduğu bir paydaşın hedeflerini ve bir dereceye kadar firma stratejilerini anlayabilmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle müşterilerine firma çalışanlarının sunduğu hizmet oldukça önemlidir. İlişkisel pazarlamada bu, reklam harcamalarını azaltarak ve müşteri hizmetleri ile ilgili harcamaları artırarak gerçekleştirilir. Müşteriyi satın almaya yöneltmek onunla uzun vadeli taahhütler geliştirerek de mümkün olmaktadır. Burada taahhüt; bir girişim, hedefler, sözleşme veya bir teminat olarak değerlendirilebilir.

İyi İlişkilerin Korunması: İlişki pazarlaması, müşteri ile iyi ilişkilerin korunmasında önemli bir rol oynar. Bu nedenle çözümü zor olan memnuniyetsizliklerden kaçınılmalı, müşteriye kendini özel ve önemli hissettirmeli, müşterilerin özel bilgileri iyi işlenerek uzun vadede hizmet talebi güvenliği sağlanmalı, müşteri hizmetleri maksimize edilmeli ve ani gelişen talepler aynı anda yönetilebilmelidir. İyi ve prestijli müşterinin korunmasında ilgi, dikkat edilmesi gereken uygulamalardan biridir. Bu da firmaya müşteriye ürün veya hizmet arzı konusunda daha fazla sorumluluk yüklemektedir. Bu durumda firma, sunduğu hizmeti artırarak, karlılığını en üst düzeye çıkarabilir.

Müşteri Psikolojisini Anlamak: İlişki pazarlaması, müşteriyle kurduğu uzun dönemli iyi ilişkiler ve yakın bağ sayesinde firmanın müşteri psikolojisini ve psikolojik değişimlerini anlamasını sağlar. Firma, seçilen faaliyet alanlarında bir çeşit müşteri uzmanı haline gelir. Müşteri ile ilgili bilgi boşlukları önemli ölçüde azalır ve firmanın rekabet açısından bilgi avantajları elde etmesi oldukça muhtemeldir. Müşteri psikolojisini anlamak; yeni müşteri edinme, yeni ürünler ve hizmetlerin piyasaya girmesine, yeni kavramların test edilmesine, ürün ve hizmetlerin geliştirilmesine yardımcı olur. Ayrıca müşteri psikolojisinin inceliklerini anlamak da müşterinin sunulan hizmetlerden hoşnut olmasına yardımcı olur. Aksi takdirde hoşnutluğun sağlanması mümkün olmayabilir. Aynı zamanda bu durum, firmaya bir marka uzmanlığı fonksiyonu da sağlamaktadır.

İlişkisel sermayenin ana temasını paydaşlar arasındaki yakın etkileşim ve bu etkileşimden kaynaklanan saygı, dostluk ve karşılıklı güven oluşturmaktadır (Kale

vd., 2000: 220). Güven kavramı, ilişki pazarlaması literatüründe en çok üzerinde durulan önemli konulardan biridir. Bunun temel nedeni ise, ilişki pazarlamasının güven temeli üzerine inşa edilmesidir (Morgan ve Hunt, 1994: 20).

Müşteri ile Güven İlişkisi Oluşturmak: Müşteri bağlılığını olumlu yönde etkileyen en önemli faktörlerden biri, alıcı ve satıcı arasında güven unsurunun oluşmasıdır. Güvenin müşteri bağlılığı sağlamadaki teşvik edici yönü, uzun süreli ilişkilerin gelişiminde hayati bir öneme sahiptir. Güven, bir ilişki süreci içinde karşı tarafın niyeti hakkındaki inanç veya kanaatler olarak tanımlanabilir. İlişki pazarlamasında güven, bir ilişkide taraflardan birinin diğer tarafın vermiş olduğu sözlerin gerçekleştirileceğine dair hissettiği inancın derecesini belirleyen bir boyuttur. Bu durum, genellikle ilişkilerin temeli olarak kabul edilmiştir. Bazıları güveni, iş ilişkilerinin hayati bir bileşeni ve ilişki pazarlaması modelini oluşturmada anahtar görev gören bir yapı olarak görmektedir.

Güven, algılanan çıktıların müşteri için olumlu yönde sonuçlanması ve bu durumun uzun vadede sürdürüleceğine müşterinin inanması şeklinde tanımlanmaktadır (Taşkın ve Bengül, 2013: 508). Güven, özel bir değişim ilişkisine yerleşmiş, taraflar arasındaki uzun süreli ilişkilerin temel dayanağıdır. Bu ilişkide önemli olan, tarafların sürekli olarak olumlu yönde birbirlerine karşı beklentilerini yerine getirmeye devam etmesi ve inanmasıdır. Araştırmacılar, "genellikle alıcı satıcı arasında oluşacak yüksek derecedeki güvenin, ilişkinin uzun vadede var olması ve devam etmesi olasılığını artırdığını" ifade etmektedirler (Hacıefendioğlu, 2005: 73). Müşterileri ile güven ilişkisini etkin bir şekilde geliştirebilen firmalar hem zaman ihtiyacını hem de yüksek izleme maliyetini azaltmakta ve örtülü ve hassas bilgileri gizlemek için algılanan ihtiyacı ortadan kaldırarak etkin bilgi alışverişini kolaylaştırmaktadır (Raza, 2013: 70).

Bunlara ilaveten, rekabetin en üst düzeyde yaşandığı günümüz iş ortamında ilişkisel sermayeyi artırmak, korumak ve geliştirmek için izlenmesi gereken strateji veya yol haritası, ilişkisel pazarlama anlayışının ve uygulamalarının sadece firmanın pazarlama biriminde değil, firmanın genelinde benimsenmesini sağlamak ve gerçekleştirmektir. Aynı zamanda firmaların, uzun ve orta vadeli vizyon çerçevesinde biçimlendirilmiş bir düşünceye odaklanmaları, geleceğe dönük bu düşünceyi uygun bir organizasyonel yapı ve esnek bir organizasyon kültürü ile

desteklemeleri gerekmektedir. Ayrıca, etkin bir müşteri yönetimi için müşteriler ve onlarla ilişkiler daha verimli hale getirilmeli, ilgili, paydaşlarına ait bir veri tabanı ve şikayet ve değerlendirme süreci geliştirilmeli, müşterileri ve paydaşları ile geliştirilen ilişkiler sonucunda ortaya çıkabilecek yenilikçi fikirleri teşvik eden ve bir araya getiren bir platform oluşturulmalıdır.

Bu bölümde, entellektüel sermayenin ana bileşenleri bazında literatürde yapılan çalışmaların da ağırlıklı olarak odaklandığı modern yönetim uygulamalarına genel bir çerçevede yer verilmiş ve bilgi yoğun özellikli bir firmanın entellektüel sermaye tabanını geliştirme yolları ortaya konulmaya çalışılmıştır. Literatürde yapılan birçok teorik ve ampirik araştırma, entellektüel sermayenin ana bileşenlerinin firma performansına değer yaratma ve katmada önemli bir rol oynadığını kabul etmektedir. Aslında, entellektüel sermayenin firma performansı ile ilişkisini belirlerken bu araştırmalar, bir taraftan da firmaların finansal tablolarında gösterilmesi oldukça zor olan entellektüel sermayeyi ifade etmektedirler. Bir başka deyişle, bir firmanın piyasa değeri ile defter değeri arasındaki farkın kaynağını, görünmeyen, gizli bir değer olarak entellektüel sermayeyi belirginleştirmekte, entellektüel sermaye değerindeki artış veya azalışları entellektüel performanslarını ölçmektedirler.

1.3. Firma Değeri: Entellektüel Sermaye Ölçümü/Değerlemesi

Entellektüel sermayenin ölçülmesi, değer yaratmayı belirlemek için gereklidir. Entellektüel sermaye, bir katma değer göstergesidir ve para birimi cinsinden ölçülür. Bir firma tarafından kazanılan para, firmaya değer sağlamaktadır. Gösterge basittir ve entellektüel sermaye kazanılan paraya veya elde edilen gelire katkıda bulunan ana faktörlerden biri olmaktadır. Dolayısıyla, firma tarafından kazanılan paranın ya da firma değerinin ne kadarının entellektüel sermaye tarafından yaratıldığı veya entellektüel sermayenin ne kadar etkin kullanıldığı detaylı bir şekilde analiz edilmelidir. Çünkü (Gigante, 2013: 121);

- Bir firmanın varlıkları ve kazançları bir firmanın değerini doğru bir şekilde belirleyememekte veya açıklayamamaktadır. Defter değeri ile piyasa değeri arasındaki fark analizinde geleneksel finansal yöntemlerle açıklanamamış ek bir gelir akışı vardır.
- Firma değerini değerlendirmek için geleneksel muhasebe yöntemleri özellikle bilgi odaklı firmalar için yeterli değildir ve bu nedenle finansal ve

ekonomik performans ile ilgili olmayan unsurları belirleyememektedir. Dahası bu yöntemler, anında kazanç üretmeyen gelir akışlarını temsil etmemekte, ancak firma olumlu sonuçlar elde etmek istiyorsa önemli olmaktadır. Bu nedenle dış koşullar (çevresel denge), sosyal faktörler (sosyal denge) ve rekabetçilikle ilgili yer alan bilgileri raporlarda göstermeye ihtiyaç duyulmaktadır. Burada amaç, mali tablolarda ihmal edilen maddi olmayan faktörleri bilinir hale getirmek, belirginleştirmek ya da tanımaktır. Bu maddi olmayan itici güçlerin değer yaratma rolüne karşın firmalar, raporlarına gönüllü olarak dahil etme, yok sayma veya tartışma konularında tamamen serbesttirler.

Entellektüel sermayenin ölçümü, organizasyonlar için oldukça önemlidir. Ancak, bir organizasyon gerçek anlamda entellektüel sermayenin ölçüm yöntemlerini bilmek ve öğrenmek istediğinde, muhasebe ve finans yönetiminde geleneksel yaklaşımlar, etkin ve etkili organizasyon çözümleri sağlayamamaktadır. Bu sorun, özellikle bilgi odaklı yönetim anlayışını benimseyen organizasyonların muhasebe ve finans yönetiminde yeni kurallar ve çözümlere olan gereksinimini artırmıştır. Gogan ve Draghici (2013: 868), entellektüel sermayeyi tanımlarken, yüzleşmek zorunda kalınan asıl sorunun, bugün 500 yıldan daha fazla kullanılan muhasebe temelli finansal değerleme yöntemleri ve sistemi olduğuna işaret etmektedirler. Yazarlar, eski bir mercek ile yeni bilgi ve yenilik ekonomisinde fikirler, çalışma yolları gibi maddi olmayan varlıklar tarafından yaratılan değeri elde etmenin mümkün olmadığını ve bu anlamda muhasebe-finans perspektifinin yeterli olmadığını, bu durumda maddi olmayan varlıkların kayıt, analiz ve değerlendirmesinin yapılacağı başka bir sistemin oluşturulması gerektiğini ileri sürmektedirler. Ayrıca, oluşturulacak bu yeni sistemin, rekabet gücünün artırılması için entellektüel sermaye perspektifi altında potansiyel fırsatları belirlemek amacıyla firma performansının ayrıntılı analizine izin vermesi gerektiğini belirtmektedirler.

Bir firmanın maddi olmayan ölçüm süreci; genellikle ölçüm nedenlerinin ortaya konulması, hem uygulanacak ölçme/değerleme metodolojisinin, hem de bu sürecin beklenen sonuçlarının belirlenmesini içermektedir. Bu nedenle bu bölümde, öncelikle bir firmanın entellektüel sermayesini ölçülmeye ihtiyaç duyulmasının nedenleri ortaya konacaktır. Bu çerçevede; firmaların entellektüel sermayelerini

ölçmeye ihtiyaç duydukları durumlara ve entellektüel sermayenin ölçülmesinin muhtemel yararlarına ilişkin açıklamalara yer verilmiştir. Ardından entellektüel sermaye ölçüm yöntemleri sınıflandırılmış ve izleyen bölümde daha fazla ölçüm yöntem ve modelleri elde etmek amacıyla entellektüel sermaye ölçüm yöntemleri ve değerleme modelleri parasal ve parasal olmayan şeklinde iki ayrı grupta değerlendirilmiştir.

1.3.1. Entellektüel Sermaye Ölçüm Amaçları

Firmaların entellektüel sermaye ölçümüne ihtiyaç duyma nedenleri, genellikle içsel ve dışsal olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Bu amaçlar, firmaların entellektüel sermayelerini belirleyerek bir taraftan bu kaynaklar hakkında daha fazla bilgiye sahip olmalarını, diğer taraftan kendi amaçlarını gerçekleştirme sürecinde fiili olarak ne kadar etkin kullandıklarını tespit etmede önemli araçlar olarak görülmektedir (Marr vd., 2003: 442).

Bir finansal değerleme sürecinde dışsal ve içsel amaçlar, firmanın maddi olmayan varlıkları ile ilgili bilgiyi artırabilir. Dışsal amaçlar, maddi olmayan varlıkların hissedarlar, tedarikçiler, olası ortakları vb. dış paydaşlarına raporlanmasıyla ilişkilidir. Büyüme kararları ve dış paydaşlara firmanın kaynaklarının değeri ile ilgili bilgi sunma ve her ikisinin birleşimi, dışsal amaçlar altında değerlendirilir. Dışsal amaçlar, firmanın performansının paydaşlarına daha iyi aktarılması, daha iyi bir firma imajı ve pazar payının artırılması gibi hususları içermektedir. İçsel amaçlar ise, firmanın iç paydaşları, özellikle de yöneticileri için bilgi üretme ile ilgilidir. Yöneticilere, maddi olmayan kaynaklar hakkındaki önemli bilgi eksikliklerini göstermektedir. İçsel amaçlar; strateji formülasyonu, strateji değerlendirme ve yürütme ve teşvik sistemleri ile birlikte içsel büyüme stratejileri ile ilgili amaçları içermektedir. Entellektüel sermayenin değerlenmesi konusundaki içsel amaçlar; firma kaynaklarının daha iyi tanınması ve yönetilmesi, bu yolla maliyetlerin düşürülmesi, firmanın stratejisinin belirlenmesi, firma stratejisinin ve yöneticilerin performanslarının değerlendirilmesi gibi hususları kapsamaktadır (İncekara ve Kaya, 2012: 14).

Entellektüel sermayenin ölçülmesinin amaçları Marr vd. (2003: 441-464) tarafından, firmaların özellikle entellektüel sermaye ölçme/değerlemeye ihtiyaç duydukları durumları ve faydalarını belirleyerek daha fazla detaylandırılmıştır. Bu

çerçevede, firmaların entellektüel sermayelerini ölçmeye ihtiyaç duydukları durumlara ve entellektüel sermayenin ölçülmesinin olası faydalarına aşağıda özetle değinilmektedir:

Strateji Formülasyonu: Entellektüel sermayenin ölçülmesi, iş planlaması ve formülasyonunda kullanılabilir. Firmalar, sadece bir strateji formüle etmenin rekabet güçlerini, fırsatlar ve tehditleri tanımlamak için yeterli olmadığının farkına varmalıdırlar. Ayrıca, fırsatları değerlendirmek amacıyla yetkinlik ve kaynaklarını tanımalıdırlar. Bu nedenle, rekabetçi bir fayda elde etmek ve performanslarını artırmak için entellektüel sermayelerini tanıma bilincinde olmaları ve geliştirmeleri gerekir.

Strateji Değerlendirme ve Yürütme: Maddi olmayan varlıklar, bir firmanın belirli bir iş stratejisi geliştirmek için kullanmak zorunda oldukları girdilerinin parçasıdır. Bu açıdan entellektüel sermayenin ölçüm amacı, firmaların stratejilerinin yürütülmesi için yardımcı anahtar performans göstergeleri geliştirmektir. Aslında, birçok araştırmacının elde ettiği ampirik kanıtlar, entellektüel sermayenin firmaların performansına nasıl etki ettiğinin önemli kanıtları olarak değerlendirilebilir.

Teşvik Sistemleri: Johnson ve Kaplan (1987) ve Kaplan ve Norton (1992), "çoğu organizasyonun tamamen finansal ölçülere güvenerek, özellikle teşvik sistemleri ile ilişkili olarak kısa vadeli bir perspektiften baktıklarını" fark etmişlerdir. Oysa ki, firmaların devamlılıklarını sağlayabilmeleri ve sürekli performans gösterebilmeleri, uzun vadede nihai değer yaratma amaçlarını gerçekleştirmelerine bağlıdır. Bu açıdan teşvik sistemlerinin, uzun vadede değer yaratmak olan firma amacı doğrultusunda büyük bir bölümünün maddi olmayan varlıkların gelişimine bağlı olan gelecekteki değer kapasitesini artırmak için kurulması gerekmektedir. Teşvik sistemlerinde entellektüel sermaye performans ölçümlerinin kullanılmasının başlıca nedenleri, söz konusu ölçümlerin muhasebe ölçümlerinden daha fazla firma performansının gelecekteki göstergesi olması ve yönetsel performans değerlendirmesine odaklanma ve değerlendirme için bilgi sağlamada yardımcı olmasıdır.

Büyüme Kararları: Kesin ve doğru bir entellektüel sermaye ölçme ve değerleme olmadan firmalara, satın alma gibi finansal olaylar sonucunda aşırı ya da daha az değer biçilebilir. Bu durum, firma hissedarları ve diğer paydaşları için değer

yıkımına yol açacaktır. Bu başarısızlıklar, muhtemelen uzun vadede gerçekleşen satın almalarda bir değer kaybına neden olacaktır. Potansiyel varlıklar olarak entellektüel sermaye değerinin bilincinde olmayan firma hissedarları, potansiyel satın almalar için hedeflenen kazançlardaki başarısızlıkları fark edemeyebilirler**.**

Dış Paydaşlara Firmanın Kaynaklarının Değeri İle İlgili Bilgi Sunmak: Firmaların paydaşlarıyla iletişim kurmaları için entellektüel sermayenin ölçümü gereklidir. Bu konuda genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinin entellektüel sermaye ölçümü için yetersiz kaldığı görüşü, bu alandaki araştırmacı ve uygulamacılar tarafından mutabık kalınan ortak bir husustur. Diğer taraftan, pay sahiplerine bilgi vermek için entellektüel sermayeyi raporlamaya artan bir ihtiyaç vardır. Entellektüel sermaye raporlamasına duyulan ihtiyacın artması, firmaları entellektüel sermayenin ölçümüne ve değerini açıklamaya itmektedir. Entellektüel sermayenin raporlanmaması, pay sahipleri ve yatırımcılar açısından bir dezavantaj olabilir. Piyasa fiyatı ve finansal performans üzerinde maddi olmayan varlıkların etkisini gösteren çeşitli çalışmalar olmakla birlikte, entellektüel sermaye bilgisini gösteren çalışmalar nadirdir. Nitekim Stewart (1997: 55), bir firmanın piyasa değerinin maddi olmayan varlıkların defter değerinin üç, dört ya da on katı olduğunu ifade etmenin kolay olduğunu, ancak derinlemesine firmanın nihai ürün veya hizmetlerine maddi olmayan varlıklarının maddi varlıklarından daha az katkı sağladığını veya uygulandığını ifade etmenin zor olduğuna özellikle vurgu yapmıştır.

1.3.2. Entellektüel Sermaye Ölçüm Yöntemlerinin Sınıflandırılması

Son yıllarda entellektüel sermayenin yönetimine duyulan ilgi, birçok ölçüm yöntemi geliştirilmesine neden olmuştur. Geliştirilen bu yöntemlerin evrensel bir ölçümden ziyade, yönetimin performans değerlendirmesinde faydalanmak amacıyla farklı firmalar tarafından özellikle iç kullanıma yönelik yapılmış girişimler olması dikkat çekicidir. Bu nedenle ölçüm yöntemleri, farklı yaklaşımlar doğrultusunda sınıflandırılmıştır. Araştırmacılar tarafından tanımlanan ve yaygın olarak belirlenen yöntemler, dört genel yaklaşım olarak sınıflandırılmıştır (Shamsudin ve Yian, 2013: 335-336).

- *Değerlendirme Tablosu Yöntemleri (Scorecard Methods-SC):* Entellektüel sermaye veya maddi olmayan varlıkların çeşitli bileşenleri belirlenir. Göstergeler ve endeksler oluşturulur ve puan kartları veya grafikler olarak raporlanır. Bu ölçüm yöntemleri enellektüel sermayeyi parasal birim olarak değerlendirme arayışında değildirler. Skandia Kılavuzu, IC Indeks ve Maddi Olmayan Varlıklar Monitorü bu yöntemler arasında öne çıkan bazı yöntemlerdir.
- *Direkt Entellektüel Sermaye Yöntemleri (Direct IC Methods-DIC):* Belirli bileşenleri veya ögeleri belirleyerek, entellektüel sermayenin parasal birim olarak değerlendirilmesini baz alır. Bir başka deyişle, bileşenlerini tespit ederek maddi olmayan varlıkların değerinin tahmininde kullanılır. Teknoloji broker-IC Denetim, Entellektüel Varlık Değerlemesi, Toplam Değer Yaratma ve Geleceğe Yönelik Muhasebe bu yöntemlere örnek olarak gösterilebilir.
- *Piyasa Değeri Yöntemleri (Market Capitalization Methods-MCM):* Bir firmanın piyasa değeri ile defter değeri arasındaki farkı, entellektüel sermaye veya maddi olmayan varlıklarının değeri olarak hesaplar. Piyasa Değeri/ Defter Değeri oranı yöntemi ve Tobin'in Q oranı yöntemi bu yöntemlere örnek olarak verilebilir.
- *Aktif Getirisi Yöntemleri (Return on Assets Methods-ROA):* Firmanın belli bir dönem için ortalama vergi öncesi gelirleri ile maddi varlıkları toplamına oranı hesaplaması esasına dayalıdır. Elde edilen sonuç, firmanın aktif getirisi olup, endüstri değerinin ortalaması ile karşılaştırılır ve ortalama entellektüel sermaye getirisi olarak kabul edilir. Bu yöntemlerin bir bölümü, indirgenmiş nakit akım hesaplamasına dayanır. Ekonomik Katma Değer (EVA^{TM}), Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer (CIV), Entellektüel Katma Değer Katsayısı ($VAIC^{TM}$) ve Bilgi Sermayesi Kazancı yöntemleri bu yöntemlere örnek olarak gösterilebilir.

Araştırmacılara göre, entellektüel sermaye ölçümü için tüm yaklaşımlar, içeriksel olarak birbirine bağımlıdır. Bu bağımlı yapı, ölçülebilir farklı öğeler arasında belirgin sınırlar çizmenin oldukça zor olduğunu ortaya koymaktadır (Fritzsche, 2012: 236). Ancak hangi yöntem seçilirse seçilsin önemli olan, firmalar

için yeterli olan çözümü kullanmada istikrarlı olmalarıdır. Dinamik bir entellektüel sermaye analizi geliştirmek ve yıllara göre sonuçları karşılaştırabilmek için kullanılan yöntem sık sık değiştirilmemelidir (Gogan ve Draghici, 2013: 869).

1.3.3. Entellektüel Sermayenin Ölçüm Yöntemleri ve Değerleme Modelleri

20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren bilim adamları, kaynakların ve özellikle de firmaların iş süreçleri için kullanılabilir kaynakların miktarında azalma olduğunu ve bazen sonuçlar için belirleyici olmadıklarını fark ettiklerinde, entellektüel sermaye değerlemesi önemli bir ilgi alanı olmaya başlamıştır. Entellektüel sermayeyi değerlemek için birçok teori ve model incelendiğinde, aslında kullanılabilecek göstergelerin uygun bir kombinasyonunu oluşturan tam bir model bulmanın önemli ve güç olduğunu söylemek mümkündür. Bu nedenle entellektüel sermaye ölçme ve değerlendirme yöntemleri, literatürde maddi olmayan kaynakları ölçme konusunda kolaylık sağlayan yöntemler olarak ifade edilse de kolay olduğu kadar maddi olmayan bir şey için ölçü bulma konusunun zorluğunu da açıkça göstermektedir (Tablo 1.4'de entellektüel sermaye ölçüm yöntemleri güçlü ve zayıf yönleri ile değerlendirilmektedir).

Entellektüel sermaye ve bileşenlerinin ölçüm ve değerlemesine yönelik daha fazla ölçüm elde etmek ve maddi olmayan değere ilişkin konuların finansal yönlerini güçlendirmek amacıyla çeşitli modeller geliştirilmiştir. Bu modellerin çoğunda entellektüel sermaye görünmeyen, ancak beceriler, organizasyonel süreçler ve müşterileri ile ilişkileri içeren bir varlık olarak dikkate alınmaktadır.

Tablo 1.4: Entellektüel Sermaye Ölçüm Yöntemleri

Yöntem	*Tür*	*Güçlü Yönler*	*Zayıf Yönler*
Değerlendirme Tablosu Yöntemleri (Scorecard Methods (SC))	Parasal Olmayan	Parasal ölçüme dayalı yöntemlere göre daha kapsamlı bir entellektüel sermaye incelemesi ve performans sağlar.	Durum değişikliklerine karşı duyarlıdır. Elde edilen bilgi miktarını analiz etmek zor olabilir. Sayısal bir sonuç elde etmek güçtür.
Direkt Entellektüel Sermaye Yöntemleri (Direct IC Methods (DIC))	Parasal	IC bileşenlerinin ayrı ayrı ölçülmesine imkan verir. Bir kurumun entellektüel zenginliğinin kapsamlı bir resmini sunar. Ölçümler olaylara dayanır.	Belirli kategorideki kuruluşlar için geçerlidir ve karşılaştırma yapmak zordur. Kıyaslama veya karşılaştırmalar için uygun değildirler. Bileşenler sınırlı sayıdadır.
Piyasa Değeri Yöntemleri (Market Capitalization Methods (MCM))	Parasal	Belirli bir alanda kuruluşların karşılaştırılmasına imkan tanır. Entellektüel sermayenin parasal değerini sağlar. Kıyaslama ve karşılaştırmaya uygun yöntemlerdir.	Genel bir bakış geliştirmek için uygun değildir. Sadece ekonomik boyuta odaklı bir perspektifle sınırlıdır.
Aktif Getirisi Yöntemleri (Return on Assets Methods (ROA))	Parasal	Kıyaslama ve karşılaştırma için uygundur. Aynı sektörde farklı organizasyonları karşılaştırmak için uygundur. Geleneksel muhasebe kurallarına dayalıdır.	Entellektüel sermayeyi oluşturan bilgi eksikliği ile karakterize edilmektedir. Sadece ekonomik boyuta odaklı bir perspektifle sınırlıdır.

Kaynak: Gogan ve Draghici, 2013: 869.

Edvinsson, Skandia Navigator olarak adlandırılan ilk entellektüel sermaye ölçüm modelini modeli geliştirerek öncü bir rol üstlenmiştir. İsveçli sigorta ve finansal hizmetler şirketi Skandia'nın "Skandia'da Entellektüel Sermayenin Görselleştirilmesi" başlıklı 1994 yılı faaliyet raporuyla kazandığı haklı başarı ve ilgi,

dünyada entellektüel sermaye yönetimi ve raporlama sistemleri konusunda birçok şirkete örnek olmuştur. Skandia'nın bu çalışması, diğer firmaları da benzer şekilde entellektüel sermayelerini ölçerek yayınlama konusunda teşvik etmiştir. Örneğin Dow Chemical, sahip olduğu Ar&Ge ve patent süreçlerinin değerini, Skandia modelinden yararlanarak ölçmüştür. Edvinsson tarafından uygulanan modele, Karl-Erik Sveiby tarafından yapılmış olan çalışmalar öncülük etmiştir (Kaya, 2012: 5).

Danışmanlık şirketleri ile araştırmacıların bu alandaki yeni ölçme ve değerleme modelleri de bu döneme rastlamaktadır. Bunlardan bazıları, Kaplan ve Norton (1996)'un Dengeli Puan Kartı, Brooking (1996)'in Teknoloji Brokeri, Sveiby (1997)'nin Maddi Olmayan Varlık Monitörü ve Stewart (1997) ile Edvinsson ve Malone (1997)'nin Entellektüel Sermayesi ve Skandia Navigator'dır. Bu çalışmalar üzerine MERITUM Kılavuzları (2001) ile Danimarka Entellektüel Sermaye Tabloları Kılavuzu (2003)'nun inşa edildiği söylenebilir (Kaya, 2012: 5). Entellektüel sermaye ve bileşenlerinin ölçüm ve değerlemesine yönelik daha fazla ölçüm elde etmek ve maddi olmayan değere ilişkin konuların finansal yönlerini güçlendirmek amacıyla geliştirilen bu modellerin çoğunda entellektüel sermaye görünmeyen, ancak beceriler, organizasyonel süreçler ve müşterileri ile ilişkileri içeren bir varlık olarak dikkate alınmaktadır.

1990'ların başından bu yana entellektüel sermayeyi ölçme/değerleme model ve yöntemleri üzerine birçok araştırma yapılmıştır. Araştırmacılar, entellektüel sermayeyi ölçmek için yirminin üzerinde farklı model ve yöntem önermişlerdir. Bu yöntemler arasında entellektüel sermaye varlıklarının tanımlanması, sınıflandırılması ve ölçüm kıstaslarının belirlenmesi konusunda çeşitli farklılıklar bulunmaktadır. Buna rağmen, eğer bir firma entellektüel sermayesini ölçüyor ise başarılı, aksi durumda vasat bir firma olarak değerlendirilebilir.

Entellektüel sermayenin ölçümü ve değerlemesi, parasal olmayan ve parasal ölçme/değerleme modelleri olmak üzere iki ayrı grupta sınıflandırılabilir (Tan vd., 2007: 76-95).

1.3.3.1. Parasal Olmayan Ölçüm Yöntem ve Modelleri

Bu bölümde literatürde öne çıkan parasal olmayan ölçme/değerleme modelleri genel bir çerçevede ele alınmıştır.

Dengeli Puan Kartı (Balanced Scorecard): Dengeli puan kartı modeli, bir organizasyonun entellektüel sermayesinin ölçümü için özel olarak oluşturulmuş bir model değildir. Model daha ziyade kurumsal bir yönetim sistemi ve ilk kez bir kuruluşun maddi olmayan varlıklarını entegre ettiği firma merkezinden elde edilen sonuçları ölçmek için çalışan bir model olarak ifade edilmektedir. Bu modelden önce geliştirilmiş olan modeller sadece finansal bir göstergeye dayandırılan modellerdir. Bu nedenden dolayı entellektüel sermayenin sağlam bir zeminde ölçümüne imkan tanımamaktadırlar. Dengeli puan kartı, talepleri firma tarafından göz önüne alınması gereken hedefleri farklı olan üç değişik stratejik birey grubunun var olduğu düşüncesine dayanmaktadır. Bunlar; sunulan ürünlerde ve hizmetlerde kalite isteyen müşteriler, şirketin değerini artırmak isteyen yatırımcılar ve cazip ücretli paketler ve iş güvenliği talep eden şirket çalışanlarıdır. Sunulan sistem, şirketin vizyon ve stratejisine entegre edilmiş bir grup göstergeye dayanmaktadır. Her gösterge, finansal sonuçlarında görülen değişiklikleri yansıtan neden-sonuç ilişkileri kurar. Bu nedenle, iki gösterge türünü birbirinden ayırmak gerekir (Sanchez-Canizares vd., 2007: 411).

Dengeli puan kartı, firma performansını dört perspektifi göz önüne alarak değerlendirmektedir. Bunlar; Finansal perspektif, müşteri perspektifi, iç süreçler perspektifi ve öğrenme ve gelişme perspektifidir. Böylelikle, geleneksel olarak sadece maddi varlıkları dikkate alan finansal ölçütler, maddi olmayan kaynakları dikkate alan ölçütlerle genişletilmiştir (İncekara ve Kaya, 2012: 29). Dengeli puan kartı modeli aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

Entellektüel Sermaye = Müşteri Perspektifi+ İç Süreçler Perspektifi+Öğrenme ve Gelişme Perspektifi +Finansal Perspektif

Dengeli puan kartı, sadece firmalara ve kurumsal alanlara uygulanabilen, özellikle paydaşların ihtiyaçlarına dikkat çeken stratejik bir yönetim sistemidir. Gelecekteki büyüme için maddi olmayan varlıkları edinme ve yeteneklerin inşası sürecinin gelişim gösterip göstermediğini izlemektedir. Model, birbiriyle alakasız görünen, ancak tümüyle firmanın değer yaratma ve stratejik hedeflerine ulaşma sürecinin parçaları olan hususları tek bir analizde bir araya getirmektedir (Kaplan ve Norton, 2010: 4-14). Yöntem, yöneticilere firmanın kullanımındaki kaynakları ve

bunlara ilişkin göstergeleri beraber takip etme imkanı verdiğinden, verimsiz alanları belirleme ve firma genelinde verimliliği ve performansı artırma olanağı sağlarken, firma performansına etki eden unsurların sınıflandırılmasında ve karşılaştırılmalar yapılmasında oldukça sınırlı kalmaktadır (Tóth ve Kövesi, 2008: 5-6). Ayrıca yöntem, stratejiler ve ölçütlerin her zaman kolay bir şekilde ilişkilendirilemeyeceği konusunda eleştirilmektedir (Kerimov, 2011: 67).

Skandia Kılavuzu (Skandia Navigator): Bu model, 1998 yılında "Skandia AFS" adında bir İsveç finansal hizmetler şirketinde entellektüel sermayenin kurumsal müdürü Leif Edvinsson tarafından geliştirilmiştir. Edvinsson, entellektüel sermayenin dünyadaki ilk kurumsal müdürü olduğu andan itibaren entellektüel sermaye ölçümünün önde gelen savunucusu olmuştur. Bu süre zarfında, Navigator adını verdiği model ile şirketin fikri mülkiyetini ölçmek ve raporlamak için girişimde bulunmuş ve buna yönelik geleneksel yıllık finansal rapora ek olarak bir entellektüel sermaye raporu sunmuştur. Bu raporun sunulmasının amacı, firmanın gizli kalmış dinamik unsurlarının ölçülmesi yoluyla firmanın piyasa değerini etkileyen varlıkları belirleyen bir kılavuz çerçeve model oluşturmaktır. Bu yönüyle model, entellektüel kaynaklardan değer yaratma ve entellektüel kaynakların yönetilmesi ile ilgili bilgilerin, firma içindeki ve dışındaki bilgi kullanıcılarına aktarılmasında öncüdür **(**Sanchez-Canizares vd., 2007: 414).

Skandia kılavuzu modeli, beş alana yoğunlaşmakta olup, bunlar finansal, müşteri, süreç, yenileme, gelişim ve insan sermayesi alanlarıdır. Model, entellektüel sermayenin piyasa ve defter değeri farkını temsil ettiği ve firmanın piyasa değerinin finansal sermaye entellektüel sermaye toplamına eşit olduğu varsayımını bir arada sunmaktadır (Sanchez-Canizares vd., 2007: 414). Skandia kılavuzu modeli aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

Entellektüel Sermaye (IC) = İnsan Sermayesi + Yapısal Sermaye

Skandia kılavuzu, dengeli puan kartı modeli gibi avantajlara sahip olmanın yanı sıra, bazı dezavantajları da olan bir modeldir. Maddi olmayan varlıklarının ve performanslarının ölçümü ile firmanın genel performansına önemli bir katkı sağlamaktadır. Skandia modeli, performans yönetimi ve maddi olmayan değeri anlamada yönetim tarafından kullanılabilir. Bu anlamda da özellikle firmanın

amaçları ile stratejik vizyonu arasında bağlantı kurmasına olanak tanır. Ayrıca yönetim, firma paydaşlarıyla iletişim kurma ve bilgi sunmada bir araç olarak modelden yararlanabilir. Buna karşın, maddi olmayan varlıkların hesaplanmasında bilanço yaklaşımının izlenmesi nedeniyle Skandia Kılavuzu modeli ile elde edilen sonuçlar, anlık olup, firmanın dinamik yapısını yansıtmamaktadır. Yine, modeli uygulayan firmaların ekonomik performansının arttığına yönelik herhangi bir somut kanıtın olmaması da yönteme getirilen bir eleştiridir (Şamiloğlu, 2002: 185).

Bununla birlikte, geleneksel finansal tabloların firma hakkında geçmişe yönelik bilgi sağladığı bilinmektedir. Ancak, entellektüel sermaye ile ilgili ek bilgi firmanın hem bugünkü hem gelecekteki kapasitesinin anlaşılması için gereklidir (Akyüz, 2005: 79- 80). Çünkü entellektüel sermaye, bir rekabet avantajı kaynağı olarak firmanın hem mevcut hem de gelecekteki durumunu temsil etmektedir. Bununla birlikte, entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolünü belirlemek, ancak sayısallaştırılması ile mümkündür. Skandia modeli, entellektüel sermaye ölçümleriyle geleneksel finansal tabloları birleştiren bir çerçeve oluşturarak, dinamik bir raporlama dili geliştirmiştir. Dolayısıyla, bu ölçüm yöntemi ile birlikte yukarıda kısaca açıklanan dengeli puan kartı ve bundan sonra aşağıda yine kısa bir değerlendirmesi yapılacak olan diğer parasal olmayan ölçüm yöntemleri ve modellerinin en önemli dezavantajı entellektüel sermayenin ölçümünde ve sayısallaştırılmasında yetersiz kalmalarıdır.

Sveiby'nin Maddi Olmayan Varlıkları İzleme Modeli (Sveiby's Intangible Asset Monitor-IAM): Bu model, göstergeler sistemi vasıtasıyla maddi olmayan varlıkları ölçmek için Karl Erik Sveiby tarafından geliştirilmiş bir araçtır. Göstergeler şirketin uyguladığı stratejiye bağlı olarak seçilmektedir. Model maddi olmayan varlıkların, bir şirketin sayısallaştırılabilen değeri ile piyasa değeri arasındaki farkı gösterir. Maddi olmayan varlıkları izleme yönteminde, bir firmanın piyasa değerinin defter değeri ve maddi olmayan varlıkların farklı türleri dışsal yapı ve içsel ve bireysel yeterlilik birleşimi olan bilgi sermayesi toplamından meydana geldiği ifade edilmektedir. Sveiby'e göre defter değeri; büyüme, yenileme, etkinlik ve istikrar/risk göstergelerini içermektedir. Markalar, müşteri ve tedarikçi ilişkilerini içeren dışsal yapı ile yönetim, yasal yapı, manuel sistem, tutumlar, Ar-Ge ve yazılım göstergelerini içeren içsel yapı ve eğitim ve deneyimden meydana gelen bireysel

yeterlilik toplamıdır (Sanchez-Canizares vd., 2007: 419-420). Maddi olmayan varlıkları izleme modeli aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

Piyasa Değeri = Defter Değeri + Dışsal Yapı +Bilgi Sermayesi

Veya

= Defter Değeri + Dışsal Yapı+ İçsel Yapı + Bireysel Yeterlilik

Bu model, geçmişe yönelik göstergeler olan geleneksel finansal tabloların aksine geleceğe yöneliktir. Büyük ölçüde maddi olmayan kilit varlıkları belirlemede ve verimli ve karlı bir şekilde firmaya yöneltmede yol gösterici olarak kullanılır (Akyüz, 2005: 83). Sveiby'nin maddi olmayan varlıkları izleme modeli, bir yönetim bilgi sistemi tasarlamak ve kontrol süreci oluşturmak için geliştirilmiştir. Bazı yönleriyle dengeli puan tablosu ve Skandia kılavuzu ile benzerlikler göstermektedir. Firmanın içsel ve dışsal boyutlarına odaklanması, maddi olmayan varlıkları üç grupta incelemesi ve kullanılan ölçütlerin firmanın genel stratejisi çerçevesinde belirlenmesi, yöntemin diğer iki yöntemle benzer yönleridir. Yöntemin kapsam bakımından oldukça özellikli bilgiler gerektirmesi, sektörler ve firmalar arası karşılaştırmalar yapılmasını güçleştirmektedir (Ercan vd., 2003: 153).

Entellektüel Sermaye Endeksi (IC Index^{TM}): Bu model Göran ve Johan Roos tarafından geliştirilmiş olup, ilk olarak Skandia şirketinin 1997'deki yıllık raporunda kullanılmış ve daha sonra birçok şirket tarafından benimsenerek uygulanmıştır. Entellektüel sermaye endeksi, entellektüel sermaye ile ilgili çok sayıda göstergeyi zaman içinde biriktirerek tek bir endeks rakamı altında birleştirmekte, aynı veya farklı firma birimlerinin karşılaştırılmasına imkan tanımaktadır. Model, entellektüel sermayeyi müşteri ilişkileri sermayesi endeksi, insan sermayesi endeksi, yenilik sermayesi endeksi ve altyapı sermayesi endeksi olarak dört ana endeks kapsamında değerlendirmektedir. Endeksler, mevcut göstergelerin eleştirel biçimde gözden geçirilmesi, farklı entellektüel sermaye kategorileri arasındaki akışları ve entellektüel sermaye endekslerinin hiyerarşik gelişimini temsil eden göstergelerin gelişimi şeklinde özetlenebilir. Bu dört boyutta elde edilen ölçümler sonucu ortaya çıkan toplam endeks değeri, firmanın entellektüel sermaye değeridir (Aslanoğlu ve Zor, 2006: 162). Entellektüel sermaye endeksi aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

Entellektüel Sermaye Endeksi = Müşteri İlişkileri Sermayesi Endeksi + İnsan Sermayesi Endeksi + Yenilik Sermayesi Endeksi + Altyapı Sermayesi Endeksi

Entellektüel sermaye endeksi modeli ile hesaplanan endeks değeri, mutlak bir entellektüel sermaye değeri vermezken, sadece endeks değerindeki değişim firmanın entellektüel sermaye potansiyelindeki değişimi göstermektedir. Bu şekilde, ancak firmanın gelecekteki gelirlerini etkileyecek unsurlardaki değişimi takip etme imkanı elde edilmiş olmaktadır. Bu açıdan modelin entellektüel sermayedeki değişimi göstermeye odaklanarak, entellektüel sermaye ölçümüne dinamik bir özellik katması, modelin önemli bir avantajını oluşturmaktadır. Modelin dezavantajları ise; entellektüel sermaye endeksinin hesaplanmasında kullanılan göstergelerin ve bunların ağırlıklarının her firma için farklılık gösteriyor olması, bu nedenle başka firmalarla karşılaştırmayı elverişsiz hale getirmesidir. Ayrıca, ölçümü yapacak kişilerin sübjektif değerlendirmeleri yöntemin sonuçlarını önemli derecede etkilemektedir (İncekara ve Kaya, 2012: 32).

Bu bölümde, özellikle literatürde öne çıkan entellektüel sermayenin parasal olmayan ölçüm yöntemlerine ve değerleme modellerine yer verilmiştir. Bu şekilde, entellektüel sermaye ölçümüne rakamsal olarak ifade edilemeyen bir bakış açısı oluşturmak amaçlanmıştır. Bir sonraki bölümde ise entellektüel sermayenin parasal ölçüm yöntem ve modelleri ele alınarak, entellektüel sermaye ölçümünde daha rasyonel ve yaratılan değerin somutlaştırıldığı bir çerçeve sağlamak amaçlanmıştır.

1.3.3.2. Parasal Ölçüm Yöntemleri ve Değerleme Modelleri

Bu bölümde literatürde öne çıkan parasal entellektüel sermaye ölçme/değerleme modelleri genel bir çerçevede ele alınmıştır.

Teknoloji Brokeri: 1996 yılında Brooking tarafından geliştirilmiş olan model, şirketin piyasa değerinin maddi varlıkların toplamı ve entellektüel sermayesi olduğunu dikkate aldığı için, başlangıç noktası Skandia kılavuzundakine benzemektedir. Teknoloji brokeri modeli, bir şirketin entellektüel sermayesinin dört ayrı kategoriye veya bileşene ayrılabileceğini düşünmektedir. Brooking'in modeli, fikri mülkiyet varlıkları, patentler, telif hakları ve ticari sırları; insan merkezli varlıklar, eğitim ve iş ile ilgili bilgi ve yetkinlikleri, altyapı varlıkları yönetim

süreçleri, bilgi teknolojisi sistemleri, ağ ve finansal sistemleri içerirken, pazar varlıkları; markalar, müşteriler, dağıtım kanalları ve ticari iş birliklerinden oluşmaktadır. Yöntem üç aşamalı bir süreci kapsamaktadır. Bu süreç, firmanın entellektüel sermaye göstergesini tespit etmek için firmayla ilgili soruların cevaplanması, modeli oluşturan her bir varlık grubunda yer alan değişkenler ile ilgili denetim soruları ve bu sorulara verilen cevaplar doğrultusunda firmanın entellektüel varlıklarının entellektüel sermayeye katkısının üç farklı yaklaşımdan birinin kullanılarak belirlenmesi işlemlerinden meydana gelmektedir. Bu süreç sonunda firmanın sahip olduğu entellektüel sermayesinin parasal değeri hesaplanmış olmaktadır (Bontis, 2001: 49-51). Teknoloji brokeri modeli aşağıdaki formülasyon ile ifade edilebilir:

Firma Değeri = Maddi Varlıklar + Entellektüel Sermaye

Teknoloji Brokeri = İnsan Sermayesi + Altyapı Varlıkları + Fikri Mülkiyet Varlıkları + Pazar Varlıkları

Teknoloji brokeri modeli, firmanın entellektüel sermayesini parasal anlamda hesaplaması nedeniyle önemli bir yöntemdir. Ancak, parasal değerleri elde etmede entellektüel varlıklara yönelik denetim sorularına verilen niteleyici cevaplar, modelin en belirgin dezavantajını oluşturmaktadır (Ercan vd., 2003: 150).

Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı: Özellikle hisse senetleri borsada işlem gören firmalar için entellektüel sermayenin parasal olarak değerlemesinde kullanılan yöntemlerden bir diğeri, firmanın piyasa değerinin defter değerine oranlanması yöntemidir. Bir firmanın rekabetçi ve açık piyasa koşullarında adil şartlarda satışı için uygun görülen muhtemel en iyi fiyatı olarak tanımlanan piyasa değeri, firmanın hisse senetlerinin birim piyasa fiyatı ile dolaşımdaki hisse senedi sayısının çarpılması ile hesaplanmaktadır. Defter değeri ise, firma bilançolarında gösterilen toplam varlıklar ile toplam borçlar arasındaki farktır (Andriessen, 2004: 340). Bu yöntemde bir firmanın entellektüel sermayesi, tutar olarak aşağıdaki (1) numaralı formülle, oran olarak ise, (2) numaralı formülle hesaplanmaktadır. Oranın yüksek olması, firmanın entellektüel sermaye oranının yüksek olduğunu, aksine oranın düşük

olması, firmanın entellektüel sermaye oranının düşük olduğunu göstermektedir (Hobikoğlu, 2011: 92-93).

Entellektüel Sermaye = Piyasa Değeri – Defter Değeri (1)

Entellektüel Sermaye = Piyasa Değeri / Defter Değeri (2)

Model, sadece hisse senetleri borsada işlem gören firmalar için uygulanabilmektedir. Çünkü borsada hisse senetleri işlem görmeyen bir firmanın (tasfiye değerini bulma ve tümüyle satın alınması durumları hariç) herhangi bir tarihte piyasa değerini belirlemek kolay değildir. Firmanın kendi içinde ve rakipleriyle hatta bir sektörün diğer sektöre göre performansını karşılaştırmak için piyasa değeri defter değeri oranı kullanılabilir. Firmaların kendi içinde ya da rakiplerle karşılaştırılma yapıldığında, zamanla gerileme gösteren piyasa değeri defter değeri oranı firmalar için uyarı işlevi görmektedir (Stewart, 1997: 300). Hesaplanmasında kullanılacak verilerin kolay elde edilmesi, karşılaştırılması ve basitliği yöntemin önemli avantajlarını oluşturmaktadır. Buna karşın, hisse senetlerinin borsadaki fiyatının değişkenliği ve çoğunlukla bu değişkenliğin firma dışı faktörler tarafından belirlenmesi, amortisman uygulamalarındaki yasal esnekliklerden dolayı defter değerinin gerektiğinden daha az gösterilme eğilimi, en önemli dezavantajlarını oluşturmaktadır (Ece, 2012: 47).

Tobin'in Q Oranı: Tobin'in Q oranı modeli Nobel ödüllü iktisatçı James Tobin tarafından faiz oranları gibi makroekonomik faktörlerden bağımsız olarak, firmanın yatırım kararlarında bir öngörü oluşturmak amacıyla geliştirilmiştir. Bir firmanın piyasa değeri ile maddi varlıklarını yerine koyma maliyeti arasındaki ilişkiye dayanan model, piyasa değeri defter değeri oranına benzemekte, ancak bu oranda ifade edilen defter değeri yerine "yerine koyma maliyeti" kullanılmaktadır (Stewart, 1997: 300- 301).

Stewart'a göre, özellikle entellektüel sermayenin ölçülmesinde piyasa değeri defter değeri oranının yerine "Tobin'in q" oranı kullanılmalıdır. Çünkü bu oran, defter değeri yerine "yerine koyma maliyetinin" kullanılmasının, firmaların farklı amortisman politikalarını nötralize edici bir etkiye neden olacağını ileri sürmektedir. Stewart, bir firmanın sabit varlıklarının yerine koyma maliyetini hesaplamanın

yolunu ise, şu şekilde açıklamaktadır; "Şirketin sabit varlıklarının (arazi, binalar, makinalar, gereçler vb.) beyan edilen değerini esas almak, buna birikmiş amortismanı yeniden eklemek ve enflasyonu göz önünde tutmaktır" (Stewart, 1997: 301). Yerine koyma maliyeti, kısaca halen kullanılmakta olan maddi bir varlığın şimdi satın alınması halinde ödenmesi gereken bedel olarak tanımlanmaktadır. Tobin'in Q oranı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

Tobin'in Q Oranı = Piyasa Değeri/Varlıkları Yerine Koyma Maliyeti

Yatırım yapılan bir varlığın Tobin'in q oranı 1'den küçük (q<1) ise benzer bir varlığa yeni bir yatırım yapmanın karlı olmayacağını; 1'den büyük (q>1) ise, benzer firmalara göre daha fazla kar elde edeceğini belirleyebilen bir orandır (Andriessen, 2004: 358). Firmalarda Q oranının 1'den büyük olması teknolojiye ve insan sermayesine yapılan yatırımların değerine işaret etmektedir. Örneğin; entellektüel sermayenin yoğun olduğu yazılım sektöründe yer alan firmalarda Q oranı yedi civarında iken, oldukça fazla maddi varlığa sahip olan çelik sektöründeki firmaların Q oranı ise 1 civarındadır (Bontis, 1998: 65). Q oranı bir civarında ise, firma değerini artırmak amacıyla daha fazla entellektüel sermaye elde etmenin yollarını arayacaktır (Tseng ve Goo, 2005: 192).

Tobin'in Q oranı yöntemi, piyasa değeri / defter değeri oranı yönteminde olduğu gibi, aynı sektörde faaliyette bulunan, aynı piyasalara hizmet veren ve benzer türde maddi varlıklara sahip olan firmaların maddi olmayan varlıklarının ve entellektüel sermayesinin değerinde yıllar itibariyle gerçekleşen değişikliklerin karşılaştırılması için uygun bir yöntemdir (Çıkrıkçı ve Daştan, 2002: 27). Her ne kadar Tobin'in Q oranı, firmaların genel durumu hakkında bilgi veren, karşılaştırmalarda kolaylık sağlayan bir yöntem olsa da piyasaya, piyasa değerindeki yükseliş ve düşüşlere, ekonomik görünüme ve spekülasyon gibi faktörlere bağlı olması ve ölçüm için gerekli bilgileri elde etmenin zor olması yöntemin dezavantajları olarak değerlendirilebilir.

Hesaplanmış Maddi Olmayan Değer Yöntemi (Calculated Intangible Value Method-CIV): Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi, bilgiye dayalı firmalarda bankalara teminat olarak gösterilecek bir değer bulma ihtiyacından

doğmuştur. Maddi varlıkları yeterli olmayan bilgi yoğun firmalar için, bankalara teminat olarak gösterilecek varlıkların temini önemli bir sorun teşkil etmektedir. Amerika'daki NIC şirketinde geliştirilen ve ilk olarak bu şirkette uygulanan söz konusu yöntemde, firmanın piyasa değeri ile defter değeri arasındaki fark, "ek değer" olarak tanımlanmakta ve piyasa değerinin sadece maddi varlıklarına değil, maddi olmayan firma varlıklarına da mal edilebilecek bir bileşeni yansıttığı varsayılmaktadır (Stewart, 1997: 302).

Yöntem çerçevesinde yapılan esas iş, ek değeri oluşturan maddi olmayan firma varlıklarının değerini hesaplamaktır. Maddi olmayan varlıkların değeri, bir firmanın benzer maddi varlıklara sahip ortalama bir rakipten toplam karlılık anlamında daha iyi performans gösterme gücü olarak tanımlanmaktadır. NIC yöntemine göre, bir firmanın entellektüel varlıklarının değeri yedi aşamalı bir hesaplama işlemi sonucunda belirlenmektedir (Stewart, 1997: 303; Ece, 2012: 48);

1. Son üç yıllık vergi öncesi ortalama dönem karının hesaplanması,

2. Son üç yıla ait ortalama maddi varlık tutarının hesaplanması,

3. Varlıkların kazanma gücünün hesaplanması için ortalama karın maddi varlıkların ortalama değerine bölünmesi,

4. Söz konusu üç yıl için sektörün ortalama maddi varlık karlılık oranının belirlenmesi,

5. Ek kazancın, sektördeki ortalama maddi varlık karlılık oranı ile firmanın ortalama maddi varlık tutarının çarpılmasından elde edilen tutarın, firmanın ortalama dönem kârı tutarından çıkarılması suretiyle hesaplanması,

6. Söz konusu ek kazanca ilişkin olarak kurumlar ya da gelir vergisinin hesaplanması. Bunun için ek kazanç miktarını vergi oranı ile çarpmak yeterli olmaktadır. Ek kazanç tutarından hesaplanan gelir ya da kurumlar vergisi çıkarılmak suretiyle "net ek kazanç" tutarının elde edilmesi

7. Son aşamada, net ek kazanç tutarı firmanın ortalama ağırlıklı sermaye maliyetine bölünmek suretiyle firmanın maddi olmayan varlıkları entellektüel sermayesinin değeri hesaplanmış olmaktadır.

Hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemi, maddi olmayan varlıklardan elde edilen yüksek getirinin (artık gelirin) hesaplanması için kamuya açık muhasebe bilgilerini kullanan bir yöntem olarak ifade edilmektedir. Bu doğrultuda elde edilen

sonuç, kredi temin etmek isteyen firmanın genel performansı ile ilgili bilgi sağlama açısından bir gösterge olarak değerlendirilebilir. Buna ilaveten yöntem, firmanın bilançolarına yansımayan maddi olmayan varlıklarının değerinin kıyaslanması veya bir firmanın önemini ve etkisini yitirmeye yaklaşan bir değerinin olup olmadığına karar vermek için de kullanılabilir. Bu yönüyle özellikle hisse senedi yatırımcılarına hisse senedi satın alma fırsatının varlığını göstermektedir (Stewart, 1997: 302- 305).

Diğer taraftan yöntem, varlıkların gerçeğe uygun değerinin belirlenmesinde yetersiz olduğu yönünde eleştiri almaktadır. Yöntem, firmanın maddi olmayan kaynaklarının tümünün değerini yansıtmamaktadır. Sadece tanımlanamayan ama görünmeyen kaynaklardan elde edilen yüksek gelirlerin, firmanın hisse senedinin değerine olan katkısını hesaplamaktadır. Özellikle firmanın normal bir seviyede gelir elde etmesine katkı sağlayan maddi olmayan varlıklar, bu hesaplamaya dahil değildir. Bu nedenle hesaplanan maddi olmayan varlıkların değeri içerisinde bu türdeki normal seviyede gelir sağlayan maddi olmayan varlıkların değerine rastlamak mümkün değildir. Yüksek gelir sağlayan maddi olmayan varlıkların maddi olmayan varlıkların ne kadarını kapsadığı bilinmemektedir. Bununla birlikte yöntemin, kazancı sektör ortalamasının altında gerçekleşen şirketler için uygulanması da mümkündür. Bu uygulama sonucunda maddi olmayan varlıkların değeri negatif bir değeri işaret edebilir. Ancak, bu uygulamada kullanılan hesaplanmış maddi olmayan değer yöntemine göre, maddi olmayan varlıkların değerinin negatif bir değeri göstermesi pek mümkün değildir. Bu nedenledir ki, yöntemin uygulanma sürecinde özellikle doğru kriterlerin tespit edilmesi ve aynı zamanda farklı varlık yapısına sahip firmaların defter değerlerinin de farklı olabileceğinin göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Bu açıdan hesaplanmış maddi olmayan değer yönteminin, endüstriye dayalı sanayi firmalarında kullanılması doğru olmayabilir (Andriessen, 2004: 290-291).

Ekonomik Katma Değer (Economic Value Added- EVA^{TM}): Stern Stewart & Co tarafından ortaya konan ekonomik katma değer ya da kısaltılmış şekliyle EVA^{TM} modeli, 1900'lü yılların başından bu yana bir performans değerlendirme ölçütü olarak kullanılmakta olup, artık gelir hesaplamasının yeniden biçimlendirilmiş hali olarak tanımlanmaktadır (Ercan vd., 2003: 85-86). EVA^{TM}, değer yaratma yoluyla ekonomik kar hesaplamasına dayanmaktadır. Ekonomik katma değer,

kullanılan sermayenin bedeli karşılandıktan sonraki artık değerdir. EVA^{TM}, tüm risklerin (finansal ve endüstriyel risk) hesaba katıldığı sonuç hesabının kalan tutarıdır (Canbaş ve Doğukanlı, 2012: 399). En basit şekilde EVA^{TM}, bir firmanın yatırımları üzerinden meydana getirdiği vergi sonrası nakit akımı ile firmada kullanılan sermayeye yüklenen maliyet arasındaki fark veya yatırılan sermayenin getirisi ile sermaye maliyeti arasındaki farkın yatırılan sermaye tutarı ile çarpımı sonucu bulunan değer olarak ifade edilmektedir. EVA^{TM} hesaplaması şu şekildedir:

Ekonomik Katma Değer (EVA^{TM}) = Vergiden Sonraki Net Faaliyet Karı – (Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti * Yatırılan Sermaye)

Veya

Ekonomik Katma Değer (EVA^{TM}) = (Yatırılan Sermayenin Getirisi – Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti)* Yatırılan Sermaye Maliyeti

EVA^{TM} hesaplaması, başarılı bir firmanın en azından kullanılan sermayenin maliyeti kadar veya daha yüksek kar sağlaması gerekliliğinin matematiksel bir ifadesidir. EVA^{TM}'nın yaygın bir şekilde kullanılıyor olması ve firmaya aktarılan kaynaklara kıyasla firmanın yarattığı katma değeri ölçmesi nedeniyle, firmanın oluşturduğu entellektüel sermayenin göstergesidir. Yüksek EVA^{TM} değeri firmanın entellektüel sermayesinin iyi yönetildiği anlamına gelmektedir (İncekara ve Kaya, 2012: 21-22). Bir sistemin çıktılarının girdilerinden fazla olamayacağı, pozitif EVA^{TM} oluşumunun firmanın kullanımında olan entellektüel sermayesinden kaynaklandığı ve EVA^{TM}'nın firmanın yıllar içinde biriktirdiği bilgiden elde ettiği rant (faiz) olduğu belirtilmektedir (Bontis, 2001: 54).

Finansal kesim tarafından yaygın bir şekilde kabul görüp kullanılması, finansal ortak dilin bir parçası haline gelmiş olması ve ifade ettiği değerin kullanıcılar tarafından kolaylıkla anlaşılabilir olması, bu yöntemin en önemli avantajlarıdır (Bontis, 2001: 55). Ancak, bu yöntemin çeşitli dezavantajları bulunmaktadır. Yöntem, entellektüel sermayeyi oluşturan bileşenlerinin ayrı ayrı tanımlanarak değerlendirilmesi yerine tek bir entellektüel sermaye değeri üretmektedir. Aynı zamanda yöntem, entellektüel sermayenin bileşenleri ile birlikte tanımlanmasına ve değer yaratma süreçlerinin anlaşılmasına olanak tanımamaktadır. Ayrıca model, uzun vadeli yatırımlar gibi belirsizlik barındıran konularda yapılan çok çeşitli düzeltme ve

düzenlemeler içermektedir. Bu düzenlemeler, firma yönetimleri tarafından yapılan sübjektif değerlendirmelere dayandığından, değişik firmalar tarafından hesaplanan EVA^{TM} değerlerinin anlamlı bir şekilde karşılaştırılmasında güçlükler yaşanmasına neden olmaktadır. Hesaplamalar, tarihi maliyetle kaydedilmiş defter değerlerine dayanarak yapılmakta, ilgili aktiflerin yerine koyma ve piyasa değerlerini yansıtmamaktadır (İncekara ve Kaya, 2012: 21-22). Dolayısıyla, EVA^{TM} modelinin tek bir firma birimi için dahi analize imkan tanıması, kullanımı kolay ve karşılaştırmalar için uygun bir model olması en önemli avantajları arasında yer alırken, gelecek performansı dikkate almaması ve firma karlılığının finansman maliyetinden daha yüksek olmasını gerektirmesi önemli dezavantajları arasında yer almaktadır (Gogan ve Draghici, 2013: 870).

Piyasa Katma Değeri (Market Value Added-MVA^{TM}): Piyasa katma değerinin kökeni, ekonomik katma değer gibi ekonomik kar kavramına dayanmaktadır. Piyasa katma değeri, gelecekte elde edilecek EVA^{TM} değerlerinin ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti ile iskonto edilmiş hali, başka bir ifade ile net bugünkü değeridir. Model, bir firmanın piyasa değeri ile ödenmiş sermaye, dağıtılmamış karlar ve krediler şeklinde yıl boyunca hissedarlar ve borç verenler tarafından firmaya yatırılan sermaye arasındaki fark olarak da ifade edilmektedir. Piyasa katma değeri, sadece halka açık ve hisse senetlerinin piyasa fiyatı belli olan firmalarda hesaplanabilmektedir (Bontis, 2001: 54). Piyasa katma değeri, uygulamada firmanın piyasada işlem gören hisse senetlerinin sayısı ile fiyatının çarpım sonucunun, imtiyazlı hisse senedi sayısının fiyatı ile çarpım sonucunun toplamı ile yatırılan sermayenin defter değeri arasındaki farkı alınarak hesaplanmaktadır. MVA^{TM} hesaplaması aşağıdaki şekildedir:

Piyasa Katma Değeri (MVA^{TM}) = Piyasa Değeri – Yatırılan Sermaye

Eğer hesaplanan piyasa katma değeri pozitif ise, firmanın katma değer oluşturduğu, negatif ise değer kaybettirdiği yorumu yapılmaktadır. Firma tarafından oluşturulan değerin, yatırımcıların piyasa portföyüne yatırım yapmaları durumunda elde edecekleri değerden yüksek olması beklenmektedir. Özetle yöntemin avantajları; entellektüel sermayenin belirlenmesi ile sektörün beklentilerinin

birleştirilmesine olanak tanıması, buna ilaveten piyasa katma değerinin firmanın sahip olduğu entellektüel sermaye düzeyini gösterebilmesidir. Bunların yanında önemli bir dezavantajı ise, entellektüel sermayenin değerinin firmanın piyasa değerine bağlanmasının yanıltıcı sonuçlar verebilecek olmasıdır (İncekara ve Kaya, 2012: 22-23).

Entellektüel sermayenin ölçülmesi ve değerleme modellerinin genel olarak değerlendirildiğinde; parasal olmayan sınıflandırmada yer alan modellerin, parasal sınıflandırmada yer alan modellere göre entellektüel sermayenin daha kapsamlı bir görünümünü sunuyor olmalarına rağmen, daha sübjektif ve doğrulaması güç olan modeller oldukları söylenebilir. Bu nedenle bu çalışma, daha objektif ve kontrolü sağlanabilen, entellektüel sermayenin parasal ölçümünün kullanıldığı Ante Pulic'in Entellektüel Katma Değer Katsayısı ($VAIC^{TM}$) ölçüm yöntemi ve değerleme modelini savunmaktadır.

1.3.4. Entellektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient -$VAIC^{TM}$)

Ante Pulic tarafından geliştirilen Entellektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient- $VAIC^{TM}$) bir firmanın performansını ölçmek için analitik bir araçtır. $VAIC^{TM}$, bir firmanın toplam değer yaratma etkinliğini ölçen, katma değerinin ölçülmesi ve geliştirilmesinin piyasa değerinin üzerinde etkisi olabilir varsayımına dayanmaktadır. $VAIC^{TM}$ yönteminin diğer yöntemlerde sunulmayan değerleme ve değer yaratma sağlayan iki yönü bulunmaktadır. Birincisi, borsada işlem görmeyen piyasaya dayalı entellektüel sermaye değerine ulaşılamayan veya kullanılmayan firmalara uygulanabilir olmasıdır. İkincisi ise, yeteneklerinin değer yaratma ya da değer yıkımına işaret edip etmediğine bakmaksızın, çalışanları tarafından yürütülen faaliyetlerinin etkinliği ile ilgili firmaya bir izleme sistemi sağlamasıdır (Gigante, 2013: 121-123).

$VAIC^{TM}$ yöntemi, entellektüel sermaye ile ilişkilendirilen performans ölçüsü katma değer kavramına dayanmaktadır. $VAIC^{TM}$ modeli, insan sermayesi etkinliği (Human Capital Efficiency- HCE), hem iç hem de ilişkisel sermaye etkinliğini kapsayan yapısal sermaye etkinliği (Structural Capital Efficiency- SCE) ve fiziksel ve finansal sermaye etkinliğini içeren kullanılan sermaye etkinliği (Capital Employed Efficiency- CEE) bileşenlerinin toplamından oluşur. $VAIC^{TM}$ yöntemi, çeşitli

değişkenlerin ve katsayıların hesaplandığı aşağıda belirtilen basamakları kapsamaktadır (Pulic, 2000: 702-714; 2004: 62-68):

VAIC^{TM} ölçümü, firmanın kaynaklarından elde edilen katma değer yaratma yeteneği ile başlar. Katma Değer (Value Added- VA) aşağıdaki denklemde gösterildiği gibi çıktı (OUT) ve girdi (IN) arasındaki fark olarak hesaplanabilir:

Katma Değer (Value Added- VA) = Çıktı (OUT) – Girdi (IN)

Burada çıktı (OUT) firmanın pazarda satılan tüm ürünlerinden ve hizmetlerinden elde edilen gelirleri temsil ederken; girdi (IN), çalışan maliyetleri hariç gelir elde etmek için katlanılan tüm giderleri temsil etmektedir. Değer yaratma sürecinde aktif bir rol oynadığı için işgücü harcamaları ile temsil edilen ve firmanın çalışanları ile ilişkilendirilen entellektüel potansiyel, bir gider (maliyet) olarak sayılmamakta ve girdi bileşenine dahil edilmemektedir. Burada entellektüel potansiyel, çalışanlarının bir firmanın günlük rutin faaliyetleri yerine getirebilme kapasitesi ya da sunulan tüm olanaklarını kullanabilme yeteneğidir. Bu nedenle, modelin önemli bir yönü Pulic'e göre, çalışanlara değeri yaratan bir varlık (değer yaratma varlığı) veya bir yatırım olarak muamele edilmesidir. Bunun bir sonucu olarak da katma değer, bir dönem için yeni yaratılan zenginlik olarak tanımlanmaktadır.

Katma değerin ilk etkeni; kullanılan sermaye, firmanın toplam varlıkları ile maddi olmayan varlıkları arasındaki fark ya da fiziksel ve finansal varlıkların toplamına eşit olan sermayedir. Kullanılan sermaye etkinliği (Capital Employed Efficiency- CEE), fiziksel sermayenin bir birimi tarafından üretilen katma değeri belirtir. Pulic, kullanılan sermaye etkinliğinin bir firmanın fiziksel sermayeden yüksek düzeyde yararlanma yeteneğinin bir göstergesi olduğunu ve firmalar arasında karşılaştırmada kullanılabileceğini ifade etmektedir. Böylece, kullanılan sermaye etkinliği (CEE), katma değerin (VA) kullanılan sermayeye (CE) oranı olarak tanımlanabilir.

Kullanılan Sermaye Etkinliği (Capital Employed Efficiency– CEE) = Katma Değer (VA) / Kullanılan Sermaye (CE)

Katma değerin ikinci etkeni; maaş ve ücret maliyetleri dahil olmak üzere toplam çalışan harcamaları ile ölçülen insan sermayesidir. İnsan sermayesi etkinliği

(Human Capital Efficiency- HCE), çalışanlara harcanan para tarafından yaratılan katma değeri göstermektedir. Bir başka deyişle, insan sermayesi katma değer katsayısı, çalışanlara yapılan bir finansal birim yatırım ile ne kadar katma değer yaratıldığını göstermektedir. Pulic, kullanılan sermaye etkinliğinde olduğu gibi insan sermayesi etkinliğinin de değer yaratmada firmanın insan sermayesinden yüksek düzeyde yararlanma yeteneğinin bir göstergesi olduğunu ve insan sermayesi etkinliği göstergesinin kullanılarak firmalar arasında insan sermayesi kalitesinin mukayese edilebileceğini ifade etmektedir. Dolayısıyla, insan sermayesi etkinliği (HCE), katma değerin (VA) insan sermayesine (HC) oranı olarak ifade edilebilir.

İnsan Sermayesi Etkinliği (Human Capital Efficiency- HCE) = Katma Değer (VA) / İnsan Sermayesi (HC)

Katma değerin üçüncü etkeni; katma değerin (VA) insan sermayesi (HC) ile arasındaki farkı gösteren yapısal sermayedir (SC). Buna göre sermayenin bu formu, bağımsız bir gösterge değildir. Aslında yapısal sermaye yaratılan katma değere bağlıdır ve insan sermayesi ile ters orantılıdır. Bu katma değer yaratmada insan sermayesinin payı ne kadar büyükse, yapısal sermayenin payının o kadar düşük olduğu anlamına gelmektedir. Yapısal sermaye etkinliği (Structural Capital Efficiency– SCE), değer yaratmada yapısal sermaye katkısını temsil etmektedir. Diğer bir ifade ile, yapısal sermaye etkinliği (SCE), parasal katma değer (VA) üretirken gerekli olan toplamdaki yapısal sermayeyi (Structural Capital- SC) belirler. SCE hesaplaması aşağıdaki gibidir:

Yapısal Sermaye Etkinliği (Structural Capital Efficiency – SCE) = Yapısal Sermaye (SC) / Katma Değer (VA)

Son aşamada VAIC^{TM} yukarıdaki üç ölçümün toplamı olarak hesaplanır. VAIC^{TM}, her bir kaynağa yatırılan para birimi başına ne kadar yeni değer yaratıldığını veya üretildiğini ölçmektedir. Entellektüel katma değer katsayısı (VAIC^{TM}), bir firmanın entellektüel yeteneğini ortaya koymaktadır. Pulic'in VAIC^{TM} ölçümü aşağıdaki denklemde verilmiştir:

$$\mathbf{VAIC^{TM}} = CEE + HCE + SCE$$

Bir firmanın toplam değer yaratma etkinliğini ölçen VAIC^{TM}, literatürde benimsenerek kabul edilmiş, uygulamaya yönelik çeşitli avantajlara sahip olduğu

kanıtlanmış önemli entellektüel sermaye ölçüm yöntemlerinden biridir (Chen vd., 2005: 159-176; Firer ve Williams, 2003: 348-360; Goh, 2005: 385-396; Shiu, 2006a: 356-365, Shiu, 2006b: 156-160; Tan vd., 2007: 76-95; Yalama ve Coşkun, 2007: 256-271; Young vd., 2009; 1565-1579; Chan, 2009: 4-21; Gigante, 2013: 121-129). *Bu avantajlardan birincisi;* entellektüel sermayenin değerinin belirlenmesinde kullanımı kolay ve basittir. Maddi ve maddi olmayan tüm firma kaynaklarının değer yaratma etkinliğinin incelenmesi ve değerlendirilmesinde paydaşlara imkan tanımaktadır. *İkincisi;* tüm veriler firmaların finansal raporlarından elde edildiği için modelin uygulanmasında gerekli olan verilere ulaşmak mümkündür. *Üçüncüsü;* VAIC^{TM} ölçümünde kullanılan veriler denetlendiği için diğer ölçümlere göre daha objektif ve doğrulanabilir niteliktedir. *Dördüncüsü;* hem finansal hem de finansal olmayan ölçümler gerektiren diğer ölçüm modellerinin aksine, kurumlar ve ülkeler arası karşılaştırmayı mümkün kılmaktadır. Parasal olmayan ölçüm modelleri bireysel kuruluşlar için özelleştirilmiştir ve finansal olmayan bazı ölçümler her zaman halka açık değildir, bu nedenle ulaşılamayabilir. Dolayısıyla, bu modeller üzerinden karşılaştırmalı çalışma yapmak karmaşık bir hale gelebilmektedir.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANS SEKTÖRÜNDE ENTELLEKTÜEL SERMAYENİN YÖNETİMİ

Çalışmanın ilk bölümünde değer yaratma konusu teorik bir çerçevede ele alınmıştır. Firmaya değer yaratma finansal bakış açısı, kaynak tabanlı yaklaşım ve entellektüel sermaye bakış açısı kapsamında ele alınmış ve entellektüel sermaye kavramının değer yaratma sürecine nasıl uygulanabileceği araştırılmıştır. Bu bölümde ise, finans sektöründe faaliyet gösteren firmaların ana bileşenleri bazında entellektüel sermayeyi uygulama ve geliştirme süreçleri incelenmektedir.

2.1. Finans Sektörü Önemi ve Bileşenleri

Finansal piyasalar ve kurumlardan oluşan finans sektörü, ülkelerin ekonomik gelişiminde önemli bir unsurdur. Finans sektörü, tasarrufları harekete geçirmede ve kredi tahsis etmede hayati rol oynamaktadır. Finans sektörü, aynı zamanda ödeme hizmetleri de sağlamaktadır. Ancak, daha da önemlisi firmalara ve hane halkına ekonomik belirsizliklerle baş etmek için riskten korunma, risk havuzu oluşturma, risk paylaşımını sağlama ve fiyatlandırma risklerini asgariye indirmeye yönelik ürünler ve hizmetler sunmaktadır. Etkin bir finans sektörü, mal ve hizmet ile üretim ve ticaret maliyetlerini ve risklerini azaltmakta ve böylece dolaylı bir etkisi olan yaşam standardını yükselterek ekonomik gelişmeye önemli bir katkı sağlamaktadır (Herring ve Chatusripitak, 2000: 3).

Finans sektöründe faaliyet gösteren kurumlar tasarruf sahipleri ve yatırımcılar arasında aracılık görevi yerine getirmekte ve finansal hizmetler özellikle ödeme hizmetleri sunmaktadırlar. Finansal aracılar olmaksızın hane halkı gibi tasarruf sahipleri, izleme maliyetleri, likidite maliyetleri ve fiyat riskinin varlığı nedeniyle kaynak yetersizliklerini karşılamak amacıyla borçlanmak isteyen firmalara yatırım yapmayı cazip bulmayacaklardır. Finansal aracılar, bu durumu iki mekanizma ile aşmaktadır. Birincisi, finansal aracılar portföy risklerinden bazılarını çeşitlendirerek üstün likidite ve fiyat riski koşulları sunabilir. İkincisi, finansal aracılar bilgi toplamada ve işlem maliyetlerinde ölçek ekonomisine sahip oldukları için borçluları daha etkin izleyebilirler (Martinez, 2006: 6).

Finans sektörü, faaliyet gösterdiği ülkelerin ekonomik büyüklük ve gelişmişlik düzeylerine göre farklılıklar göstermektedir. Finans tüm dünyada temelde üç alt sektörden meydana gelmektedir. Bu sektörler; kredi aracılığı (bankalar, tasarruf kurumları ve kredi hizmetleri sağlayan şirketler), sigorta ve diğer finans sektörlerinden (menkul kıymet, emtia, risk sermayesi, özel sermaye, hedge fonlar, ortaklıklar ve yatırım bankaları da dahil olmak üzere yatırım faaliyetleri) oluşur (Philippon ve Reshef, 2012: 1554).

Finansal hizmetler sektörü, faaliyet gösterdiği ülke ekonomisinin yapısal özelliklerine bağlı olarak ortaya çıkabilecek farklı ihtiyaçları karşılamaya yönelik farklı kurum türlerini içerebilmektedir. Başlangıçta bankacılık sektörü tek bir çatı altında tüm finansal hizmetleri (ticari bankacılık, yatırım bankacılığı, yatırım ve sigorta hizmetleri) sunmuştur. Günümüzde ise finans sektörü, artık ticari bankalar, yatırım bankaları, sigorta şirketleri, finans şirketleri ve menkul kıymet şirketleri, tasarruf kurumları, emeklilik fonları, ipotek şirketleri ve hisse senedi piyasaları gibi çok çeşitli finansal kuruluşlardan oluşmaktadır (Martinez, 2006: 6). Bu finansal kurumlar ya da finansal hizmet firmalarının her birinin finansal hizmet sağlama sürecinde farklı rolleri bulunmaktadır, ancak bankalar diğer finansal kurumlara göre bu süreç ile daha fazla ilgilidir.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bankacılık sektörünün egemen olduğu bir hizmet sektörü olarak finans sektörü, son yıllarda ekonomilerin küreselleşmesinin bir sonucu olarak çok hızlı ve rekabetçi bir ortam yaşamıştır. Ulusal ve uluslararası finansal arenada meydana gelen hızlı değişim, finans sektörü şirketlerini ortaya çıkabilecek tehditlere veya zorluklara karşı hazırlıklı olmaya ve bu yeni ortamda meydana gelebilecek olumlu fırsatlardan yararlanabilmek için farklı yeteneklere veya yetkinliklere sahip olmayı gerekli kılmaktadır. Bu zorluklar arasında sadece finansal çevre değişiklikleri, teknolojik gelişmeler ve finansal reformlardan kaynaklanan yoğun rekabet baskısı değil, aynı zamanda yeni oyuncuların girişi, ürün veya hizmet kalitesinde artışla birlikte hizmet yelpazesi açısından farklı beklentileri olan tüketicilerin sayısında artış ve daha fazla finansal gelişmişlik yer almaktadır. Bu nedenle, finansal kurumların sektördeki rekabet düzeyini korumak amacıyla, bu talep ve beklentileri önceden doğru biçimde öngörmeleri ve hızlı bir şekilde cevap vermeleri gerekmektedir. Finansal kurumların rekabet avantajı sağlayabilmeleri ve

bu avantajı sürdürebilmeleri için yaptıkları işlemleri ve sundukları ürünleri veya hizmetleri zenginleştirmeleri son derece önemli olmaktadır.

2.2. Finans Sektöründe Entellektüel Sermaye: Değer Yaratma Süreçlerinin Belirlenmesi ve Entellektüel Sermayeye Etki Eden Faktörler

Dünya genelinde finans sektörleri, ekonomilerin küreselleşmesi ile rekabetçi ve çok hızlı değişen dinamik bir ortamda varlıklarını sürdürmüş ve bilgi yoğun sektörler olarak büyümüşlerdir. Küreselleşme süreci, finans, bankacılık gibi yenilik odaklı sektörlerde değişikliklere olan ihtiyacı hızlandırmıştır. Zenginlik ve büyüme, maddi olmayan varlıklara daha fazla, fiziksel varlıklara daha az bağımlı hale gelmiş, bu nedenle insan sermayesi ve müşteri ilişkileri gibi entellektüel sermaye kaynaklarının yönetimi, entellektüel sermaye yoğun bir sektör olarak finansal kurumların yönetiminin önemli bir unsuru olmuştur.

Hizmet sektörü olarak finans, önemli bilgi yoğun bir sektördür. Bu nedenle, finans sektöründe bilgi ve bilgiye dayalı kaynaklar ve bunları geliştirmek amacıyla gerçekleştirilen uygulamalar, entellektüel sermayeyi ifade etmektedir. Ayrıntılı olarak entellektüel sermayenin üç bileşenine atıf yapıldığında; insan sermayesi ile ilgili olarak finansal aracılar diye tabir edilen finansal kurumların faaliyetleri özellikle yetkinlik ve beceri anlamında oldukça yüksek bir bilgi düzeyi gerektirir. Ancak, yüksek düzeyde iyi eğitimli bireyleri seçmek yeterli değildir. Aynı zamanda rekabet avantajı sağlamak ve bu avantajı sürekli hale getirmek için bireylerin eğitimlerine yönelik de yatırım yapmak gerekmektedir. Yapısal sermaye ile ilgili olarak sektör üretim ve dağıtım süreçlerinde, yüksek derecede teknolojik yenilik ile karakterize edilmektedir. Ayrıca, son yıllarda finansal kurumlar, farklılaşma faktörü olarak müşteri odaklı yeni organizasyon biçimleri ve yeni yönetsel kontrol sistemlerinin sunduğu potansiyelden faydalanmaktadırlar. İlişkisel sermaye ile ilgili olarak ise, finans sektörü itibar üzerine kurulmuştur. Ürün veya hizmetlerinin sunulması, büyük ölçüde güven esasına dayanmaktadır. Müşterileri ile olan ilişkiler uzun vadelidir ve rekabetçi farklılaşma stratejileri müşterilere sağlanan hizmet ve destek düzeyine dayandığından çalışan ile müşteri arasındaki yüksek düzeyde etkileşimle karakterize edilmektedir (Veltri ve Silvestri, 2011: 241).

Entellektüel sermayenin yönetimi sürecinin esası, firmaya değer yaratmak ve bu değeri firmaya benimseterek katmak ve dolayısıyla sürdürülebilir rekabet avantajı sağlayarak değerini artırmaktır. Bu nedenle, firmanın değerini açıklamada finansal tablolardaki sınırlılıklar, ekonomik değerin kaynağının artık hammadde üretimi şeklinde değil, entellektüel sermaye yaratma şeklinde olduğuna işaret etmektedir. Bu anlamda yüksek entellektüel sermaye değerine sahip olan bir firma, kar üretmek için entellektüel sermayesine yatırım yapan ve böylece daha etkin kullanımını sağlayarak katma değer yaratan firmadır. Nitekim Bornemann (1999: 463-475) entellektüel sermayesini rakiplerinden daha iyi yönetebilen firmaların, rakiplerinden çok daha güçlü bir rekabet avantajı sağladığını, dahası entellektüel sermayenin etkin yönetiminin, firmanın uzun vadeli performansı üzerinde önemli bir rol oynadığına işaret etmektedir.

Finans sektörü açısından bakıldığında entellektüel sermayenin yönetimi, kurumların hedef ve amaçlarına yönelik entellektüel sermaye kaynaklarının ayırt edildiği, onlara zaman ayırarak, yeterince önem verildiği ve kullanıldığı uzun vadeli stratejik bir süreci işaret etmektedir (Bhatti ve Zaheer, 2014: 187-194). Goh ve Ryan (2002) "sürdürülebilir rekabet avantajının artık fiziksel varlıklar ve finansal sermaye ile değil, pazardan kolaylıkla alınamayan benzersiz entellektüel varlıkların etkin bir şekilde yönlendirilmesinde kök salmış olduğunu gözlemlemişlerdir" (Kamukama vd., 2010: 18). Bu nedenle birçok firma, maddi varlıklara karşı entellektüel sermayenin sürdürülebilir rekabet üstünlüğünü ve üstün performansı yönlendiren kritik bir kaynak olduğunu kabul etmiştir (Huang ve Liu, 2005: 237-252). Ahuja ve Ahuja (2012: 110-122) entellektüel sermayenin etkin kullanımının, diğer sektörlerden ziyade özellikle finans ve bankacılık sektöründe başarı göstermek için öneminin giderek daha fazla arttığını, yüksek kalitede hizmet sunmanın entellektüel sermaye ile ilgili örneğin; insan kaynakları, ilişkiler, sistemler ve süreçler gibi öğelere yatırım yapmaya bağlı olduğunu ifade etmektedirler.

Finansal kurumlar, yüksek firma değeri yaratmak için entellektüel sermayeyi başarılı bir şekilde üretmelidirler. Araştırmacılar entellektüel sermayenin fırsatlar üzerinde çok büyük etkisi olduğunu, fırsatlardan üretilen tüm değerin entellektüel sermayeden önemli ölçüde etkilendiğini ifade etmektedirler (Huang, 2010: 82). Burada, aslında entellektüel sermayenin temel özelliklerine dikkat çekilmektedir.

Bunlar; elle tutulamayan, görünmeyen soyut bir kavram olması, bilgi kaynağı ile ilgili olması ve bir firmanın gelecekteki performansı için önemli fırsatlar sunmasıdır.

Entellektüel sermaye bir firmanın faaliyetlerine yerleşmiş ancak, finansal değer yaratıcıları (hissedar değeri) ile görünür hale gelebilen katma değer yaratma faaliyetleri ve yatırım öğelerinden meydana gelmektedir (Gigante, 2013: 120-129). Katma değer yaratma faaliyetleri ve yatırımları, finansal kurumların stratejilerine ve geleceğe dönük sürdürülebilir değer yaratmayı nasıl sağlayabileceklerine odaklanmalarını gerektirir. Kaplan ve Norton (2004: 7), bir kuruluşun stratejisine uyarlanan değer yaratma yollarının, diğer bir deyişle değer üretimine *en çok etki eden iç süreçlerin* etkinliğini artırmanın, maddi olmayan varlıkların bir sonucu olduğunu ifade etmişlerdir.

Değer yaratma, kaynakların ve süreçlerin kısacası entellektüel sermayenin bir fonksiyonudur. Değer yaratma süreçleri, firmanın en kritik süreçlerini oluşturmaktadır. Sürekli değişen ve fiziki olmayan böyle bir yapının tanımlanmasında doğal olarak güçlük çekilmektedir. Bu nedenle maddi olmayan varlıkların potansiyel değerinin ya da değer yaratma potansiyelinin anlaşılması için, iç süreçler müşteri değer önermesine ve/veya finansal iyileştirmelere yönlendirilmelidir (Kaplan ve Norton, 2004: 32). Bir firmada tüm önlemlerin ve iş faaliyetlerinin amacı, müşterilere yarar sağlayan bir ürünün ya da hizmetin üretilmesidir. Bu nedenle faaliyetler, genel olarak değer yaratma sürecinin bir parçası olarak kabul edilmelidir. Etkin ve karlı bir değer yaratma süreci için, hem stratejik kaynaklara erişilebilirlik hem de kritik iş süreçlerinde etkin bir başarının sağlanabilmesi ön koşuldur. Değer yaratma süreçleri ile ilgili olarak şu sorulara cevap aranabilir (Yılmaz, 2006: 519):

- Kurum pazarda hangi ürünleri veya hizmetleri satmaktadır?
- Bu ürün veya hizmetleri ortaya koyabilmek için hangi temel süreçlere ihtiyaç duyulmaktadır?
- Değer yaratma süreçleri birbirlerinden ne ölçüde ve hangi özellikler temelinde ayrılmaktadır?
- Süreçlerdeki bilinen zayıf taraflar nelerdir?

Benzer şekilde, entellektüel sermayenin faaliyete dayalı bir yaklaşımı temsil ettiğini ileri sürdükleri çalışmalarında Bygdas vd. (2004: 540-555), firmanın temel faaliyetlerine odaklanarak, karmaşık bilgi üretim süreçlerini içeren entellektüel sermayenin daha görünebilir, somut bir yapıya kavuşturulabileceğini savunmaktadırlar. Bununla birlikte entellektüel sermayenin varlığı, bu değeri yaratmak için tek başına yeterli olmamaktadır. Değer yaratma faaliyetlerini gerçekleştirmek için bilgi, beceri gibi entellektüel kaynakların kullanılmasında diğer maddi faktörlere de ihtiyaç duyulmaktadır (Beattie ve Smith, 2013: 241-242). Dolayısıyla, entellektüel sermaye ile değer, firmaların temel faaliyetleri vasıtasıyla yaratılmaktadır.

Yukarıdaki bölümlerde ayrıntılı olarak aktarılan entellektüel sermaye ve değer yaratma ilişkisi finansal kurumlar açısından bakıldığında şu şekilde özetlenebilir: Firmaların temel faaliyetleri ile temel yetenekler doğrudan bağlantılıdır ve özellikle rakiplerine oranla daha fazla değer yarattığı sürece söz konusu yetkinlikler sürdürülebilir rekabet üstünlüğüne neden olmaktadır. Dolayısıyla başarılı bir finansal kurum, hissedarlarının beklentisini ve risk algılamasını anlayan ve hissedarlarının beklentilerini karşılayabilmek için insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel sermaye yeteneklerini daha etkin olarak değere dönüştürebilen kurumdur. Bu nedenle, finansal kurumların temel faaliyetlerinde yerleşmiş entellektüel sermaye unsurlarını tanımlamaları, entellektüel sermaye fonksiyonlarının ve yatırımlarının artırıldığı geliştirme/dönüştürme süreçlerini kendi yönetimi süreci ile uyumlaştırmaları veya entegre etmeleri gerekmektedir.

2.3. Bankalarda Entellektüel Sermayenin Yönetimi

Son yıllarda bankalar, sektörde yaşanan serbestleşme, teknolojik değişim ve küreselleşme nedeniyle hem ulusal hem de uluslararası piyasalarda artan bir rekabet ile karşı karşıyadırlar. Bankaların ülke ekonomilerinde önemli olduğu gerçeği göz önüne alındığında, faaliyet gösterdikleri ekonomik çevrede banka ürün ve hizmet özelliklerinin, stratejilerinin ve performansının geliştirilmesinin önemini göz ardı etmek mümkün değildir. Bu nedenledir ki, rakiplerinden daha iyi bir performans gösterebilmek ve sürdürülebilir rekabet avantajı sağlamak, bankaların temel hedefleri arasında yer almaktadır.

Özellikle bankaların ve bankacılık sisteminin istikrarsızlığa karşı diğer firmalara veya sektörlere göre daha savunmasız sayıldığı, aynı zamanda yatırımcılar servetlerinin önemli bir kısmını mevduatların çeşitli şekilleriyle tuttukları için bankaların özel bir statüye sahip oldukları kabul edilmektedir. Geleneksel görüşe göre aktif tarafında bankalar, girişimcilerin öne sürdükleri projelerin göreceli olarak yaşayabilirliğini ve karlılığını değerlendirmede uzmanlaşmakta ve bu projeler hakkındaki bilgi üretimine dayanarak girişimcilere kredi sağlamaktadırlar. Geleneksel görüşe göre pasif tarafında ise bankalar, firmalara uzun vadeli kredilere yatırdıkları birçok küçük ve kısa vadeli talep edilebilir mevduatlara güvenirler. Aktif ve pasif arasındaki söz konusu vade uyuşmazlığı, bankaları mevduat sahiplerine ilave likidite sağlayıcı rolü oynamaya zorlamakta, bu durum da aktiflerini çalıştırma olasılığı ile karşı karşıya bırakmaktadır (Carletti ve Hartmann, 2002: 8). Bu nedenle banka aktiflerinin kalitesi, özellikle de gelir getiren aktiflerin kalitesi, performansın artırılmasında önemli hale gelmektedir. Kredi portföyü, menkul değerler portföyü ve ücret ve komisyon geliri kazandıran bankacılık hizmetleri, bankaların gelir getiren aktifleridir. Ancak, çalışmanın genelinde entellektüel sermayenin finansal kurumlarda değer yaratmadaki rolüne ilişkin bir bakış açısı oluşturmak amaçlandığından, bu bölümde sadece banka kredilerine değinmekle yetinilecektir.

2.3.1. Bankalarda İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Ticari bir amaca yönelik kullandırılan kurumsal krediler, bankacılık sektöründe oldukça yüksek kazanç sağlamaktadır. Bu nedenle, kurumsal kredilendirme faaliyetlerinin etkinliği oldukça önemlidir. Kredi yönetimi, bankaların esas gelirlerini elde ettiği, bir anlamda yaratılan değerin ticarileştirildiği ve katma değere dönüştüğü kredilendirme faaliyetlerini içermektedir. Bu değer yaratma sürecinde entellektüel sermaye, bankaların ana kaynaklarıdır. Huang vd. (2010: 82), entellektüel sermayenin etkin kullanımının, özellikle bir bankanın büyük hacimli ve diğer kredi türlerine göre daha karlı bir kredi alanı olan kurumsal kredi faaliyetlerinin etkinliğini doğrudan artırdığını ifade etmektedirler. Bunun temel nedeni, bankaların bankacılık işlemleri, uygulamaları ve performanslarında son derece gelişmiş bir iş doğasına sahip olmaları ve üstün performans sergileyebilmelerinin zorunlu kaynağının entellektüel potansiyelleri olduğunu işaret ediyor olmasıdır.

Kredilendirme Faaliyetlerini Geliştirme Süreçleri: Günümüzde küreselleşme süreci ile ortaya çıkan bilgi tabanlı ekonomi ve özellikle hizmet sektörlerinin önemli derecede yükseliş göstermesi ve hızla artan rekabet, bilgiye dayalı becerilerin edinimine ve gelişimine duyulan gereksinimi büyük ölçüde artırmıştır. Bu süreçte sofistike bir beceri karışımı olan insan sermayesi öne çıkmakta ve belirleyici bir rol oynamaktadır. Değişen toplumun ve firmaların yeni bir başarı formu olarak gösterilen insan sermayesi, entellektüel sermayenin en temel bileşenidir. İnsan sermayesi; insanların bilgi, eğitim ve belirli görevleri ve hedefleri gerçekleştirmek için kullanılabilir yetkinlikleri ile ilgili geniş bir çerçeveyi yansıtmaktadır (Al-Zoubi, 2013: 125).

İnsan sermayesi kavramı, çalışanların müşteri ihtiyaçlarını karşılamak için gereksinimleri olan bireysel yetkinlikler olarak değerlendirilebilir. Birçok faktörü barındırsa da çalışanların bilgi birikimleri, teknik becerileri ve deneyimleri öne çıkaran bireysel yetkinliklerdir. Huang vd. (2010: 84), bu kavramın bankacılık sektörüne uygulanması durumunda, çalışanların mesleki yetkinliklerinin özellikle kredilendirme kararının verilmesinde, kredi taleplerinin değerlendirilmesinde ve kredi tahsilatında ortaya çıktığını ifade etmektedirler. Araştırmacılara göre; söz konusu kredilendirme faaliyetlerinde kullanılan mesleki yetkinlikler, çalışma ve meslek yaşamında bireyde olması gereken temel becerilerdir. Ancak, bu temel beceriler ile etkileşimde olan ve bireyin performansını olumlu etkileyen ilave faktörler de bulunmaktadır. İnsan sermayesi etkinlik düzeyini artıran ilave faktörler; yeniden eğitim, kişisel gelişim, uygulama deneyimleri, sosyal beceri kazanımları ve iş ahlakı olarak belirlenmiştir.

Bütün bu insan sermayesi boyutları, bireyin mesleki ve çalışma performansını olumlu etkileyen, yönetilebilir ve geliştirilebilir özelliklerdir. Kredilendirme faaliyetleri temel alındığında, mesleki yetkinlik düzeyine sahip olma, genetik özellikleri üstün çalışanları kazanma, çalışanların yeniden eğitim sistemine dahil edilmesi, bilgi paylaşımını sürekli hale getirme, kredi adayı/talebi değerlendirme yeteneğini iyileştirme en etkili insan sermayesi geliştirme süreçleri olarak öne çıkmıştır.

Kredilendirme Sürecinde İnsan Sermayesinin Kullanımı: İnsan sermayesinin kredilendirme sürecinde etkin bir şekilde kullanıldığını belirlemenin yolları arasında;

bankaların daha düşük kredi riskine maruz kalması veya ödenmesinde sorunlar yaşanan kredilerdeki azalış gösterilebilir. Kredilendirme sürecinde, kredilerin geri dönmemesi ya da geri ödenmeme riski verilen kredinin kalitesi ile doğrudan ilişkilidir. En büyük gelirleri kredilerden sağlanan faiz gelirleri olan bankalar, kazançlarını artırırken aynı zamanda en önemli risk olan kredi riskini yüklenmektedirler. Özellikle bankanın büyük hacimli ve diğer kredi türlerine göre daha karlı bir kredi alanı olan kurumsal kredi hizmetlerinde bu risk daha da büyüktür. Bu nedenle güçlü ve dengeli bir kredilendirme süreci, riskin minimize edilmesinde ve finansal performans anlamında en önemli kriter olan banka karlılığını artırmada avantaj sağlamaktadır.

Başarılı bir kredilendirme süreci, bankanın karlılığını belirleyen temel bir etmendir. Buna karşın, banka başarısızlıklarında rol oynayan en önemli nedenlerden birisi, kredilendirme sürecinde yanlış seçim sorunudur. Yanlış seçim, verilen kredilerin geri ödenmeme ihtimalini artırarak yüksek kredi riski doğuran kredi seçim ve değerlendirme hatalarıdır. Temelde kredilerde yanlış seçim sorunu, bankaların sırf karlı olduğundan yüksek riskli kredileri düşük risklilere tercih etmesinden kaynaklanır. Bu nedenle kredi taleplerinin etkin bir şekilde analiz edilerek elenmesi önemlidir. Böylece, bankaların kredi müşterileri hakkında gerçekçi bilgi edinmeleri gereksinimi ön plana çıkmaktadır. Yerel, tanınan ve ölçeği büyük firmalar için bilgi toplamak banka adına daha kolayken, bunun dışındakiler için güçleşmektedir. Belirli sektörlerde faaliyet gösteren firmaların kredilendirilmesinde de bankanın daha fazla bilgi elde etmesi zorlaşmaktadır (Selçuk ve Tunay, 2014: 326-327).

Kredi talep eden kurumsal müşteriyle ilgili ayrıntılı bir araştırma yapılır. Bu araştırma, talep sahibinin geçmişteki performansının yanısıra, geleceğe yönelik beklentilere ilişkin öngörüleri de içerir. Bir firmanın finansman ihtiyacının hangi nedenlerden doğduğu, hangi nedenlerle kredi istediği mali tabloları analiz edilerek saptanabilir. Kredi analisti, mali tabloları incelerken firmaların rakam yığınlarının arkasında yatan temel politikalarını görebilmeli ve finansman gereksiniminin nedenlerini kavrayabilmelidir. Kredi analizleri, gerektiğinde firmanın işyeri ziyaret edilerek ve firmanın sahip ve yöneticileriyle karşılıklı görüşme yapılmak suretiyle tamamlanmalıdır. Mali tablolarda görülemeyen bazı hususlar, ancak işyeri

ziyaretleriyle anlaşılabilir. Karşılıklı görüşmeler, firmaların yazılı olarak ifade edilmemiş politikalarının anlaşılmasına olanak verebilir (Akgüç, 2000: 5).

Kredi Değerlendirme Felsefe ve Politikalarının İnsan Sermayesini Geliştirmedeki Rolü: Bankacılıkta kredi değerlendirme felsefe ve politikaları yapısal sermayenin değer yaratma potansiyelini belirleyen faktörlerden birisi olarak görülmelidir. Şakar (2006), "güvenli ve etkin bankacılığı, kredi riskinin tanımlanması, ölçülmesi, izlenmesi ve kontrol edilmesine yönelik yazılı politika ve prosedürlerin oluşturulması ve uygulanması" şeklinde ifade etmektedir. "Kredi politikası, bankanın temel yönetim felsefesi ile kredilere ilişkin prosedürlerin birleştirilmesidir. Banka kredilerinin kalitesi ve yapısı, kredi politikasının yansımasıdır. Kredi politikası, bankanın kredi felsefesini ve prosedürlerini ortaya koymaktadır" (Girginer, 2008: 135).

Bir firma tarafından kredi başvurusu yapıldığında, bankanın teknik ve finansal uzmanları tarafından kredi değerlendirme raporu hazırlanmaktadır. Söz konusu bu rapor, kredi talebinde bulunan firmanın gelirini ve harcamalarını çeşitli finansal oranlarla ayrıntılı olarak analiz etmektedir. Yaygın şekilde finansal oranlarla istatistiksel analizler kullanılmakla birlikte, bankaların kredi değerlendirme politikaları gereği kendilerine özgü modellemeler ve kriterler yardımıyla kredi değerlendirme işlevini gerçekleştirmektedirler (Girginer, 2008: 135). Çoğu durumda bankalar, müşterilerinin yapacakları geri ödemelerin karlılığını değerlemekte kredi skoru modeli kullanırlar. Bankalar bu sistemle, müşterilerinin satış raporları, pazar payı, şirketin faaliyet gösterdiği sektörün durumu ve geleceğe ilişkin planları, talep edilen kredinin hangi amaçla kullanılacağı değişkenlerini potansiyel kredi müşterilerinin krediyi geri ödeme olasılığını tahmin etmede kullanmaktadırlar. Kredi müşterisi tarafından bu sorulara verilen cevap, toplam kredi skorunu oluşturur ve bankanın bu skoru yeterli görmesi halinde müşteriye kredi verilir (Selçuk ve Tunay, 2014: 333).

Kredinin etkin biçimde verilmesi esası, güvenilir ve iyi tanımlanmış kredi verme kriterlerinin belirlenmesine dayanmaktadır. Bu işlev, bankaların kredi faaliyetlerini verimli bir şekilde yürütebilmelerine olanak tanımaktadır. Bankalardan kredi almak isteyen kişi veya kuruluşlar, banka tarafından belirlenmiş bu kriterler ışığında incelemeye alınmakta, yapılan değerlendirme sonucunda uygun bulunanlar

kredilendirilmektedir. Kredi değerlendirmede bankalar, çoğunlukla firmalara kredi onayı vermek için geleneksel olarak İngilizce literatürde 5C olarak bilinen, karakter (character), kapasite (capacity), yasal güvence/teminat (colleteral), kapital/sermaye (capital) ve koşullar (condition) ve 5P olarak bilinen kişi (people), amaç (purpose), ödeme (payment), plan (plan) ve koruma (protection) ölçümleri kullanır. Ancak kredi kuruluşları, bu ölçümleri kullansalar da asimetrik bilgiye ve takipteki kredilerin riskine daima açıktırlar.

Kredi Analistinin Taşıması Gereken Nitelikler ve Beceriler: Kredi analistlerinin seçiminde, çalışanın kişisel niteliklerine analizin gereği gibi yapılması için daima özen gösterilmelidir. Kredi analizi, analistte teknik bilgi, beceri, analiz yeteneği ile birlikte bazı kişisel niteliklerin varlığını da gerektirir. Bu nedenle, analistin teknik bilgisi ile kişisel nitelikleri arasında uyumlu bir dengenin bulunması gerekir. Analistte aranacak kişisel nitelikler; karar alma yeteneği, sorumluluk taşıma isteği, kendine güven, olayları farklı yönlerden ve boyutlarda görebilme becerisi, başkalarının deneyimlerinden yararlanabilme, önerilere açık olma, kendi hatalarını görebilme ve kabul etme, ekip çalışması yapabilme, sonuca ulaşabilme ve değişik fikir ve görüşleri uzlaştırabilme şeklinde özetlenebilir (Akgüç, 2000: 14).

Kredi analistinin muhasebe kuramı ve uygulamasının analiz tekniklerini bilmesi gerekli olduğundan bankalar, analist adaylarını daha çok bu tür eğitim görmüş olanlar arasından seçmektedirler. Adayların teknik bilgi ve becerileri, bankadaki deneyimleri ve özel eğitim programları ile pekiştirilmektedir. Analistin ayrıca, muhasebe kuramını, analiz tekniklerindeki gelişmeleri, finansal verilerin yorumunu etkileyebilecek ilke ve standartlardaki değişiklikleri yakından izleyebilmek için kişisel olarak da zamanının bir bölümünü kendini yetiştirmeye ayırması gerekir. Kredi analistinin, muhasebe, finans ve ekonomi alanlarında yeterli bilgiye sahip olması ve bu bilgileri olaylara uygulayabilme yeteneği ve uzmanlığının olduğunu da kanıtlaması gereklidir. Ayrıca, bankanın kredi politikasının ve amaçlarının da bilinmesi, kredi analizlerinde büyük önem taşır. Eğitim programlarında analiste bankanın kredi politikası ve amaçları hakkında bilgi verilmesi, adayların bu konularda da aydınlatılmaları ihmal edilmemelidir (Akgüç, 2000: 14).

Kredi Değerlendirme Analizleri: Kredi değerlendirme analizlerinin bankaya yararlı ürünleri de söz konusudur. Bu yararlı ürünler, bir bankanın yapısal sermayesi olarak da tanımlanabilir. Çeşitli bilgileri bir araya getirerek kredi kararlarının alınması ve değerlendirilmesini yararlı bir şekilde ortaya koyan kredi analizleri, karar alma sürecinin organize edilmesi ve geliştirilmesi için de bir mekanizma sağlamaktadır. Kredi analizleri dar bir çevrede yapılmayıp, banka çalışanının geniş bir bölümünün bu faaliyete katılmasını sağladığı takdirde banka, iç kontrol sistemlerini güçlendirebileceği gibi, kredi taleplerinin incelenmesine ilişkin geliştirici ve yapıcı önerilerin ortaya çıkmasına, kredi kalitesinin yükseltilmesine elverişli bir ortam yaratacak ve zaman baskısından doğan zayıf değerlendirmeleri de önleyebilecektir. Kredi analizleri, ayrıca analistlerin, istihbarat ve finansal analiz çalışanlarının yetiştirilmesi ve eğitilmesi açısından yararlı olduğu gibi, bankanın sunabileceği hizmetleri belirleyerek, pazarlama çabalarına da katkıda bulunmaktadır (Akgüç, 2000: 6).

Genetik faktörlerin performansı, uygun mesleki yetkinlik ve rasyonel kararlar ile birleştiğinde kredilendirme sürecinde doğru bir değerlendirme yapılarak, etkin bir kredi reddi veya onayı sağlanabilir. Söz konusu faktörler, kredi tayınlamasında da önemli katkılar sağlayacaktır. Dolayısıyla, kredi ödemelerinde gecikme ve bağlantılı olan anaparayı geri kazanamama riski önlenebilecektir. Böylece, hem çalışanın yaptığı iş sürecini kayıt altına alarak bankaya ait hale getirmek hem de geleceğe yönelik diğer çalışanlar tarafından kullanılmasını sağlayarak insan sermayesini daha üretken kılmak ve insan sermayesinden beklenen faydayı sağlamak mümkün olacaktır.

Bunlara ilaveten, günümüzün modern bankacılık hizmetleri, yüksek nitelikli profesyonel yönetici akımı, esnek- müşteri odaklı, teknolojik açıdan eskisinden daha kapsamlı yetkin çeviklik gerektiren bir sektör haline gelmiştir. Bu durum, çalışanların yaptıkları iş konusunda uzmanlık sahibi olmaları gerekliliğini ve karşılaştıkları problemlere hızlı çözüm getirme zorunluluğunu artırmıştır. Bu nedenle, sadece ücret veya diğer maddi araçlarla sağlanacak motivasyon yeterli olmamakta, çalışanların eğitim ve gelişimine yapılması gereken yatırımların artırılması önem kazanmaktadır (Akyüz, 2005: 122). Çalışanın bankaya kazandırdığı katma değer, eğitim ve gelişimine yönelik yapılacak faaliyetlerin fonksiyonudur.

Örneğin; kredi biriminde çalışan personele birimiyle ilgili en güncel bilgi ve becerinin kazandırılması ve buna yönelik sık sık eğitim ve gelişim olanaklarının sağlanması gibi.

Banka performansının iyileştirilmesi sürecinde bilgi ne kadar fazla üretilirse, aynı derecede itici bir güç oluşturur. Roos (1998: 150-153), bilginin paylaşılmasının getirilerin artmasına yol açacağını belirtmektedir. Bu nedenle, çalışanların sürekli öğrenmeyi benimseyerek ve en iyi uygulamaları takip ederek insan sermayesi değerlerini çok yönlü artırmaları gerekir. Banka ile çalışanın insan sermayesi arasındaki dairesel ilişkide çalışan, kendi becerisini, eğitimini ve mesleki tecrübesini kullandığında, sadece bankanın performansı değil, aynı zamanda çalışanın kendisi de etkilenecektir. Banka çalışanının insan sermayesini kullanması, çalışanın deneyimini artırır ve bu durum bankanın genel insan sermayesinin değerinin artmasını sağlar. Banka çalışanı insan sermayesini her kullandığında bu süreç tekrarlanır.

Dolayısıyla, çalışanın insan sermayesi, değer yaratma sürecinde sadece bankanın faaliyetlerinde kullandığı bir varlık ya da belirtildiği gibi döngüsel olarak geliştirilen bir yetkinlik olarak değil, aynı zamanda sürekli yapılan veya yapılacak çeşitli insan sermayesi yatırımları ile geliştirilen bir kaynak olarak görülmelidir. Böylece, daha büyük bir yetenek/yeterlilik havuzu oluşturulacak ve yüksek kalitede profesyonel çalışanı bankaya kazandırmak mümkün olacaktır.

2.3.2. Bankalarda Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Bankalar daha büyük bir firma değeri oluşturmak için entellektüel sermayeyi başarılı bir şekilde üretmelidir (Huang, 2010: 82). Holland (2010: 99), bankaların öğrenen organizasyonlar olduğunu savunmaktadır. Çalışanlarının aktif öğrenme biçimini benimsemeleri ya da çalışanın kendi öğrenmesinin yönetimi ve sorumluluğunu üzerine aldığı, zihinsel yeteneklerini kullanmaya zorlandığı bir öğrenme sürecinin, uzman nitelikte bilginin üretimine fırsat oluşturacağını ve entellektüel sermaye üretebileceklerini ileri sürmektedir. Dolayısıyla çalışanın ilgi, ihtiyaç ve yeteneklerini dikkate alan, çoklu öğrenme ve değerlendirme fırsatları sunan öğrenen organizasyon olma entellektüel sermaye değerini artıran en önemli araçtır. Öğrenen organizasyon yaklaşımı, bankalar için açık ve örtülü bilgiyi yaratan, paylaşan ve transfer eden uzun vadeli bir strateji olarak düşünülebilir.

Bankalarda Öğrenen Organizasyon-Organizasyonel Kültür İlişkisi: Öğrenen organizasyon stratejisi, risk almaya, geliştirmeye ve değişime değer veren bir yaklaşım sergiler. Öğrenen bir organizasyon kültürü, çalışanların optimum entellektüel performans ve genel firma performansı arayışlarında desteklenmesine yardımcı olabilecek organizasyonel mekanizmalardan ve yapılardan biri olarak ifade edilmektedir. Bir birey yüksek seviyede zekaya sahip olabilir, ancak organizasyonun bireyin eylemlerini izlemek için zayıf sistem ve prosedürleri varsa, entellektüel sermaye tam bir potansiyele ulaşamayacaktır (Bontis, 1998: 66).

Güçlü yapısal sermayeye sahip olan bir banka, çalışanının bir şeyler denemek, başarısız olmak, öğrenmek ve tekrar denemek için destekleyici bir kültüre sahip olduğu bankadır. Ancak bu, çalışanını destekleyici kurumsal kültür, başarısızlığı gereğinden fazla cezalandıran bir nitelik taşıdığında, bireyin başarısı azalacaktır (Bontis, 1998: 66). Bu nedenle, varsayımların sürekli olarak sorgulandığı, yaratıcılığın ve geliştirme faaliyetlerinin hakim olduğu öğrenen bir organizasyonel kültüre ihtiyaç duyulmaktadır. Öğrenen bankanın bu yönde tüm değerleri gözden geçirerek, yeni hedefleri temel alan yeni bir kurum kültürü oluşturması ve bu oluşum sürecini çalışanına benimsetmek için çaba sarf etmesi gerekmektedir. Bu anlamda organizasyonel kültür, insan sermayesi çıktısını geliştirerek üretmektedir. Banka içerisindeki ilişkiler ve çalışma ortamı, insanların öğrenme ve gelişmesine ne kadar olanak sağlarsa, bankanın başarılı olma şansı da o kadar fazla olacaktır.

Banka Yöneticilerinde Deneyim Faktörü: Bhide (1986), banka yöneticilerinin günlük işlemlerin mükemmel bir şekilde gerçekleştirilmesini sağladıklarında, bankanın zaten ortalamanın üzerinde rekabetçi bir avantaj elde edebileceğini belirtmektedir. Bunun temel nedeni, bankacılık sektöründe çoğu sektörden daha kompleks ve çeşitlilik gösteren işlemlerin gerçekleştirilmesidir. Bu işlemler riskli nitelik taşıyan, yüksek derecede sistematik biçimde düzenlenmiş bireysel bilgi içeren ve piyasa duyarlılığı oldukça fazla olan işlemlerdir. Bu nedenle, düzenlenmiş bireysel bilgiyi yönetme becerisinin ve rekabet edebilirlik unsuru olan deneyimin özellikle banka yöneticilerinde bulunması temel bir gerekliliktir (Shih vd., 2010: 75-76). Bilgi yoğun bir niteliğe sahip olmaları ve faaliyetlerinin karmaşıklığı dikkate alındığında, eğer banka riskli işlemlerini eksiksiz yerine getiriyorsa, insan sermayesini etkin kullandığı anlamına gelmektedir. Bu açıdan bakıldığında, banka

yöneticilerinin mesleki deneyimleri ve bu deneyimi harekete geçirebilme yetenekleri insan sermayesinin sınırını çizmektedir.

Bunlara ilaveten, kurumun da banka yöneticilerinde bulunması zorunlu olan deneyim ve bu deneyimi diğer çalışanlara aktarabilme yetkinliğine sahip olması gerekmektedir. Bu yetkinlik, özellikle bireysel düzeyde uzman bilgiyi geliştirmek için önemlidir. Farklı yeteneklere sahip çalışanların birbirleriyle uzmanlıklarını paylaşmaları ve farklı perspektiflerden ortak hedeflerin bir araya gelmesi, firmanın hedefleri doğrultusunda çalışmayı sağlamada önemlidir. Bireysel uzmanlığı etkileşim ve geri bildirim şeklinde paylaşmak, çalışanların performansları arasında sinerji yaratabilir (Leonard-Barton, 1995: 18-19). Bankacılık işlemlerinin gerçekleştirilmesi sürecinde bireysel uzmanlığın paylaşımı, iç bilginin birimler arasında kaydırılmasına yol açabilmektedir. Çalışanlar arasındaki etkileşim yoluyla bilginin dönüştürülmesi ve etkin paylaşımı, bireysel ve kurumsal uzmanlığı artırabilir, önceden belirlenmiş amaçlara ulaşmaya imkan tanıyarak katma değer artışları getirebilir.

Yenilikçi Bilgi Stratejisi Uygulamaları: Yenilikçi bilgi stratejisi uygulama kapasitesi, özellikle çalışan yeterliliklerinin uzun vadeli rekabet avantajı elde etmede organizasyona yardımcı olan ürünlere, işlem ve hizmet iyileştirmelerine dönüştürme yeteneğinin geliştirilmesidir. İnsan sermayesi, yapısal sermayenin aksine bireylerin sahip oldukları ile sınırlıdır. Bu nedenledir ki, insanların bilgi, yetenek ve deneyimlerinden daha fazla değer elde etmek için bir banka, hem sahip olduğu bilgilerin bütün çalışanlar tarafından kullanılmasına, hem de çalışanların sahip olduğu bilgilerin ortaya çıkarılmasına ve paylaşılmasına yönelik olanaklar sunmalıdır.

Organizasyon tarafından bireyler arasında bilginin eksiksiz ve rahat aktarılması için uygun bir ortam sağlanmalıdır. Paylaşmak ve öğrenmek için iç engellerin azaltılması yeteneklerin geliştirilmesinde kullanıldığında, organizasyon bu bireysel bilgi alışverişinden fayda sağlayacaktır. Bu yetenekler, bir organizasyonda bilginin kullanılması ve düzgün akışı için ihtiyaç duyulan süreçleri ve yapıyı geliştirecektir (Bhatti ve Zaheer, 2014: 190). Bu açıdan iç ağ ve kurum içi iletişim sistemleri, bankaların yetenekleri olarak kabul edilebilir. Bu sistem içerisinde örneğin; haber bültenleri kanalları yer alabilir. Çalışanlar, bu bültenlere yazı yazmak için teşvik edilebilir. İntranet ve bültenler bankalarda çalışanın tanınması ve ödüllendirilmesi

için bir özellik olarak konumlandırılabilir. En iyi performans gösteren çalışan deneyimleri paylaşılabilir. Ayrıca, düzenli toplantılar sonrasında sorular ve yanıtlar bölümünü izleyen görüş alışverişinde bulunabilecekleri tartışma toplantıları, soruları ve görüşleri kuruma bırakmak için kullanılabilir kutu, açık kapı politikası, yeni interaktif intranet, halkla ilişkiler departmanı tarafından yönetilen ve tüm çalışanlara önemli bilgileri duyuran posta sistemi, çalışanların birlikte hazırladıkları şirket bülteni, personel arasında ve anonim anketler gibi, yönetim ile çalışanlar arasında açık iletişim ve bilgi alışverişini kolaylaştıracak yeni iletişim kanalları kurulabilir. Böylelikle, çalışanlar arasındaki etkileşim dönüştürülmüş bilgi oluşturacak ve etkin paylaşım yoluyla bankalar belirlenmiş hedeflerine ulaşacaktır.

Üst Yönetim Desteği: Bankanın değer yaratma başarısında tüm birim yöneticilerin çalışma grubu içinde yer almasının dışında, üst yönetimin katkı ve destek sağlamasının da rolü oldukça önemlidir. Firmanın felsefesini oluşturan, temel amaçlarını, politikalarını, stratejilerini tüm dikkati ile diğer yöneticilerin katılımına imkan sağlayacak şekilde saptayan ve değer yaratma stratejilerinin uygulanmasında yöneltme sorumluluğunu üstlenen üst yönetimdir (Budak ve Budak, 2006: 245). İnsan sermayesi yönetiminin başarısı için, firma üst yöneticileri insan sermayesinin yönetiminin stratejik önemini anlamalı ve değer katacak bir anlayış olarak üst yöneticiler tarafından benimsenmelidir (Erkuş, 2006: 91).

Bilgi Teknolojileri Kullanımı: Son yıllarda tüm dünyada bankacılık sektörleri önemli bir değişim sürecinden geçmektedirler. Bu süreçte özellikle küreselleşme, serbestleşme ve uluslararası olma çabaları beraberinde yeni sorunların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Geçmişte bankalar, karlılıklarını artırmak ve bilânçolarında aktif büyümesini sağlamak için çaba sarf ederken, günümüzde yapılan ulusal ve uluslararası çalışmalar, varlıkların üretkenliği, sermaye verimliliği ve gelir artışı gibi konulara odaklandıklarını göstermektedir. Küreselleşme olgusunun gelişiminde önemli bir paya sahip olan bilgi ve iletişim teknolojileri, bugünün bankacılık performansında yükselişlerin ve düşüşlerin ana etkenleri arasında yer almaktadır.

Bilgi ve iletişim teknolojileri, bankalarda büyük ölçüde maliyetleri azaltmak ve verimliliği artırmak için çeşitli şekillerde kullanılmaktadır. El- Bannany (2008: 487-498) tarafından hazırlanan 1999-2005 yılları arasında İngiltere'de büyük İngiliz

bankaları üzerinde entellektüel sermaye performansının belirleyicilerinin araştırıldığı çalışmanın bulguları, bilgi teknolojisi sistemleri, banka etkinliği, pazara giriş önündeki engellere yönelik yapılan yatırımlar ve entellektüel sermaye değişkenlerine yapılan yatırım etkinliğinin entellektüel sermaye üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Çalışmada banka karlılığı ve banka riski katsayıları anlamlı bulunmuştur. Bilgi teknolojisi sistemlerinin etkin kullanımı ve bu sistemlerin sürekli olarak geliştirilmesi üstün bir banka performansı elde etmenin ön koşullarından biri olarak belirlenmiştir.

El- Bannany (2008: 487-498), bankalarda bilgi teknolojilerini genel olarak iki gruba ayırmıştır. Birinci grup; içsel kullanım için bilgi teknolojilerini içerir. Bu sistemler, yapısal sermayede ağırlıklı olarak yer alan, banka çalışanlarının iş görmelerini destekleyen bilgi teknolojileridir. Özellikle farklı türde bilgisayarlar ve yazılım gibi firmanın yönetim amaçlarına hizmet etmek için tahsis edilmiş kaynaklardır. İkinci grup ise, dış kullanım için bilgi teknolojileridir. Bu sistemler, ATM ve internet bankacılığı dahil olmak üzere elektronik dağıtım kanalları gibi bankanın müşterilerine hizmet vermek için tahsis etmiş olduğu kaynaklardır**.** Bu grup, daha çok müşteri sermayesinin gelişimini sağlayan müşteri bilgisini bankanın içselleştirmesini ve sürekliliğini sağlayarak, ilişkisel sermayenin maksimize edilmesine yardımcı olan araçlardır. Ancak söz konusu araçlar, bankaların maddi varlıklarıdır. Bu varlıklar, sadece bilgi kaynağının transferine ve kullanılabilmesine olanak sağlayan içsel hizmet süreçlerini destekleyen bir özellik göstermesi bakımından entellektüel sermayeyi etkileyebilir.

Bankalarda teknoloji ağırlıklı yapı, içsel kullanımı kolaylaştırıcı yapısal sermayenin varlığını gerekli kılmaktadır. Bu açıdan bakıldığında yapısal sermayenin, bankaların hizmet sunumunun etkinliğini artırmak amacıyla çalışanların bilgiye erişimini ve paylaşımını destekleyici teknolojiler ile entegrasyonunun sağlanması gerekmektedir. Özellikle rekabet avantajının oluşmasına hizmet edebilmek için düzgün bir bilgi akışı sağlanmalı ve bu amaçla raporlama ve veri tabanı yönetimi konusunda gelişmiş etkin bir teknolojik alt yapı kurulmalıdır. Bu yapının kurulması, öğrenen bir banka olmanın en önemli kriterlerinden biridir.

Kredi Hizmet Yetkinliğinin Geliştirilmesinde Bilgi ve İletişim Teknolojilerinin Etkileri: Kredi faaliyetlerinde bir müşteriden gelen kredi talebine

zamanında ve hızlı bir biçimde cevap verilerek etkin sonuçlar ve işlemler gerçekleştirilmesi sağlanabilir. Bankanın kredi değerlendirme sürecinde ağ altyapıları (bilgisayar ve yazıcı gibi donanım) ile bütünleşik iletişim çözümlerinin oluşturulması ve geliştirilmesi, banka personelini bu süreçte destekleyen mekanizmalardır. Bu destekleyici yapı, esas olarak yönetim ile çalışanların veya çalışanların birbirleri ile iletişim kurduğu, bu sayede birbirlerinin kapsamlı ve verimli iş birliği deneyimlerinden yararlandıkları temel yetenekleridir. Bütünleşik iletişim mekanizması ile birlikte gelişmiş iletişim ağı bireylerin ve çalışma gruplarının sanal olarak aynı anda bir araya gelmesini sağlarken, kredi verme hizmetinin tüm aşamalarında karar verme süreçlerinin kısalmasına, bu sürecin daha dinamik hale getirilmesine, çalışanların istedikleri zaman istedikleri yerde ihtiyaç duydukları bilgiye erişebilmelerine yardımcı olabilir.

Bilgiye erişim ve çalışanlar arasındaki destek teknolojilerin (yazılım ve veri tabanı) varlığı, bankaların hizmet kalitesini artırmanın yanında, önemli bir zaman ve maliyet tasarrufuna da imkan tanıyacaktır. Bankacılık işlemlerinin hızlı yapılması, müşteri beklentilerinin karşılanması açısından önemlidir. Ancak, işlemlerin hızlı yapılması kadar doğru yapılması da önemlidir. Çoğu süreçte kontrol noktaları, bazı durumlarda tekrarlanan işleme yönelik uygulamalar söz konusu olabilmektedir. Otomatize bir sistem üzerinde belirli kontrol mekanizmaları ile yönetilen süreçlerde tüm bu olumsuz ve zaman kaybettirici özelliklerin ortadan kaldırılabilmesi mümkün olabilir. Süreçler çok daha akıcı ve paylaşımcı bir hale gelebilir.

Müşterilerden gelen kredi taleplerini değerlendirmek, müşterinin risk analizini yapmak ve kredi sürecini sonlandırma aşamalarının zaman alması müşterilerin başka kuruluşlara gitmesi veya beklentinin düşmesi gibi riskleri gündeme getirmektedir. Bu aşamada, etkin bir bilgi sistemleri altyapısı önem kazanmaktadır. Bu doğrultuda bankalar, kredi riskinin yönetiminde kurum içi rating sistemlerini geliştirmeli ve kullanmalıdırlar. Rating sistemi, bankanın faaliyetlerinin yapısı, büyüklüğü, karmaşıklığı kredi portföyünün niteliği ve kompozisyonuna uyumlu olmalıdır. Kredi portföyünün özelliklerine göre izleme sistemlerine sahip olmalıdır. Kredi verme prosedürüne ilişkin kriterler oluşturulduktan sonra, bankanın doğru ve uygun kredi kararlarını alabilmesi için edinilen bilgilerin yeterli olduğundan emin olması gerekir.

Söz konusu bilgiler, aynı zamanda bankanın dahili kredi rating sistemine göre yapılacak değerlendirme için de bir veri niteliği taşımaktadır (Akkaya, 2012: 62).

Özellikle kurumsal kredi birimleri açısından kredibilite değerlendirmesinde, bilgi ve bilgi teknolojilerinin entegrasyonu, bankaların değer yaratma sürecinde yararlanması gereken yetkinliklerdir. Bu yetkinlikler, aynı zamanda bir bankanın faaliyet riskini ve risk yönetim maliyetlerini de azaltacaktır. Burada risk, bankanın, şube veya biriminin rutin faaliyetlerini engelleyebilecek gelişmeler olarak değerlendirilebilir.

Bu noktada belirtilmesi gereken önemli bir husus ise, çalışanların bilgi teknolojilerini kullanabilecek yetkinlikte olmalarının kaçınılmaz olduğudur. Aksi takdirde bu teknolojik yapı, çalışanı destekleyen değil tehdit eden bir unsur haline gelecektir. Çalışanın iş motivasyonunu, işe bağlılığını dolayısıyla insan sermayesinin etkinliğini azaltan bir etki gösterecektir. Bu etki, insan sermayesi vasıtasıyla yapısal sermayeyi dolaylı olarak artıran iki önemli unsuru, iş motivasyonu ve bağlılığını vurgular. Özellikle hizmet sektörü göz önüne alındığında, tatmin olan ve motivasyonu yüksek çalışanların, örgütsel engeller olmadan işlerini daha iyi yürütecekleri ileri sürülebilir. Bu durum ise, doğrudan müşteri memnuniyetine ve kurumun performansına yansıyacaktır (Yaşar Uğurlu, 2016: 151).

2.3.3. Bankalarda Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

İlişkisel sermaye, firmanın tüm dış çevresiyle sürdürdüğü ilişkilerin değeri olarak tanımlanmakla birlikte, müşteri ile kurulan ilişkilerin değeri olarak yapılan tanım literatürde daha fazla ön plana çıkmaktadır. Çoğunlukla nadir, bazı durumlarda benzersiz olma özelliğine sahip olan ilişkisel sermaye, firma performansını etkileyebilir nitelikte ister birey ister kuruluş olsun müşterileri ile yüksek kaliteli ilişkilerin kurulması, sürdürülmesi ve geliştirilmesi üzerine yapılandırılmış bir kaynaktır. Bu durumda bankalar için önemli olan müşteri ile yüksek kaliteli ilişkilerin kurulması, bu ilişkilerin kalıcılığının sağlanması ve devam ettirilebilmesidir.

Müşteri ilişkilerinde müşteri memnuniyeti ve sadakati rolünü vurgulayarak da ilişkiyi geliştirmek ve sürdürmek mümkündür. İlişki sürekliliği ve müşteri tutmanın önemi yaygın olarak literatürde yer alan konulardır. Müşterileri muhafaza etmede

müşteri memnuniyeti önemli bir rol oynar. Bu kapsamda ilişkisel sermayede iki anahtar konuya; yeni sadık müşteriler yaratma ve mevcut sadık müşterileri koruma çabalarına dikkat çekmek gerekmektedir. Çünkü güçlü bir ilişkisel sermaye elde etmek, müşteri memnuniyetinin ve sadakatinin başka bir deyişle uzun vadeli müşteri memnuniyetinin sağlanmasını gerektirir. Müşteri sadakati, müşterilerin ürün veya hizmetlere karşı davranışlarını ifade etmektedir. Sadakat, müşterinin belirli bir hizmet ile karşılaşmasından değil, aksine zaman boyunca müşterinin birikmiş deneyimi ve hizmet tarafından yaratılan hizmetten oluşmaktadır. Araştırmacılar müşteri sadakatinin müşteri memnuniyeti ile yakından ilişkili olduğunu, bu ilişkinin literatürde finansal sonuçlar üzerinde belirleyici olduğunu belirtmektedir (Stank vd., 1999: 429-447).

Müşteri Yönetiminde Banka ve Çalışan Arasındaki İlişki: Değer yaratma sürecinde müşteri memnuniyeti, sadakati ve çalışanların yetkinlik ve memnuniyeti yanı sıra müşteri-çalışan ilişkisi değer üreten kaynakların oluşumu için önemli bir unsur olarak görülmektedir. Yapılan birçok araştırmada müşterilerin ve çalışanların değer yaratma sürecindeki rolü üzerinde durulmuş ve çoğu yöneticinin firmanın performansının özellikle ön ofis etkinliğine bağlı olduğuna dair kesin görüşleri bulunduğu ifade edilmiştir (Titko ve Lace, 2011: 70). Bu ilişkide çalışanın insan sermayesi, daha çok müşteri ve hizmeti sağlayan banka arasında müşterinin algıladığı değerin artırılmasında ve aktarılmasında ara birim olarak görev yapmaktadır.

İnsan faktörü (banka çalışanı), müşteri tarafından algılanan ürün veya hizmetlerin değerini artıran oldukça önemli bir kaynaktır (Croxford vd., 2005: 320). Bu nedenle, bankaların iç iş ortamlarında özellikle ön saflarda görev yapan çalışanlarının örneğin; gişe görevlileri ve müşteri temsilcileri gibi, mutlaka temel düzeyde niteliklere sahip olmaları gerekir. Bu temel niteliklere ek olarak bireylerde; duygusal zekâ, yaratıcılık ve ürün bilgisi olmalıdır. Bunların yanında, çalışanlar müşteri problemlerinin çözümü amaçlı cevap verme, duyarlı olma, iletişim, iş birliği içinde olma ve güler yüzlü ve samimi olma gibi tutum ve davranışları da taşımalıdırlar. Bu nitelikleri taşıyan çalışanlar, müşterilerin algıladığı bankacılık hizmetlerinin değerini büyük ölçüde etkileyebilirler. Dolayısıyla, müşteriler tarafından algılanan banka değerini etkileyen faktörleri belirlemek ve müşterilerin ve

çalışanların karşılıklı olarak ilişki değer algılarındaki boşlukları incelemek son derece önemli olmaktadır.

Özellikle müşteri-çalışan etkileşimine dayanan ilişki yönetiminde çalışanlar ile müşteriler arasındaki empati ve iletişim kalitesi günümüz bankaları açısından oldukça önemli bir yere sahiptir. Empati ve nitelikli iletişim, iyi insani temaslar geliştirmede kullanılan unsurlardır. Aynı zamanda bankacılık hizmetlerinin geliştirilmesine katkı sağlayan araçlardır. Empati ve iletişim kalitesi, çalışanın olumlu tutum ve davranışlarına bağlıdır**.** Bu unsurlar özellikle, yüksek kalitede bankacılık hizmetleri için şart olan iyi insani temasların geliştirilmesinde yardımcı araçlardır (Avkiran, 1999: 61-71). Yavas vd. (2004: 144-157) tarafından yapılan çalışmada, bir bankada uygulanan herhangi bir hizmet kalitesi programının başarısının sadece memnun müşteri yaratma ve tutma ile ölçülebileceğini tespit etmişlerdir. Bu hedefe ulaşmada ise en önemli unsurun, müşteri-çalışan arasındaki iyi insani ilişkiler olduğu ileri sürülmektedir.

Müşteri ile çalışan ya da banka ilişkilerinin yönetimi üzerine yapılan birçok çalışma, özellikle çalışanın güvene dayalı müşteri ile ilişkileri geliştirme yeteneğinin banka performansını artırdığını kanıtlamaktadır. Örneğin; Özdemir (2006: 39), müşterileri için üstün çözümler yaratan, onlara beklentilerini aşan ürün ve hizmetler sunarak karşılıklı güvene dayalı uzun süreli ilişkiler geliştiren bankaların, müşteri sadakatini sağlayarak karlılıklarını artırma yolunda önemli adımlar atabileceklerini vurgulamıştır. Bu açıdan bakıldığında, müşterileri ile ilişkilerinin yönetimi ve buna yönelik uygulamalar, bankalar için yararlı ve vazgeçilmez bir özellik taşımaktadır.

Müşteri İlişkileri Yönetimi: Günümüz ekonomisinde yaşanan hızlı değişim ve artan rekabet süreci, yoğun bir şekilde diğer sektörlerde olduğu gibi bankacılık sektörünü de etkilemiş, müşteriyi tüm bankacılık işlem ve hizmetlerinde merkeze koyan müşteri merkezli bir anlayış esas hale gelmiştir. Bu durum mevcut müşteri tabanını koruyabilmeyi, ilişkilerin kalitesini artırmayı ve yeni müşteriler kazanma yeteneğini, bir bankanın başarısı için önemli faktörler olarak ön plana çıkarmıştır. Müşteri ilişkileri yönetiminde sadık müşterilerin oluşturulması temel amaçtır. Sadık müşteri tabanı oluşturan bankalar, müşterilerini serbest bıraksalar da bu tür müşterilerin rakip bankalara geçme ihtimali zayıftır. Çünkü bu müşteriler bankaya gönülden bağlıdırlar. Burada akla gelen soru, bu tür bankaların nasıl böyle bir

müşteriyi elde ettikleridir. Bu sorunun cevabının, konuyla ilgili yapılan çoğu çalışmada müşterilerle iyi ilişki ve etkileşim olduğu belirlenmiştir. Mail (2002)'e göre, "hizmet ve satış sürecinde müşteriyle iletişim ve etkileşimde güven unsuru ön plandadır. Firmaya güvenin tam olarak sağlanması, müşteri sadakatini oluşturmanın en iyi yoludur**"** (Demirel, 2007: 57).

Bankaların müşteri ilişkilerini geliştirmeye yönelik olarak ortaya koydukları stratejiler, genelde bankaya karşı müşteri sadakatini artırmaya yönelik stratejilerdir. Bu stratejiler, vasıtasıyla müşterilere çeşitli kazançlar sağlanmakta ve bu kazançlar ise, müşterilerin fayda ve haz değerleri üzerinde oluşturdukları etki ile müşterinin bankaya olan sadakatini artırmaktadır. Banka ve müşterileri arasındaki ilişkileri etkileyen ilişkisel bağ stratejilerinden; finansal, sosyal ve yapısal bağ stratejilerini inceleyerek müşterilerin bankaya karşı olan sadakatine etkilerini araştırdıkları çalışmalarında Er ve Cengiz (2009: 305-306) elde ettikleri sonuçlara göre aşağıdaki önerilerde bulunmuşlardır;

- Gelişen hizmet piyasası dikkate alındığında, bankaların sektördeki müşterilerini ellerinde tutabilmeleri adına müşteri ilişkileri yönetimine gereken önemi vermeleri gerekir.
- Bu amaçla, müşteri ve çevresinin en iyi şekilde anlaşılabilmesi için müşteri hakkında yöneticiye bilgi ve veri sağlayacak en etkin yollar belirlenmelidir.
- Müşteri ilişkilerinin geliştirilmesine yönelik olarak ilişkisel pazarlama yaklaşımının uygulanabilirliği göz önüne alınmalı, bu bağlamda organizasyon yapısının söz konusu yaklaşımın gereklerine uygun olarak düzenlenmesi gerekir.
- Müşteri ile banka arasında, müşterilerin banka ile olan ilişkilerinden elde edecekleri değeri artırmaya yönelik finansal, sosyal ve yapısal bağ stratejileri geliştirilerek uygulamaya konulmalıdır.
- Uygulanan tüm stratejilerde amaç, geçici hedeflerden ziyade müşterilerin bankaya karşı olan sadakatini artırmaya yönelik olarak belirlenmelidir.

Müşteri ilişkilerinin geliştirilmesi boyutu, bankalarda sağlanan kredi hizmetinin etkin bir şekilde gerçekleştirilebilmesinde büyük önem taşımaktadır. Lewis ve Davis (1988), "finansal hizmet sağlayan diğer firmalar ile karşılaştırıldığında banka-müşteri ilişkilerinin bankaya etkin bir kredilendirme hizmeti sunabilme olanağı

tanıyabileceğini" belirtmişlerdir. Müşteriye verilen kredinin geri ödenme sürecinde ortaya çıkabilecek muhtemel belirsizlikler ve bu belirsizliklerin doğurabileceği kredi riskinin önlenebilmesi açısından iyi ilişkilerin geliştirilmesi, bankaya önemli bir bilgi avantajı kazandıracaktır (Goodhart vd., 1998: 11). Böylelikle, müşteri değerliliğinin doğru saptanması, müşteri değerlilik kategorilerine göre doğru fiyatlama yapılması, uygun teminat yapılanmasının sağlanması ve aktif izleme süreci ile bankalar, hem müşteriye uygunluk derecesi yüksek bir kredi hizmeti sunabilecek hem de kendileri açısından karşı karşıya kaldıkları kredi riskini azaltma imkanına sahip olacaktır (Canbaş ve Doğukanlı, 2012: 143).

Uzun Dönemli Müşteri İlişkileri Geliştirme: Bankaların kredi sürecini risk-getiri optimizasyonunu sağlayacak şekilde yönetmelerinin etkin yollarından birisi de kredi müşterileri ile uzun dönemli iş ilişkileri geliştirmektir. Uzun dönemli müşteri ilişkileri kurulması, bankaların kredi müşterileri hakkında oldukça düşük maliyetle, fazla ve güvenilir bilgi toplamalarının en etkin yöntemi olarak görülmektedir. Uzun bir geçmişi olan banka- müşteri ilişkilerinde, eski müşterilerin yeni kredi talepleri olduğunda, banka geçmişteki hesap hareketlerini izleyerek çok sayıda güvenilir bilgiye ulaşabilmektedir. Bankacılar, kredi müşterilerinin önceki dönemlerde kendileriyle yaptıkları işlerin gereksinimlerinin yılın hangi dönemlerinde arttığı ve ödeme alışkanlıkları gibi önemli bilgilere çok düşük bir maliyetle ulaşabilmektedirler. Bu şekilde yüksek ve düşük riskli kredi taleplerinin ayrılması etkinleştiğinden, bankalar yanlış seçim sorunundan korunmuş olurlar (Selçuk ve Tunay, 2014: 328).

Bankaların kredi açtıktan sonra da müşterilerini izlemeleri önemlidir. Kredi müşterilerinin izlenmesi gereksinimi, uzun dönemli müşteri ilişkilerinin değerini daha da arttırmaktadır. Eğer kredi müşterisi bankadan daha önce de kredi kullanmış ise, banka bu müşterinin izlenmesi sürecine hazırlıklıdır. Bundan dolayı uzun dönemli kredi müşterilerinin izlenmesi, yeni kredi müşterilerinin izlenmesine göre daha az maliyetlidir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta, eski müşterilerle yapılan yeni kredi işlemlerinde banka tarafından müşterinin kredi riskinin yeniden hesaplanması ve kredi kararının buna göre verilmesi prensibinden taviz verilmemesidir. Dolayısıyla bankaların müşterileri ile uzun dönemli ilişkiler kurması, bir taraftan kredi yatırımlarında düzenli, sağlıklı ve düşük maliyetli bilgi elde ederek

risk- getiri optimalitesi, diğer taraftan müşterileri için ihtiyaç duydukları kaynakları kolayca ve uygun maliyetle elde etme imkanı sağlamaktadır (Selçuk ve Tunay: 328-329). Bu sonuçlar, bankaların entellektüel sermaye kullanım başarısının önemli göstergeleri olarak değerlendirilebilir.

Kredi Teminatları ve Tayınlaması: Kredi talep edenlerden bankanın teminat istemesi, geleneksel ve önemli bir kredi yönetimi aracıdır. Borçlunun ödememe durumuna karşı borç verene taahhüt ettiği bir mülkiyet hakkıdır. Eğer borçlunun almış olduğu kredi geri ödenmezse, banka kaybını karşılamakta teminatı kullanır. Teminatlar, müşterilerini izleme ve ödememe durumlarına karşı koruma yoludur. Özellikle kendi nezdine tuttuğu bir vadesiz hesaptan müşterilerinin harcamalarını yapmasını istemesi, bankaya borçlunun harcamalarını sürekli izlemesi imkanını sağlar. Böylece, teminatlar borçluların finansal koşulları hakkında önemli bilgiler sunarken, aynı zamanda etkili ve önemli bir araç görevini de yerine getirmektedir (Selçuk ve Tunay: 328-329). Kredi teminatları, bankaların bir tür yapısal sermayesidir. Hem insan sermayesinden yararlanılan hem de bankanın yapısal sermayesini güçlendiren bilgi sağlama görevini yerine getiren mekanizmalardır. Dahası, müşteri ile ilişkilerin geliştirilmesinde daha sağlam ve etkin çözümler sunmaktadır. Bu bağlamda ilişkisel sermaye, bilginin başarılı bir şekilde paylaşımı ve performansın artırılması için gerekli bir koşuldur.

Literatür bankaların performansının artırılmasında entellektüel sermayenin ne kadar önemli olduğunu ortaya koymaktadır (Goh, 2005; Najibullah, 2005; Riahi-Belkaoui, 2003; Saengchan, 2008). Reed (2006: 867-893) stratejik öneme sahip maddi olmayan varlıklar sistemi olan entellektüel sermayenin, bankaların gelecekteki performansının güçlü bir belirleyicisi olacağını belirtmektedir. Bankacılık sektörü yoğun bir şekilde entellektüel sermaye ve bileşenlerini kullanan bir sektördür. Holland (2010: 87-105), insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel sermaye harmonizasyonundan elde edilen bilginin bankanın müşterileri ile yapılan çeşitli bankacılık işlemlerinin işlem maliyetlerini (inceleme, izleme, doğrulama, değerlendirme) azaltma ve ortak bir müşteri tabanı gibi sinerjileri kullanmak için araç olduğunu ve çok sayıda sendikasyon kredisi, varlığa dayalı menkul kıymetler ve diğer finansal varlıklara daha güçlü bir sermaye desteği getirdiğini vurgulamaktadır.

Bunlara ilaveten Holland (2010: 87-105), entellektüel sermayenin etkin kullanılmasının müşteriler hakkında bilgilenmeyi sağlayıcı uygulamalar aracılığıyla, bankacılık sektörünün kredilendirme faaliyetlerinde asimetrik bilgi problemlerinin etkisini azaltma, bankanın faaliyet gösterdiği iş kollarının sayısının artması ya da iş geliştirme olarak görülen çeşitlendirme faydalarından yararlanma, beklenen geliri istikrarlı hale getirme, risk kontrolü ve aracılık vb. işlemleri iyileştirme fırsatları yaratabileceğini de ileri sürmektedir. Bu fırsatlar, özellikle bilgi yoğun bir nitelik taşıması ve faaliyetlerinin karmaşıklığı dikkate alındığında, temelde insan sermayesinin bankanın performansı üzerinde baskın bir rol oynadığına ve diğer entellektüel sermaye formları şeklinde ifade edilen yapısal sermaye ve ilişkisel sermayenin öncüsü olarak hareket ettiğine işaret etmektedir.

2.4. Sigorta Şirketlerinde Entellektüel Sermayenin Yönetimi

Sigorta şirketleri ekonomilerde sosyal ve ekonomik gelişime katkı sağlayan temel unsurlar arasında yer almaktadır. Sigortacılık, bireylerin, toplulukların ve firmaların meydana gelebilecek olası riskleri anlamaları, yönetmeleri ve hafifletmelerine ve varlıklarını korumalarına yardımcı olan kilit bir kesişim noktasında bulunmaktadır. Sigorta ya da sigortacılık kavramının temelinde, risklerle dolu bir dünyada yaşayan insanların gerçekleşmesi muhtemel risklerin yol açacağı zararların giderilmesi amacıyla riskin oluşmasından önce bazı tedbirler alma gereği yatmaktadır.

Sigorta şirketleri, hasarları tazmin ederek onları tekrar ekonomiye sunarken, bazı sektörlerin de sürekli canlı kalmasını sağlayarak ekonomiye katkıda bulunmakta, diğer taraftan topladığı primlerden hasar olarak ödemeyip bünyesinde tuttuğu fonları yatırımlara kanalize ederek ülke ekonomisinin kalkınmasında da rol almaktadırlar. Bu özelliklerinden dolayıdır ki sigorta şirketleri, ülke ekonomisinde etkin roller üstlenerek ekonomilerin genel kurumları haline gelmişlerdir (Bayar, 2009: 1).

2.4.1. Sigorta Şirketlerinde İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Bir sigorta şirketinde rekabetçi başarının sağlanabilmesi, sürekli olarak yeni ürün veya hizmetler veya iş süreçlerinin geliştirilmesini gerektirir. Sigorta şirketleri, bilgili, yetenekli, akıllı ve üstün nitelikli insan sermayesine sahip olan çalışanların

geliştirdikleri yeni fikirler ve öneriler ile yenilikçi ürünler veya iş süreçleri ortaya koyabilir ve böylece daha rekabetçi hale gelebilirler. Bu durum, aynı riske maruz kalan insanların ve firmaların bir araya gelerek, sigorta şirketi ile yaptıkları sözleşme kapsamında doğacak zararın giderilmesi, sigorta şirketine önceden yaptıkları ödemeler karşılığında güvence altına alınması sürecinin etkinliğini artırmada insan sermayesine önem atfetmekte ve insan sermayesini anahtar bir unsur olarak işaret etmektedir.

Sigorta sözleşmesi ya da poliçesi, sigortacı ile sigortalı arasında gerçekleşen her iki tarafın istek ve ihtiyaçlarına yönelik gerçekleştirilen yazılı ve yasal bir düzenlemedir. Esas fonksiyonu, sahibine ödediği primler karşılığında gelecekte belli bir olayın gerçekleşmesi üzerine önceden anlaşılan miktarın sigorta şirketi tarafından ödenmesini sağlamaktır. Sigorta şirketleri, imzaladıkları poliçeler ile sigortalanan kişiye ödedikleri primler karşılığında ileride oluşması muhtemel risklerin zararını karşılamayı taahhüt etmektedirler. Bu şekilde kişilerin veya firmaların ortaya çıkması muhtemel hasar veya zararları sigorta şirketi tarafından sigorta poliçesi kapsamında sigortalanmaktadır. Şirket, muhtemel hasar veya zarar riskini sigorta primleri karşılığı üstlenirken, sigorta sahibinin yaşamında karşılaşması muhtemel çeşitli olayları incelemeden geçirir ve değerlendirir. Bu değerlendirme süreci, poliçenin düzenleneceği kişilerin belirlenmesini, ortaya çıkması muhtemel risklerin tanımlanmasını, hesaplanmasını ve bu riskler için fiyatların oluşturulmasını, poliçe şart ve koşullarını içerir (Kocaman, 2004: 389).

Analiz ve Değerlendirme Süreci: Karşılaşılan risklerin kapsamlı bir şekilde anlaşılması ve bunların etkin bir şekilde yönetilmesi için etkin bir araştırma ve analiz süreci şarttır. Özellikle bazı sigorta branşları açısından bu süreç kritik önem taşımaktadır. Örneğin; bir sigorta şirketi sağlık sigortası fiyatlandırması yaparken; kişinin yaşı, cinsiyeti, sağlık durumu, mesleği, maliyet paylaşımı, sağlanacak faydalar ve medeni durumu gibi birçok faktörü hesaba katarak, sigorta primlerini farklılaştırarak iyi ve kötü riskler arasında mümkün olduğunca bir ayırım yapmaya çalışır. Buradaki önemli husus, hayatları büyük risk altında bulunan kişiler için şirketçe ödenebilecek tazminatlara karşı şirketin kendini koruma altına alması, aynı zamanda da bu kişilere sigorta hizmetinin beklentilerine uygun bir şekilde sunulmasının sağlanabilmesidir.

Yapılacak değerlendirme oldukça karmaşık ve zordur. Sektörel bilgi yanında alanında uzmanlık bilgisine sahip çalışanlar tarafından yapılması gerekir. Mesleki bilgi, beceri ve deneyim söz konusu risk analizinin uygulanması için son derece önemli faktörlerdir. Ayrıca, bu analiz ve değerlendirme süreci, şirket tarafından alınan riskleri minimize etme stratejilerinin belirlendiği ve gerçekleştirildiği bir süreci de temsil etmektedir. Bu nedenle, riski ayırma işlemlerinde verilecek yanlış kararlar sürecin etkinliğini olumsuz yönde etkileyebilir. Verilecek yanlış kararlar, sigorta yaptırmak amacıyla şirkete başvuran kişiler için ortaya çıkan tazminat tutarlarının beklenenden yüksek gerçekleşmesine neden olabilir. Buna karşın, başka bir sigorta şirketinin daha doğru kararlar alarak pazarda daha iyi uygulamalarla ve iyi fiyatlarla bu işlemleri gerçekleştirmeleri ve rekabetçi bir üstünlük sağlayabilmeleri de mümkündür.

Karar Alma Süreci: Sigortacılık faaliyetlerinde çalışanların karar alma becerileri oldukça önemli bir yere sahiptir. Sigorta hizmet sürecinin her aşamasında hizmet kalitesinde en üst düzeyde iyileştirmeleri yapmak ve değişiklik kapasitesini oluşturmak için kaynakların en uygun nasıl kullanılacağını belirlemek ve bunların tahsisine karar vermek gerekmektedir. Buradaki esas amaç, mükemmel kararı almak değil, bir problemi ya da çözümü seçerken büyük hatalardan kaçınmaktır. Çünkü, hatalı seçimler yetersiz birkaç sonuç için zaman ve para kaybına neden olacak, sürecin güvenilirliğini azaltacaktır.

Bu süreci yöneten sigorta çalışanları, problem çözümüne yönelik şirketin kaynak düzeyleri ve kalite değişikliği kapasitesi için uygun olabilecek yaklaşım yelpazesi hakkında yeterince bilgiye veya bu bilgiyi elde etme yeteneğine sahip olmadıkları sürece yanlış seçimler yapılma olasılığı daha yüksek olacaktır. Bu ve benzeri yaklaşımlar, çalışanın insan sermayesinin sigorta şirketleri için ne denli önemli olduğunun bir göstergesidir. Bu nedenle olayların oluşma riskini analiz etmek, olasılıklarını tahmin etmek ve bu olayların finansal etkilerini hafifletmek amacıyla insan sermayesinin artırılabileceği özel projeler veya programlar geliştirilmeli ve çeşitli eğitim programlarıyla çalışanlara yeni beceriler kazandırılmalıdır.

Hasar İşlemleri Süreçlerinde Çalışanların Etkinliği: Sigorta şirketleri, sigorta hizmet sürecini ve işlemleri yönetirler. Bu süreç, hem yönetsel hem de teknik özellik

taşıyan bir iş sürecidir. Bir başka ifadeyle, "sigorta şirketleri birbirinden çok farklı ve karmaşık risk gruplarına teminat sunan ve faaliyetlerinden dolayı birçok riski ve sorumluluğu üstlenen işletmelerdir. Sigorta şirketlerinin riskleri iyi yönetememesi, yükümlülüklerini yerine getirememelerine yol açabileceğinden, şirketlerin üstlendikleri riskleri doğru yönetmeleri büyük önem taşımaktadır. Sigorta şirketlerinin hasar veya kayıpları telafi etmede yaşayacağı sorunlar, tüm sektörün bu olumsuz durumdan etkilenmesine yol açacaktır. Risklerin gerçekleşmesi durumunda ortaya çıkacak ekonomik kayıpları azaltma maksadıyla kurulan sigorta işletmeleri, bu anlamda sektörün güven ve istikrar içinde çalışmasını sağlamaktadır" (Soylu vd., 2015: 31).

Sigorta sektörünün gelişimi ile doğru orantılı olarak doğru bir hasar yönetim sürecine duyulan ihtiyaç da her geçen gün artmaktadır. Hasar, sigortacının görevini, verdiği vaadi yerine getirip getirmeyeceğinin belgeleneceği, arzu edilmemesine rağmen yaşanan, sigortanın varlık nedenidir. Bu süreçte sigortalının ne ile karşılaşacağı veya bu durumda ne yapılması gerektiği, sigorta şirketi olarak yapacakları işlemler hakkında çalışanlarının uzmanlık bilgilerini ve deneyimlerini kullanarak doğru ve hızlı bir bilgilendirme yapılmalıdır. Bu yaklaşım, şirketlerin hasar işlemlerinde daha etkin ve etken olmasını ve böylelikle operasyonel mükemmelliği sağlayacak önemli bir unsur olarak görülebilir.

Hasar İşlemleri Süreçlerinde Eksper Faktörü: Her ne kadar hasar anındaki hasar tespit işlemleri sigorta şirketlerinin tayin ettiği eksperler tarafından gerçekleştirilse de, sigorta şirketleri hasar işlemlerinin gerektirdiği süreci kendileri yürütürler. Yalnızca geniş kapsamlı, teknik bilgi ve niteliklilik gerektiren hasarlarda, bu konuda eğitimi ve deneyimi ile kendini kanıtlamış eksperlere görev verir ve sonuçlandırılmasını isterler.

Eksperler, hasara uğrayan sigortalı ile yakın temasta olan, bu iletişim noktasının en önemli anı hasar anında karşılaştıkları sigorta şirketinin görevlendirdiği kişilerdir. Burada eksperler, mesleki ve teknik bilgiye sahip olma, eğitimli ve deneyimli olma, iletişim yeteneği yüksek olma ve de empati kurabilme özelliklerine sahip olmalıdır. Bu özelliklere sahip bir eksperin yapacağı doğru hasar tespiti, sigortalının sektöre güvenini artıracak ve müşteri memnuniyeti sağlayacaktır. Bu durum, sektörün büyümesine ve yeni alıcıların istekle sigorta yaptırmasına neden

olacaktır. Bunun tersi durumda; mağdur olan sigortalının karşısına çıkan teknik ve mesleki bilgi düzeyi düşük kişi veya kurumların yaptığı yanlı hasar tespitleri ise, bu kişileri görevlendiren sigorta şirketine kısa vadede kazanç artışı sağlasa da uzun vadede sigorta sektörüne müşteri memnuniyetsizliği ve müşteri kaybı olarak geri dönecektir. Bu uygulama, diğer sigorta şirketlerinin de hizmet kalitelerine zarar verirken, sektöre olan güvenin tamamen ortadan kalkmasına neden olabilecektir (Bayar, 2009: 68-83).

Sigorta hasar sürecinin odağında eksperler yer alır. Sigorta şirketi, eksperin bilgilendirmesi ve tecrübesi dahilinde bu süreci yönetir. Verilen sigorta hizmetleri ve buna yönelik yapılan işlemlerde hasar süreci ile ilgili bilgi kaynağı oldukça önemlidir. Çünkü, sigorta şirketi yapacağı işlemlerde mevcut sektörel ve alanındaki uzmanlığını bu bilgi çerçevesinde harekete geçirecektir. Bu süreçte hem sigorta şirketinin hem de eksperin iyi niyet ilkesini ihlal etmemesi önemli bir gerekliliktir. İyi niyetin ihlali, hasar işlemlerini ve sürecini kesintiye uğratacak sigortalı açısından olumsuzluklara neden olabilecektir. Eğer sigorta şirketi sektörde rekabet avantajı elde etmek istiyorsa, bu konu üzerinde önemle durmalıdır. Mükemmel hizmetin sağlanabilmesi, müşteri tarafından algılanan değerin yüksek tutulması için, sigorta şirketleri hasar işlemleri sürecinin tüm aşamalarını iyi niyet ilkesi dışında çıkar çatışmasına mahal vermeden gerçekleştirmelidir (Bayar, 2009: 68-83).

Özellikle sigorta işlemlerinin en kritik ayağı olan hasar süreçleri, sigorta şirketlerinin üst seviyede mesleki ve teknik bilgi, beceri, yetenek ve deneyime sahip uzman çalışanlar aracılığıyla gerçekleştirilmesine yönelik düzenlemeler yapılması ile daha etkin hale getirilebilir. Bu sürecin etkinliği, eksper ve sigorta şirketinin ilgili birimlerince ortak bir şekilde yürütülse dahi, müşteriye yansıyacak çıkar çatışmasından uzak tutulmasını gerektirir. Bu itibarla, eksper sisteminin şirketle organik bağının olmaması ve buna yönelik iyileştirmelerin yapılmasının hem uzmanlığı hem de tarafsızlığı artıracağı söylenebilir. Aksi takdirde, hasar işlemleri sürecinde sigortalı tarafından beklenilen kaliteli hizmeti sunmak mümkün olmayacak, sürecin sağlıklı işlemesi ve sigorta şirketinin rekabetçi üstünlük sağlayabilmesi zorlaşacaktır.

Sigorta hasar sürecinin yönetsel bir beceriyi de barındırması nedeniyle sigorta hizmeti sunan şirketlerin, mesleki düzey olarak gerekli bilgi ve becerileri taşıyan

çalışanlarla birlikte, profesyonel ve mesleklerinde uzmanlaşmış deneyimli yöneticilerin bu süreçte yer almaları önemlidir. Sigorta işinin doğası ve yapısı göz önüne alındığında, farklı yönetim seviyesindeki çalışanların sahip olduğu kendilerine özgü deneyim birikimi, hızlı ve kaliteli hizmet sunmayı amaçlayan tüm sigorta şirketleri için anahtar bir unsurdur. Sigorta şirketleri, insan sermayesi gelişimine yönelik bazı uygulamalar gerçekleştirebilirler. İnsan sermayesinin gelişimi, insan kaynakları birimlerinin olduğu kadar firmanın tüm birim ve yöneticilerini ilgilendirir. Alipour (2012: 53-66), firma performansını geliştirmek ve piyasada rekabet gücünü koruyabilmek için çalışanlarının son derece değerli, göz ardı edilmemesi gereken varlıkları olduğunu ve bu nedenle özellikle yöneticilerin personel eğitimi ve gelişimi için daha fazla kaynak tahsisi ile ilgili karar almalarının gerekliliğine önemle vurgu yapmaktadır. Bununla birlikte, insan sermayesinin geliştirilmesi, çalışanların fikirlerine önem vererek ve iş geliştirmeye yönelik önerilerini dinleyerek gerçekleştirilebilir. Çalışanların hem bugünkü hem de gelecekteki yetenekleri ve ihtiyaçları ile ilişkili olan bireysel ilgi alanlarının geliştirilmesi etkinlikleri ve mesleği ile ilgili bilgilerinin pekiştirilmesi de insan sermayesi değeri kapsamında değerlendirilmelidir. Bu türdeki değer yaratma faaliyetleri, aynı zamanda çalışanların yaptığı işi ve firmayı daha geniş bir bakış açısıyla görebilmelerine de olanak tanıyacaktır.

2.4.2. Sigorta Şirketlerinde Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Yapısal sermayeye, kurum kültürü, süreçler, yönetim felsefesi, bilgi sistemleri ve ağ sistemleri gibi birtakım şekillerde erişmek mümkündür. Bu mekanizma ve yapılar, sigorta şirketleri açısından özellikle alanında bilgi, beceri, yetenek ve deneyime sahip sigorta çalışanlarına fonksiyon sağlamak, iş süreçlerini daha etkin ve mükemmel hale getirebilmek için gerekli altyapıyı oluşturmaktadır. Bontis (1998: 66), yapısal sermayenin bir firmanın müşterilerine hizmet veya ürün sunmada çalışanların insan sermayesini düzenleme ve bilgilendirme işlevini yerine getirdiğini işaret etmektedir. Sigorta şirketi açısından bakıldığında yapısal sermaye, örneğin; müşterileri ile iyi ilişkiler kurmak ve sürdürmek üzere geliştirilen bir sistem, hizmet sunum prosedürleri, politikalar ve teknik destek gibi faktörleri içermelidir.

Sigortacılık hizmetini müşterilerinin istek ve beklentilerine göre şekillendiren bir organizasyon oluşturulmalıdır.

İnsan Kaynaklarının Yapısal Sermaye ile Desteklenmesi: Sigorta şirketlerinin hedef kitlesi toplumdaki tüm bireylerdir. Çünkü, bireylerin günlük ve çalışma hayatında karşılaşabileceği risklere karşı her branşta sigortacılık hizmeti vermektedirler. Bu geniş kitleye kendilerini anlatmak ve hizmet verebilmek için faaliyetlerini daha büyük bir alana yaymak ve bu faaliyet alanında şirket içi prosedürleri asgariye indirmek suretiyle müşteri memnuniyetini sağlamak zorundadırlar. Örneğin; hasar süreçleri kısaltılmalı ve sigortalıların hasardan kaynaklanan mağduriyeti en hızlı şekilde karşılanmalıdır. Bu amaçla, hasarlarda prosedür ve işlem yoğunluğu azaltılabilir. Dosya inceleme süreçleri kısaltılabilir. Bu sürecin özellikle raporlama kısmında ekspertiz raporları sadeleştirilebilir. Geçekleştirilecek bu uygulama ile yapısal sermayenin etkinliği artacaktır. Esasen bu uygulamanın insan sermayesinin işlevselliğini artıran, bunun yanında insan sermayesi ve ilişkisel sermayeyi birbirine entegre eden bir sistemi de içerdiğini söylemek mümkündür.

Sigorta şirketlerinin performanslarını artırabilmeleri, insan sermayelerini geliştirici veya artırıcı faaliyetleri firmalarına uyarlayabilmelerine bağlıdır. İnsan sermayesinin geliştirilmesi sürecinde yapısal sermaye önemli rol oynar. Örneğin; sigorta şirketleri çalışanları için öğrendikleri bilgi ve deneyimleri paylaşma ve tartışma ortamı oluşturabilirler. Bu ortam, çalışanların yeni fikirler ve öneriler ortaya koymalarını teşvik edecektir. Bu çalışma ortamı sigorta şirketinin ortak bir kurum kültürü oluşturabilmesine de yardımcı olurken, insan sermayesinin şirkette kalıcılığını sağlayacak ve yapısal sermayeyi değer yaratma sürecinde daha etkin hale getirecektir.

Etkin Bilgi ve İletişim Sisteminin Kurulması: Özellikle etkin bilgi iletişim sistemine sahip olmak, günümüzün hızla değişmekte olan iş ortamında faaliyet gösteren organizasyonlar için hayati bir önem taşımaktadır. Organizasyonel iletişimde bireyden çok kurumlar baz alınır. Locker (2001), kurumsal iletişimi "organizasyonun her alandaki faaliyetini belirleyen en temel süreç" olarak ifade ederken, Roberts (1984), "organizasyonu bir arada tutan sosyal tutkal" olarak tanımlamaktadır. Organizasyonel iletişimin ana amacı, bilgilendirmek, çalışanların

davranışını hedefler doğrultusunda yönlendirmek, çaba ve faaliyetlerini koordine etmek olduğu kadar bireyler arasındaki sosyal ilişkileri de düzenlemektir. Bu doğrultuda organizasyonel iletişimin çalışanlar arasındaki ilişkileri geliştirmek, karşılıklı onama ve güven oluşturarak olumlu çalışan davranışları ortaya çıkarmak gibi fonksiyonları da bulunmaktadır (Kömürcüoğlu ve Uslu, 2009: 578; Çalışkan, 2011: 82).

Bilgi teknolojileri, değeri yaratmak ve güçlendirmek için organizasyon içinde daha iyi veri ve enformasyon sağlar. Bu nedenle sigorta şirketleri, rekabetçi konumlarını korumak için bilgi teknolojisi ile sürekli yenilik yapmalıdır. Diğer bir ifadeyle, bilgi teknolojisi sürekli öğrenmeyi ve öğrenilen bilgiyi artırmalıdır. Reich ve Kaarst-Brown (2003: 91-109), birçok kuruluşun bilgi ve iletişim teknolojilerine yatırım yaptığını ve söz konusu teknolojiyi rekabette üstün bir konum elde etmek amacıyla kullandıklarını ifade etmektedirler. Örneğin; bir sigorta şirketi açısından ürün ve hizmet bilgilerinin hızlı bir şekilde yayılmasını sağlamak için kullanılan intranet sistemleri sigorta şirketi ve çalışanları açısından önemlidir. Bu teknolojinin kullanılması, sigorta şirketinin taklidi zor ve üstün hizmet sunum yeteneklerine sahip olmasını sağlayacak, buna ilaveten şirketin temel faaliyetlerini (hasar işlemleri gibi) daha etkin ve verimli hale getirecektir. Bu sistemler, çalışanlar arasında karşılıklı bilgi paylaşımını ve hızını artırırken, çalışanlara doğru, nitelikli ve zamanında kararlar verebilmeleri için önemli bir destek sağlayacaktır. Böylece sigorta şirketleri, operasyonel etkinliklerini de artırmış olacaklardır.

Küresel ekonomide her şeyin hızla değiştiği ve yenilendiği bir ortamda sektörel bazda sigorta şirketlerinin de faaliyetlerini başarılı bir şekilde yürütebilmeleri için mevcut değişimlere uyum sağlamaları şarttır. Örneğin; Türkiye uygulamasında sigorta sektörüne son yıllarda yurtdışından büyük aktörlerin girmesi ve rekabet koşullarının değişmesi ile sigorta şirketlerinde poliçe yönetim sistemleri gibi bilgi teknolojilerine yapılan yatırımlar önem kazanmıştır. Alipour (2012: 53-66), sigorta şirketlerinde organizasyonel bilgiyi elde etmek, depolamak ve yaymak üzere tasarlanmış iç organizasyon sistemlerinin ve bilginin organizasyonel performans üzerinde doğrudan etkisi bulunduğunu ifade etmektedir. Bu anlamda finans sektöründe faaliyet gösteren her firma gibi sigorta şirketlerinin de sürdürülebilir anlamda başarı elde edebilmek ve faaliyetlerini verimli bir biçimde

gerçekleştirebilmek için bilgi teknolojilerini ve sistemlerini en etkin şekilde kullanmaları, bunun için de özellikle her türlü yeni teknoloji ile mevcut teknoloji ve sistemlerini uyumlandırarak, geliştirmeleri ve etkin bir düzeyde firmanın tüm iş süreçleri ile entegrasyonunu sağlamaları gerekmektedir.

Öğrenen Organizasyon Olma: Bugünün yoğun rekabetçi iş ortamında, sigorta şirketlerinin başarısı için öğrenen bir organizasyon olma oldukça önemli bir unsur olarak görülmektedir. Bu nedenle kuruluşlar, bilginin organizasyonun herhangi bir seviyesinde yaratılacağını kabul ederek, organizasyonun her kademesindeki çalışanları hedeflerine ulaşmak amacıyla öğrenme oranını hızlandırabilmek ve öğrenmeyi kolaylaştırabilmek için kendi öğrenme sistemlerini oluşturmaya başlamışlardır. Büyük şirketlerde genellikle eğitim ve öğretim süresi boyunca yerleşmiş yüksek seviyede bir öğrenme sistemi mevcuttur. Bu tür kurumsal öğrenme sistemlerinde büyümek, rekabeti sürdürmek için şirketlerin kendilerine ait stratejilerinin olması gerekmektedir.

Dünyada önde gelen kuruluşlar sürekli olarak geleceğe yönelik yeteneklerini veya kapasitelerini genişleterek stratejik büyüme sanatını öğrenen kuruluşlardır. Peter Senge (1994), bu kuruluşları; "insanların gerçekten arzuladığı sonuçları oluşturmak için kapasitelerini sürekli olarak artırdığı, yeni ve geniş düşünce modellerinin beslendiği, kolektif isteğin serbest bırakıldığı ve insanların sürekli öğrenmeyi birlikte nasıl öğrenileceği yerler" olarak tanımlamaktadır. Bu açıdan bakıldığında, sigorta şirketlerinde de sürekli öğrenme, öğrenmeyi tersine çevirme ve yeniden öğrenme önemli hale gelmektedir. Öğrenen organizasyon için Sun (2003) tarafından yapılan tanım, entellektüel sermayenin değer yaratma sürecine nasıl yönlendirilmesi gerektiğini açıkça belirtmektedir. Bu tanıma göre; öğrenen organizasyon olmanın önemi ve fonksiyonu, "yaşayan, canlı, açık, ilham veren bir organizasyon olarak resmeden, üyelerinin değişim, uyum, gelişme ve rekabet kapasitesini artırmak için kolaylaştıran güçlü öğrenme ortamı sağlayan yol gösterici bir vizyon olarak hizmet vermektedir" şeklinde ifade edilmektedir (Singh, 2010: 143).

Bunlara ilaveten, sigorta şirketlerinin hem müşterileri ve paydaşları ile ilişkilerinde hem de çalışanlarının kendi aralarındaki iş ilişkilerinde nasıl davranmaları gerektiğini ve aynı zamanda işlerin nasıl yapıldığını gösteren ortak

hedefler ve değerler belirlemeleri gerekmektedir. Aynı zamanda, amaçlarına ulaşmak için şirketlerin sürekli kendilerini geliştirme ortamı yaratmaları ve bu yapıyı özellikle iş faaliyetini gerçekleştiren çalışanlarına yönelik eğitim yatırımlarıyla destekleyerek, birlikte öğrenme anlayışını geliştirmeli ve uygulamalıdırlar. Örneğin; bir sigorta ürünü veya hizmeti geliştirmek amacıyla sigorta işlemleri sırasında müşterilerin beklentilerini ve değer algılarını öğrenmek gibi. Dolayısıyla, sigorta şirketleri için öğrenen organizasyon olma rekabet avantajının anahtarıdır. Öğrenen organizasyon olma, bilgi transferi ve yeniliği artırdığından sigorta şirketleri için önem arz etmektedir. Bir sigorta şirketinin yeni bir ürün/hizmet üretme ve onu ticarileştirebilme yeteneği, kurum içi güçlü bir öğrenme sürecinin geliştirilmesi ile mümkün olabilir. Bu nedenle, özellikle organizasyonel öğrenme ve öğrenen organizasyon olma çabaları, çalışanların daha etkili ve verimli bir performans ortaya koymasını sağlayabilen yararlı bir araç olarak görülebilir.

2.4.3 Sigorta Şirketlerinde Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Ülkelerin gelişmişlik düzeyini belirleyen önemli göstergelerden biri de sigortacılıktır ve sigorta sektörünün ülke ekonomisine katkısı büyüktür (Yaşar Uğurlu, 2016: 147). Sigorta şirketlerinin faaliyetlerinin konusu gereği ilişkisel sermayenin üç temel unsur çerçevesinde ele alınması gerekir. Bunlar; pazarlama kanallarının (sigorta acenteleri) etkinliğinin sağlanması, güven unsurunun temin edilmesi ve mevcut ve potansiyel müşteriler ile ilişkilerin uzun vadede sürdürülebilmesidir. Bununla birlikte, ilişkisel sermaye, insan sermayesinin ve yapısal sermayenin bir ürünüdür. Çeşitli stratejilerle ve bu stratejileri harekete geçiren uygulamalarla geliştirilerek, etkinliği artırılan insan sermayesi ve yapısal sermaye, ilişkisel sermayenin de etkinliğini artıracaktır. Bu nedenle, sigorta şirketleri, ilişkisel sermayelerini belirlerken veya tanımlarken bu sermayenin insan sermayesini ve yapısal sermayeyi de kapsayan bir etkileşim olduğunun farkında ve bilincinde olarak analizlerini yapmalıdırlar.

Pazarlama Kanallarının İyileştirilmesi – Acentelerin Rolleri: Sigorta şirketleri, sigorta hizmeti üreten ve pazarlayan şirketlerdir. Diğer hizmet sektörlerinde olduğu gibi sigorta sektöründe de hizmetin üretilmesi ve müşteriye sunulması geniş bir pazarlama faaliyetini gerektirmektedir. Sigorta şirketlerinin

bizzat müşteri bulup, doğrudan doğruya onlara sigorta güvencesi satmaları hemen hemen imkansız veya çok sınırlıdır. Ayrıca, sigorta şirketleri üretimlerini artırabilmek amacıyla halkla ve iş çevreleri ile temasa geçmek zorundadırlar. Sigorta şirketleri, bu zorunlulukları geniş bir alan içerisinde bir dış pazarlama organizasyonu kurmak suretiyle gidermişlerdir. Bu dış pazarlama organizasyonuna sigorta aracıları adı verilmektedir. Sigorta aracılarının başlıca görevi, sigortalı olabilecek potansiyel sigorta alıcılarını bularak onlara sigorta teminatını satmaktır.

Sigorta firmaları dışında kalan firma şekillerinde üretim ve satış bölümleri ayrı ayrı kurulmuş bulunduğundan, her iki bölümün görevleri kesin olarak belirlenmiştir. Sigorta firmalarında ise, durum farklıdır. Sigorta teminatı satmak, aynı zamanda sigorta üretmek demek olduğundan, üretim ve satış fonksiyonları bir bölüm içinde toplanmış bulunmaktadır. Sigorta satışının ancak aracılar yardımıyla yapılabilmesi, bir bakıma firmada çalışanlara satış işleri ile ilgili olarak büyük bir kolaylık sağlamaktadır. Sigorta satışının aracılar yardımıyla yapılması, alıcılar yönünden de kolaylık sağlar. Birincisi, sigorta hizmeti alıcının ayağına kadar götürülür. İkincisi, her sigorta bölümünde farklı şekilde uygulanan genel ve özel şartlar konusunda alıcılar aydınlatılır ve onlara yardımcı olunur. Bu aracılardan en önemlisi acentelerdir. Acenteler, sigorta firmalarının satışa sunduğu güvence ve hizmetlerin müşterilere pazarlanmasında en önemli zincir halkasını oluştururlar. Bu nedenle, sigorta şirketlerinin iş performansı ile sigorta acentelerinin iş performansı arasında doğrudan bir ilişki olduğu söylenebilir. Sigorta acenteleri, sigorta ürünlerinin pazarlanması ve satış aşamalarında, poliçe süresi boyunca, hatta poliçe süresi bittikten sonra bile sigortalı ile yüz yüze olan, ürünler hakkında ayrıntılı bilgi aktaran ve sonucunda sigorta şirketlerinin direkt satışları dahil satış kanalları içinde ilk sırada yer alırlar (Aktaş, 2013: 381-382).

Acenteler, birinci derece sigorta üretimi ve hizmeti sağlayan, sigortalı ile şirket arasında köprü görevi gören aracı firmalardır. Bu nedenle çalışanın insan sermayesi, acentelerin ve şirketlerin ve sektörün sigortacılık faaliyetlerinin değerini ve dolayısıyla performanslarını artırmada son derece önemli bir rol oynamaktadır. Acente, pazarlaması en zor olan, "görünmeyen, elle tutulmayan bir ürünü" daha doğrusu hizmeti satacaktır. Böyle olunca da acentenin müşteriye sattığı ve satacağı hizmetin ne olduğunu çok iyi bilmesi gerekmektedir. Acentenin sigorta faaliyetleri

ile ilgili bilgilerle donatılması kaçınılmaz olmaktadır. Acenteye bu bilgilerin kazandırılmasında en önemli görev, ilgili sigorta şirketine düşmektedir. Şirket, vereceği eğitim ile acentenin yeterli satış düzeyine erişmesini sağlayabilecek ve onun mahalli çevresinden yararlanabilecektir (Odabaşı, 2006: 192).

Bir birey veya firma, sigorta hizmeti satın aldığında, sigorta acenteleri ile çok yakın bir etkileşim içine girmektedir ve acenteler karar anında müşteri ile sigorta şirketi arasında bir köprü olarak hareket etmektedirler. Acente çalışanlarının, müşteriye karşı iyi bir tutum sergilemesi, müşteride olumlu bir ilk izlenim bırakacaktır. Müşteri sorunlarını çözmek ve etkin ve tatmin edici önerileri müşterilerine sunabilmek için mesleki bilgi ve yeterliliğe sahip olmak, çalışanlara önemli derecede kolaylık ve imkan tanıyacaktır. Profesyonel bilgi içeren çeşitli sigorta ürünleri, özellikle satış personeli ile müşteriler arasında yüz yüze iletişim gerektirmektedir. Bu durumda çalışanın tutumu, tavrı, yeterlilik düzeyi, profesyonellik, hizmet ve satış personelinin müşteri ile etkileşimi sigorta poliçesi alma kararında müşterinin değerlendirmelerini etkileyecektir. Bunun yanında firmalar, iş memnuniyeti ve bağlılık düzeyinin de yüksek olduğu daha üst düzey çalışan yetkinliğine sahip olduklarında, müşterilerini daha iyi tanıyabilmekte ve böylece müşteri memnuniyetini oluşturabilmektedirler.

Müşteri Güvenini Kazanma: Sigorta şirketlerinin ilişkisel sermayelerini artırmalarında en önemli etken, güven unsurudur ve bu unsurun güçlü bir şekilde tesisinin sağlanmasıdır. Zira, bu olgu, sigorta sektöründe verilen hizmetin doğası gereği en çok ihtiyaç duyulan ilişkisel sermaye unsurları arasında yer alır. Örneğin; Türkiye gibi ülkelerde acenteler neredeyse sigortacılığın en önemli pazarlama kanalı haline gelmiştir. Ancak bu kurum ve kuruluşlar, poliçe düzenlenmesi aşamasında öncelikle eksik ve hatalı bilgilendirmeler, sigortalının haberi olmadan düzenlenen poliçeler ile sektöre geri dönülmez zararlar vermektedir. Hasar olması durumunda ise, eksik hasar ödemeye yol açmaları sebebi ile güven üzerine kurulmuş bir sektörün imajını olumsuz yönde etkilemektedirler (Aktaş, 2013: 384). Bu açıdan bakıldığında, acenteler, sigorta şirketlerinin ilişkisel sermayelerinin kullanımında ve gelişiminde önemli rol oynarlar. Aynı zamanda, ilişkisel sermayenin anahtar unsurlarından güvenin tesis edilmesinde de sigorta şirketinin ön ofisi gibi çalışmaktadırlar. Müşterilerin veya sigorta alıcısının sigorta şirketine güven duyabilmesi, acenteye

duyulan güvenle eşdeğerdir. Bu nedenden dolayı, güven olgusu hem sigorta şirketinin hem de sigorta aracılarının ortak çabalarının bir sonucu olarak değerlendirilebilir.

Sigorta sektöründe en önemli unsur güvendir. Sigortalılar veya sigorta ettirenler, teminat altına aldırdıkları olası rizikoların gerçekleşmesi sonucu oluşan tazminatlarının karşılanması için bugünden gelirlerinin bir bölümünü prim olarak sigorta şirketlerine vermektedirler. Riskin gerçekleşmesi halinde ise, sigorta şirketlerinden güvence satın alanlar, doğal hakları olarak hasar bedellerinin tazmin edilmesini beklemektedirler (Şenel, 2006: 297-298). Sigorta sözleşmeleri, sigortacıya risk gerçekleştiğinde zararı giderme yükümlülüğü verdiği için, güven olgusu sigorta sözleşmelerinin temelini oluşturmaktadır. Güvenin sağlanması ve devamı da sigortacıların hasar meydana geldiğinde gösterdiği davranışlarına bağlıdır. Sigortacının meydana gelen zararı doğru karşılaması sektöre olan güveni artıracak, meydana gelen zararın karşılanma oranının düşmesi ise aynı oranda sektöre olan güveni azaltacaktır.

Sigorta şirketi ile sigortalı veya sigorta hizmet alıcısı arasında sürekli ve güvene dayalı bir ilişkinin geliştirilmesi, temel sigortacılık faaliyetlerine ve dolayısıyla performanslarına olumlu yönde katkı sağlayacaktır. Araştırmacılar, "iç ve dış ortaklar arasındaki yakın etkileşimlerden kaynaklanan güven, saygı ve dostluk seviyesini ilişkisel sermayenin ana teması", güven ve performans arasındaki ilişkinin ise, "hem bilgi alışverişi miktarı hem de bu alışverişin kalitesiyle ilgili" olduğunu ifade etmektedirler. Dolayısıyla güven, iki taraf arasında olması gereken uzun vadeli ilişkilerin temel dayanağıdır. Sigorta şirketi açısından bakıldığında, şirketin performansı ve güven unsuru ilişkisinde (Sunday Emmanuel, 2012: 210):

İlk olarak, sigorta şirketi ile sigorta alıcısı arasında ilişki başladığı andan itibaren aralarındaki ilişkinin iyi niyet üzerine kurulması gerekir. Kurulan bu iyi niyet ilişkisi sayesinde sigorta şirketi veya ilgili denetim kanalları tarafından gerçekleştirilen izleme veya takip mekanizmalarının kullanımının da daha az olacağı söylenebilir. Ayrıca, bu sürece yönelik ilgili prosedürler ve teknik uygulamalar azaltılarak, yerine daha kapsamlı bir iletişim potansiyelinin artırılması hedeflenmelidir.

İkinci olarak ise, derin bir güvenin tesis edilmesi, sigortacılık operasyonlarında fırsatçılık risk algısını en aza indirerek, örtülü bilgi alışverişini kolaylaştıracaktır. Bu nedenle, etkin bir bilgi alışverişi hem zamana duyulan ihtiyacı hem de izleme maliyetini azaltacak ve bunun sonucunda taraflar arasında önemli veya örtülü bilgileri gizleme ihtiyacını ortadan kaldırarak, güvenin tesis edilmesi mümkün hale gelecektir. Başka bir deyişle, bir sigorta şirketinin rakipleri karşısında fark yaratabilmesi için, açık ve net iletişim, şeffaflık, kolay anlaşılırlık ve esneklik unsurlarına ağırlık veren bir yaklaşım benimsemesi, müşterilerin güven duygularını artıracaktır. Dolayısıyla, müşterileri ile güvene dayalı ilişkiler kurabilen şirketlerin daha fazla değer yaratabileceği söylenebilir.

Müşteri Hizmet Kalitesinin İyileştirilmesi: Sigorta şirketlerinin üzerinde önemle durmaları gereken bir diğer önemli faktör, ilişkisel sermayenin temellerinin inşa edildiği müşteri ve müşteriye sunulan hizmetlerdir. Sigortacılığın temelini oluşturan hizmet sağlama olgusu, önümüzdeki dönemde mükemmellik seviyesine ulaşabildikleri ölçüde şirketler adına değer yaratacaktır. Bu nedenle, hızlı ve kaliteli mükemmel hizmet sunma anlayışı, sigorta sektöründe önemli hale gelmiştir.

Sigorta şirketleri için insan sermayesi ve ilişkisel sermaye, müşteri hizmet kalitesinin iyileştirilmesinin anahtarını elinde tutan oldukça değerli iki önemli unsuru vurgular. Youndt ve Snell (2004: 337-360), bir firmanın sahip olduğu insan sermayesinin müşteri kazançlarını ve finansal performansını artırmak için oldukça büyük bir potansiyel olduğunu tespit etmişlerdir. Benzer şekilde Hitt vd. (2001: 13-28), insan sermayesinin yüksek kaliteli müşteri hizmetlerini kolaylaştırdığını ve bir firmanın performansına önemli düzeyde katkıda bulunduğunu ileri sürmektedirler. Bu açıdan bakıldığınd, sigorta şirketlerinin yüksek kaliteli müşteri hizmetleri sağlayabilmeleri için, iletişim kolaylığı ve hizmet sunumunda şeffaflığın artırılması, teknolojik hizmetlerde işlevselliğin sağlanması ve etkinliğinin artırılması gibi konular üzerine odaklanmaları gerektiği söylenebilir. Söz konusu faktörler, hizmet kalitesinin iyileştirilmesinde insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel sermaye arasındaki etkileşimin önemini de açıkça ortaya koymaktadır. Bu süreçte kişisel etkileşim ya da yakın temas da son derece önem taşımaktadır. Bu aşamada, sigorta şirketlerinin çalışanlarının bireysel olarak sahip oldukları bilgi, beceri, tecrübe ve yeteneklerini, yenilikçi ve üretici özelliklerini bir arada kullanmalarını sağlayarak,

müşterilerin değişen ihtiyaçlarını anlamaları ve bu ihtiyaçları karşılayacak doğru ürünler sunabilmeleri gerekmektedir.

Müşteriler ile geliştirilecek uzun vadeli ilişkiler, sigorta şirketleri için önem arz etmektedir. İnsan sermayesi özelliklerini barındıran nitelikli çalışanın düzenli olarak müşterilerle temasa geçmesi ve hizmet odaklı bir anlayışa sahip olmaları, bu ilişkinin sürdürülebilmesinin en önemli unsurları olarak değerlendirilebilir. Piyasa gereklerine cevap verebilmesi, çalışanın yapısal sermayeyi kullanmasını ve müşteri ile temas noktasındaki bilgi alışverişini yapısal sermayeye dönüştürebilmesini gerektirmektedir. Böylece, hem sigorta şirketi insan sermayesi aracılığıyla yapısal sermayesini meydana getirebilecek hem de ilişkisel sermayesini maksimize ederek etkinliğini ve müşteri memnuniyetini artıracaktır. Örneğin; sigorta şirketleri ve acenteler, müşteri memnuniyetini artıracak en iyi hizmeti ortak bir çalışma platformu ile sağlayabilir ve bu ortak çalışmayı teşvik edici uygulamalar geliştirebilirler.

Stratejik CRM Portföyü Geliştirme: Günümüzün yoğun rekabetçi, hızla değişen ve son derece karmaşık iş ortamında azalan müşteri sadakati, pazar odaklı ve müşteri merkezli olma özellikle, artan küreselleşme ve pazarda çok sayıda sigorta hizmeti veren kuruluşun yer alması ile birlikte her zamankinden daha önemli hale gelmiştir. Sigortacılık açısından zor ekonomik koşullarda hayatta kalabilme mücadelesi, sigorta şirketlerinin mevcut müşteri veri ve bilgilerinin etkin bir şekilde kullanılmasını ve yönetilmesini gerektirmektedir. Örneğin; Türkiye uygulamasında aşırı rekabeti içeren mevcut durum, sigorta sektöründe bir karmaşa yaratmıştır. Sigorta şirketleri, müşteri elde etmede büyük güçlüklerle karşı karşıyadır. Bu durum, özellikle sektöre yabancı büyük firmaların hakim olmasından kaynaklanmaktadır. Maliyetlerin azaltılması ve kar elde etmek giderek daha zor hale gelmiştir. Sigorta şirketlerinin çoğu donanımlı olmadıkları için müşteri merkezli sorunları çözmede acentelerine yardım etmede yetersiz kalmaktadırlar. Bu durum ise, doğrudan müşteri memnuniyetine ve kurumun performansına olumsuz bir sonuç olarak yansımaktadır.

Müşterileri ile içsel ve dışsal ilişkilerinin müşteri memnuniyeti, müşteri sadakati, hizmet kalitesi gibi tüm boyutlarda belirlenebilmesi ve geliştirilmesi açısından müşteri ilişkileri yönetimi kritik öneme sahiptir. Modern sigorta şirketlerinin CRM sistemi ile müşteri taleplerini karşılamak ve bu taleplere en iyi çözümleri sunmak için sağlam iş ilişkileri yürütmeleri ve geliştirmeleri mümkündür.

CRM, müşteri ilişkileri yönetimi anlamına gelmektedir. Yaygın kanı temelde daha iyi bir müşteri hizmeti sağlamak için, çözüm sağlayan bir bilgi işlem teknolojisi olduğu yönündedir. Fakat, müşteri ilişkileri yönetimi bilgi işlem teknolojisinden daha fazlasını içerir. CRM müşteriler ile kuruluşlar arasındaki hem mevcut ve gelecekteki hem de içsel ve dışsal ilişkileri geliştirmek için çalışanları, süreci ve teknolojiyi bütünleştirmeye çalışan stratejik bir iş yaklaşımıdır. Müşteri ilişkileri yönetimi stratejisini uygulayan bir sigorta şirketi, çeşitli iş fonksiyonlarını düzenleyerek hızlandırır ve kolaylaştırır. Bu durum, müşteriye özel çözümler sunarken, hizmet kalitesinin artmasına da yardımcı olmaktadır. Müşteri memnuniyeti ve müşteri sadakati oluşturulurken, aynı zamanda sigorta şirketlerine devamlı nakit akımı ile kar elde etme ve artırma olanağı da sağlanmış olmaktadır.

2.5. Leasing Şirketlerinde Entellektüel Sermayenin Yönetimi

Ekonomik gelişmenin gerektirdiği kaynak ihtiyacı, alternatif finansal tekniklerini ve finansal kurumları beraberinde getirmiştir. İlk olarak gelişmiş ülkelerde uygulamaya konan bu finansal teknikler, finansal piyasaların hızlı gelişmesi ve dünya ekonomisindeki bütünleşme sonucu Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere de yayılmıştır. Bu tekniklerden biri, leasing tekniğidir. Leasing şirketleri bu tekniğin uygulanmasında kilit kurumlar arasında yer almaktadır.

Leasing, belirli bir süre için leasing şirketi (kiralayan) ile yatırımcı (kiracı) arasında imzalanan bir sözleşme ile yatırımcının seçmiş olduğu yatırım malının leasing şirketi tarafından satın alınarak belirli kira ödemeleri karşılığında yatırımcının kullanımına sunulmasını sağlayan bir finansman yöntemidir. Leasing yönteminin temelleri, leasing işlemine ve bu işlem çerçevesinde gerçekleştirilen leasing hizmetlerine dayanmaktadır.

2.5.1. Leasing Şirketlerinde İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Leasing, yatırımlarını finanse etmek için uygun yollar bulma konusunda zorluklarla karşı karşıya olan, özellikle küçük ve orta ölçekli firmaların finansmana erişimlerini kolaylaştırmak için geliştirilmiş bir araçtır. Leasing, iki taraf arasında düzenlenen bir sözleşmedir. Söz konusu sözleşme gereği leasing uygulama sürecinin önemli adımlarından biri, leasing almak isteyen firmanın kiralamak istediği ve ihtiyaçlarına göre belirlediği faaliyetlerinde kullanacağı makine ve ekipman için

yatırım malının satıcısına başvurarak malın tanımı, miktarı, fiyatı, ödeme ve teslim şartlarını düzenlemek ve bunu kiralamayı yapacak leasing şirketine başvuru yaparak bildirmektir.

Leasing Sürecinde Karar Alma: Leasing alıcısı olan firma tarafından belirlenen yatırım malları ve satın alma şartları, kiralayan firmanın leasing sürecini başlatması için bir ön koşul niteliğindedir ve ayrı bir öneme haizdir. Çünkü leasing şirketi, bu koşullara göre leasing başvurusunun kabulüne karar vermektedir. Bu işlem sırasında verilecek doğru, etkin ve hızlı bir karar, müşteride güven duygusunun oluşmasını ve müşteri ile ilişkilerinin sağlam temeller üzerine kurulmasını sağlayacaktır. Karar alma konusunda sınırlarını yeterince gerçekleştiremeyen çalışanlar, zaman zaman bilmeden de olsa yanlış kararlar alarak hem bireysel hem de kurumsal zararlara yol açmaktadırlar. Bu nedenle leasing şirketi, malı kiralama konusunda kiracı tarafından belirlenen satın alınacak malı, malın üreticisi veya satıcısı tedarikçiyi ve süreçle ilgili diğer koşulları diğer tedarikçi firmalar ile kıyaslayarak incelemeli ve kararını vermelidir. Karar verme sürecinde özellikle, "birey, akılcı ve rasyonel düşünerek, olası seçenekler hakkında bilgi toplamalı, her seçeneğin avantajlarını ve dezavantajlarını dikkate almalı ve yaptığı değerlendirmelerin sonucunda kendisine en uygun seçeneğe yönelmelidir" (Alver, 2004: 21). Bu seçenek hem leasingi veren şirketin hem de leasingi alan firmanın amaçları doğrultusunda belirlenen istekleri ve ihtiyaçları karşılayabilmelidir.

Düzenlenen leasing sözleşmesi ile belirtilen dönemsel ödemeler karşılığında kiralayan firma, kendine ait bir varlığı kiracı taraf olan firmanın kullanmasına izin vermektedir. Leasing hizmetinin sürekliliği, leasing yapacak olan firmanın sermaye tabanına veya kredi geçmişine değil, kira ödemelerinin düzgün bir şekilde yapılmasına bağlıdır. Kira ödemeleri, firmanın faaliyetlerinden sağlayacağı nakit akışlarına dayanır. Bu nedenle, leasing şirketi açısından kiracı firmanın faaliyetlerinden sağlayacağı nakit akışları oldukça önemlidir. Firma faaliyetlerinin performans sonuçları ile ilgili bilgiler, muhtemel nakit akışlarının yeterli olup olmadığına dair önemli göstergelerdir.

Leasing Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi: Leasing hizmeti verecek olan firma, bir leasing başvurusu sırasında leasing alacak olan firmayı finansal açıdan mali tablolarını, iş potansiyelini ve sermaye tabanını incelemeli ve analiz etmelidir.

Başvuru sürecinde; leasing almak isteyen firma tarafından sunulan bilginin kısıtlı olması nedeniyle yapılan kredi başvurularında leasing şirketleri kendilerine sunulan bu kısıtlı az bilgi ile kredi taleplerini değerlendirebilmeleri veya nasıl değerlendireceklerini bilmeleri gerekmektedir. Leasing şirketinde leasingi alacak firmanın mali tablolarını ve sunulan diğer bilgileri incelemek ve analiz etmek için çalışanlar uzman ve ilgili özel becerilere sahip olmalıdır. Örneğin; finansal tablo analizinin doğru bir şekilde yapılması ve değerlendirilmesi bu becerilerin kullanıldığını göstermektedir. Böylelikle leasing başvurusu etkin bir şekilde değerlendirilebilecek ve bu değerlendirme ile müşterinin kiralama döneminde doğacak yükümlülükleri yerine getirip getiremeyeceği belirlenmiş olacaktır (Çondur vd., 2008: 13).

Leasing sektöründe çalışanların hem sektörün hem de hizmetin gerektirdiği bilgi birikimine ve tecrübeye sahip olması, leasing başvurusunda müşterilerin beklentilerinin anlaşılması açısından önemli olmakla birlikte, aynı zamanda leasing şirketinin etkin iş yapabilmesi ve verdiği kredinin geri dönüşünün güvence altına alınması açısından da son derece önemlidir. Aksi takdirde, leasing süreci en başında başarısızlığa uğrayacaktır. Burada önem verilmesi gereken husus, çalışanın konusunda uzman ve deneyimli olması ve lease alan firmanın iş potansiyelinin ve faaliyetlerinin izlenmesidir. Bu sürecin verimli olarak değerlendirilebilmesi, leasingin esasını oluşturan kira ödemelerinin düzgün ve doğru bir şekilde yapılmasını sağlayacaktır.

Leasing Müşteri Çözümleri: Leasing değerlendirmesi neticesinde müşteriden elde edilecek bilgiye, istek ve tercihlere göre seçenekli bir ödeme planı hazırlanarak müşteriye sunulmalıdır. Bu planlar, firmanın faaliyetlerinden elde edeceği nakit akımlarına göre özel olarak uyarlanmalıdır. Buna yönelik olarak, kiralayan firmanın nakit akışına uygun ve dönemsel olarak azalan veya artan veya yılın bazı dönemlerinde düşük bazı dönemlerinde yüksek ödemeli değişken kira ödeme planları hazırlanabilir. Bu şekilde leasing şirketi, kiralama talebinde bulunan firmanın varlıklarını finanse etmek için oldukça esnek bir çözüm yolu sunabilir (Landry vd. 2013: 176). Bu aşamada müşteri ile işlem sürecinde geliştirilen ilişkiler, şirketin müşteri bilgisine ulaşmasını kolaylaştıracaktır. Bu unsurlar müşteriye yönelik istek

ve ihtiyaçlarının karşılanmasında önemlidir ve ilişkisel sermayenin firma performansını artırmada ne derece önemli olduğunu göstermektedir.

Taraflar Arasında Yapılan Müzakere Süreci: Leasing şirketi, leasing başvuru sürecinde finanse edeceği yatırımın fizibilitesini ve yatırım konusu malların özellikleri ile ilgili bir değerlendirme yaparak, gerekli teminat ve diğer koşulları belirler. Burada teminat aslında kiralanan yatırım mallarıdır. Ancak, gerekli görülen durumlarda kiracının iş faaliyetlerinin potansiyeli ve yukarıda belirtilen ilgili incelemeler doğrultusunda alanında uzman çalışanlar spesifik olarak teminat isteme hususunda karar verebilirler ve buna yönelik sözleşmede şartlar oluşturabilirler.

Kiralamanın ana koşulu ve yükümlülükleri, bu aşamada müzakere edilmektedir. Bu müzakere sürecinde sahip olunan bilgi, beceri, entellektüel çeviklik, tutum, yetenek ve davranışın çalışan tarafından etkin ve doğru bir şekilde kullanılması, leasing şirketinin leasing işlemlerinde değer yaratma etkinliğini artırmada önemli rol oynayacaktır. Özellikle entellektüel çeviklik unsurunun bu süreci daha etkin hale getirdiğini söylemek mümkündür. Entellektüel çeviklik, "farklı enformasyon parçaları arasındaki ortak yönleri bulup, bunları orijinal bir şekilde bir araya getirebilme becerisine dayanmaktadır. Temel olarak, firmanın amaçları doğrultusunda yaşamını sürdürürken önüne çıkan fırsatları değerlendirerek yeni kazanımlar elde etmesi şeklinde tanımlanabilir. Burada önemli olan, çalışanın bilgi, yetenek ve düşünce gücünü kullanarak firmaya yeni bir katkı sağlamasıdır. Alışılmış işleyen sistemin dışında firmaya daha fazla değer veya gelir kazandıracak veya daha az gider sağlayacak yeni durumların oluşturulmasıdır" (Karakuş ve Çobanoğlu, 2013: 163).

Leasing Sürecinde Teknik Bilgi Faktörü: Leasing şirketinin finanse edeceği yatırımın fizibilitesini ve yatırım konusu malların özellikleri ile ilgili değerlendirme, leasingin işleyişinde ayrı bir öneme sahiptir. Bu değerlendirme teknik bir değerlendirmedir. Ancak bazı bağımsız kiralama şirketleri, hiç teknik eleman çalıştırmamakta, kiracı ve kiracı eliyle üretici firmadan kiralanacak mala ilişkin sağlanan bilgilerle yetinmektedir (Çondur vd., 2008: 13). Bu noktada şu önemli hususu belirtmekte yarar vardır. Örneğin; Türkiye uygulamasında finansal kiralama açısından sözleşme esasları çerçevesinde kiralananı ve satıcısını da en iyi şekilde değerlendirerek tespit etmesi gereken kiracıdır. Bu nedenle, söz konusu satıcı ve

ekipmanla ilgili riskler kiracıya aittir. Finansal kiralama şirketleri, kiralanan ve kiracının firmasının niteliğini, özelliğini, spesifikasyonlarını değerlendirmekle yükümlü değildir ve dolayısıyla mala ve satıcıya ait olabilecek risklerden ya da zararlardan da sorumlu değildir. Burada sadece, kiralanacak malın dönem sonu değerinin tahmini önemli olduğundan, kiralama şirketlerinde çalıştırılan teknik elemanlarca, kiralamaya konu malların teknolojik ve muhtemel dönem sonu değerlerinin tahmini ile ilgili çalışmalar yapılmaktadır (Çondur vd., 2008: 13). Bu nedenle leasing şirketleri, organizasyonel ve teknik bakımdan tekrar kiralanamayacak olan malları ikinci el piyasasında satmak için değerlendirme veya leasing işlemi sonunda müşterilerinin satın almadığı ya da müşteriye devir edilmeyen varlıkları tekrar kiralayabilmek için de bu teknik değerlendirmeyi yapabilmelidirler.

Leasing işlemlerinde söz konusu faaliyetleri yerine getirecek olan çalışanın, leasing şirketine en üst düzeyde faydalı olabilmek için bazı yeterliklere sahip olması gerekir. Bu yeterlikleri Karakuş (2008), "problem çözme becerileri, teknik ve akademik bilgiler, yönetsel beceriler, insan ilişkileriyle ilgili beceriler ve öğretimle ilgili teorik bilgilerle uygulamaya dönük beceriler" olarak ifade etmektedir. Yeterlik sermayesine sahip çalışanların aynı zamanda bu yeterliklerini verimli olarak kullanmaları için firmaya karşı olumlu bir tutum sergilemeleri de gerekmektedir. Olumlu tutuma sahip olmak, tutumsal olarak kişinin firmaya bağlılığının bir göstergesidir. Bu anlamda istek duyarak, şevk ile çalışan bir çalışanın firmaya katacağı katkının değeri çok fazla olacaktır (Karakuş ve Çobanoğlu, 2013: 163). Leasing şirketi, üstün kaliteli insan sermayesinin kullanımı ile ilişkisel sermaye oluşumunu ve gelişimini hızlandıran bir etki oluşturacaktır.

Leasing işlemlerinde leasing şirketi, teslim ve ödeme şartları daha önceden belirlenmiş olan malları, yurtiçi ya da yurtdışından satın alarak firmaya teslimini gerçekleştirmektedir. Yerli ve ithal mallarda yapılan tüm satın alımlarda, alım işlemlerinin tamamının leasing şirketi tarafından gerçekleştirilmesi büyük kolaylık getirmektedir. Yatırım ekipmanı alımında ekipman uzmanlığı, diğer bir ifadeyle; bilgi, beceri ve yetkinliklerinin kullanılması ve geliştirilmesi ile verimli ekipmanın düşük fiyata alımına aracılık etmekte, bu aracılık rolü ile leasing şirketi kiracı firmaya uygun maliyette kira ödemesi yapma olanağı sunmaktadır. Bu uygulama ile

leasing şirketleri leasing alan firmaların operasyonel iş yükünü ve maliyetleri azaltarak hem operasyonel kolaylık hem de maliyet avantajı kazandırmaktadır.

Bununla birlikte insan sermayesi, leasing şirketlerinin rekabetçi başarı gösterebilmesi için gerçek bir önem taşımaktadır. Bu nedenle entellektüel sermayenin bu kategorisini geliştirmenin ve kullanmanın en uygun şeklini keşfetme hedefi, leasing şirketlerinde yönetim ekibinin gündeminde en üst sıralarda yer almalıdır. Bu açıdan bakıldığında, özellikle altyapı, süreçler ve kurum kültürünün geliştirilmesi yenilenme ve performans iyileştirme yeteneği, insan sermayesinin altyapısının sürekli geliştirilmesi amacıyla yönetilmelidir.

2.5.2. Leasing Şirketlerinde Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Yapısal sermaye, bilginin firma faaliyetlerinde sürekli olarak kullanılmasını ve öğrenmeyi ve öğrenilenleri paylaşmayı özendiren bir yapıdır. Başka bir deyişle, bir firmanın çalışanları tarafından temsil edilen insan sermayesi dışında kalan ve çalışanı firma faaliyetlerini gerçekleştirirken destekleyici bilgiye dayalı unsurlardan oluşmaktadır. Sezgiler, temel kurallar, zihniyet yapıları, bilinç dışı değerler, yazılı olmayan nüfuz alanı kuralları ya da yazılı olmayan organizasyonel kültürün diğer unsurları örtülü bilgiler kapsamındadır. Sistemler ve süreçlerle ilgili diğer formal kurallar ile organizasyonun bürokratik kuralları ise, açık bilgiler kapsamında bilgi stokları olarak ele alınmaktadır (Bontis, 1998: 66). Karakuş (2008)'a göre organizasyonlar, bilgi birikimlerini geliştirme adına, bir yandan örtülü bilgileri açık hale getirmeye çalışırken, diğer yandan da kurumsal hafızayı geliştirebilmek için bilgileri kayıt altına almaya çalışmaktadırlar. Bununla birlikte organizasyonlar, akış halindeki bilginin organizasyon içinde paylaşılmasını sağlamak için bireysel ve organizasyonel öğrenmeyi kolaylaştırmaya ve iletişimin önündeki engelleri kaldırmaya çalışmaktadırlar (Karakuş ve Çobanoğlu, 2013: 164).

Etkin Bilgi ve İletişim Sisteminin Kurulması: Çağımızda yaşanan gelişmelerin temelinde bilişim teknolojileri yatmaktadır. Bilişim teknolojisinin temel taşı kabul edilen internet, son dönemlerde insanlığın hizmetine sunulmasına rağmen büyük bir hızla gelişmiş ve bunun sonucunda yeni bir dünya yapısının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Sanal ortamla oluşan bu yapı, engel tanımaksızın büyümüş ve ülkeler arası sınırları kaldırmıştır. İletişim, zaman ve doğru bilgi kavramının stratejik unsurlar

arasında kabul edildiği günümüzde en gözde araç internet ve ilintili teknolojileri olmuştur.

Bilişim teknolojilerindeki gelişmeler incelendiğinde internetin sadece bilgisayarlar aracılığı ile kullanılabilen bir teknoloji olmadığı görülür. Yeni nesil mobil telefonlar, daimî internet bağlantısını destekleme yolunda geliştirilmekte, internet televizyonları yoluyla bu gelişime katkı sağlamaktadır. Diğer taraftan, günümüz koşullarında yönetim faaliyetlerinin de boyutları genişlemiş, daha etkin kararlar alabilmek için gerekli bilgi gereksinmesi ve seçeneklerin sayısı artmıştır. Artan rekabet koşullarında üretilen bilgi, hızla üretilip hızla tüketilen bir yapıya sahiptir. Bu nedenle bilgi, üretildiği andan itibaren çabuk tüketilmeli, aynı zamanda organizasyon içinde paylaşılabilmelidir (Karadal ve Türk, 2008: 66).

İnternet, bilgiye en hızlı şekilde ulaşmayı ve etkili iletişimi sağlayan, firmaların gelişim sürecini artıran, rekabet üstünlüğünü kazandıran, müşteri tatminini sağlayan ve maliyetleri düşüren siber araçtır. Ancak bugün, firmaların sadece İnternette varlık göstermesi yeterli değildir. Aynı zamanda bu firmaların internet üzerinden etkili stratejilerde bulunması gerekmektedir. Intranet, firma çalışanları ve bölümlerini internet yazılımları ve standartları kullanarak birbirine bağlayan özel bir bilgisayar iletişim ağıdır. Intranet web sitelerini diğer bilgisayar sitelerinden farklı kılan, bir koruma sistemi aracılığıyla istenmeyen kişilerin veya kullanıcıların siteye erişiminin engellenmesidir. Intranet, bir şirketler topluluğuna bağlı şirketler arasında iletişim sağlarken, extranet firma dışından başka kişilerin kısmen kullanımına da açık durumdadır. Intranet bilişim ağlarıyla, şirketler arasında insan kaynakları, muhasebe, üretim ve otomasyon yazılımları çalıştırmak mümkün olduğu gibi, çeşitli veri tabanları tutmak ve belge dağıtımı gibi işlemleri de gerçekleştirmek mümkündür (Elibol, 2005: 158).

Günümüzde yaşanan hızlı teknolojik dönüşüm, bilişim sistemlerinden internet ve kurum içi internet olarak ifade edilebilen intranet (iç ağ) sistemlerinin firmalarda kullanımını oldukça yüksek düzeye çıkarmıştır. Bu süreçte özellikle bilişim sistemleri gelişiminin bu yönde ivme kazandığını söylemek mümkündür. Aslında yapısal sermayenin geleceği de internet ve iç ağ sistemlerinin firma amacına veya stratejisine yönelik geliştirilmesine bağlıdır. Burada iç ağlar, şirket çalışanlarına en ideal bilgiye ulaşma aracı sunan, şirket çalışma ağlarının üzerine kurulmuş olan

firma içi bilgi paylaşımına olanak veren web tabanlı yapılardır. Genellikle iç ağlarda bulundurulan dokümanlar; firma politik kararları, insan kaynakları prosedürleri, teknik el kitapları, fiyat listeleri, kataloglar vb. bilgileri içeren dokümanlardır. İnternet ise, oldukça geniş bir alanı kapsamakta, içerisinde yalnızca bir değil binler hatta milyonlarca birbirine bağlı şebeke içermektedir. Bu durum, kendi içerisinde birçok bilgi kaynağı ve kullanıcı kitlesi bulunduran ağların birbirleri ile iletişim kurmaları gibi düşünülebilir (Saldamlı, 2008: 247).

Bu teknolojilerin yanında uzman sistemler, karar destek sistemleri ve elektronik veri değişim sistemleri leasingin işleyiş sürecinde kullanılması gereken vazgeçilmez yapısal sermaye ögeleridir. Bu sistemlerin etkin ve verimli kullanımı, insan sermayesinin yapısal sermaye ile bütünleşmesini sağlayarak, şirket içinde bilginin akışını ve paylaşımını sürekli hale getirecek, aynı zamanda somut unsurlar haline dönüştürecektir. Örneğin; elektronik veri değişim sistemleri ve bilgisayar ve iletişim ağları kullanılarak fatura, nakliye, fiyat listeleri, satın alma, ithalat ve ihracat belgeleri ve bunlarla benzerlik gösteren çeşitli işlemlerin iki ayrı firma arasında elektronik değişimini sağlayarak, leasing şirketi ve tedarikçi firma arasında güçlü bir ilişki ve iletişim ağı oluşturabilir. Bu süreçte mevcut durumda elde edilen veya kullanılan bilgiler, geleceğe yönelik firmanın bilgi depoları olarak şirketin tüm iş faaliyetlerinde operasyonel kolaylık sağlayabilir.

Leasing ile ekipman, teçhizat gibi varlıklara dayanan bir finansal kiralama işlemi olsa da temelde bir hizmet sunma işlemi gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle, malların dönem sonu kalıntı değerlerinin tahmini için, leasing şirketlerinin özellikle risk yönetiminde uzmanlık bilgisine ve becerisine sahip olması gerekir. Bu durum göz önüne alındığında leasing şirketlerinin uzmanlığı ön plana çıkarmaları gerektiği söylenebilir. Bu düşünce, aslında tüm leasing şirketlerinde teknolojinin aynı olduğu gerçeğinin devamıdır ve burada üzerinde durulması gereken uzmanlığın her kiralama firmasında değiştiğidir. Bu noktada rakipleri karşısında avantaj elde etmek isteyen kiraya veren firmaların faaliyetleri, uzman sistemlere dayalı olmalıdır. Yapay zeka sistemleri ile problemleri çözmek için bilgilendirme süreçlerinde, uzmanlığın nasıl kullanılması gerektiğine yönelik bir modellemenin yapılması gerekmektedir.

Kalite seviyesi yüksek bir bilgi paylaşım ve akış sistemi geliştirmek, yeni küresel ekonominin bir simgesi gibi görülebilir. Küresel ve ulusal ekonomik

büyümede üstlendiği kritik pozisyon nedeniyle firma içi bilişim sistemleri ile internet ve iç ağ sistemlerinin iç içe geçen bir sistem haline dönüştürülmesine önem atfedilmektedir. Leasing şirketleri için etkin bir bilgi ve iletişim sistemi, üstün performans sağlayabilmenin ve müşterilerine kaliteli hizmet sunabilmeye yönelik çalışanlarının işlerini daha fonksiyonel, verimli ve dışa dönük gerçekleştirebilmenin anahtarını elinde tutan oldukça değerli maddi olmayan bir varlıktır. Bu nedenle, şirketler maddi olmayan entellektüel sermayenin kullanımı üzerine odaklanmalıdır.

Öğrenen Organizasyon Kültürünün Geliştirilmesi: Leasing şirketleri, çalışanın yetenekleri ve becerileri oranında gelişmesine katkıda bulunmalı ve buna yönelik kaynaklar sunmalıdır. Çalışanın fikirlerini paylaşabileceği iletişim ortamı oluşturmalı, iş yapma biçimlerinde mükemmelliği, yaratıcılığı ve kaliteyi destekleyici bir ortamı çalışanına sunmalıdır. Böyle bir ortamın oluşturulması, firmada öğrenen organizasyon yapısının ve stratejisinin geliştirilmesi ve geliştirilen bu stratejinin kararlılıkla uygulanmasıyla sağlanabilir. Özellikle leasing şirketleri açısından bakıldığında, öğrenen organizasyon olmanın özellikle firma başarısının oluşumunda organizasyonel kaynakların artmasını sağlarken, insan sermayesi kaynakları ve ilişkisel sermaye kaynakları ile birlikte bir bütün olarak entellektüel sermaye kaynaklarının gelişimine çarpan etkisi oluşturabileceği ileri sürülebilir. Bu durum ise, doğrudan kurumsal değere ve leasing şirketlerinin performansına yansıyacaktır.

Yoğun değişim ortamı rekabetçi üstünlüğü elde etme amacı doğrultusunda öğrenen organizasyon yapısının ve stratejisinin geliştirilmesi, hem içsel işleyişi, süreçleri, yapıları ve sistemleri yönetebilmeyi, hem de dışsal çevrede meydana gelen değişikliklere uyum sağlayabilmeyi gerektirir. Öğrenen bir organizasyon oluşumu, öğrenmeye meraklı ve yaratıcı bir liderin mevcudiyeti ile öğrenmeyi teşvik eden, insanların yeni fikirleri denemesine açık ve elverişli, onların bilgi ve becerilerini geliştiren bir organizasyon kültürünün oluşturulması anlamına gelmektedir (Arslantaş, 2005: 107). Öğrenen organizasyonlar bir yandan süreçlerini sürekli iyileştirmenin yollarını ararken, diğer yandan da en doğru süreçlerin bunlar olup olmadığını, kendilerinin en doğru iş alanında faaliyet gösterip göstermediklerini sorgulayan kurumlardır. Bu açıdan bakıldığında, leasing şirketlerinde öğrenen organizasyon kültürü oluşturmak çalışanların gelişimini sürekli teşvik eden ve

besleyen, öğrenmeyi organizasyonun kapasitesini ve başarısını artırmaya yönelik bir yatırım olarak gören ve dolayısıyla öğrenmeye ve geliştirmeye olanak sağlayan bir ortamın oluşturulmasına bağlı olduğu söylenebilir.

2.5.3. Leasing Şirketlerinde Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Gelişmekte olan ekonomilerin önemli bir özelliği, yapı olarak bankacılık ağırlıklı olmalarıdır. Oysa ki, bankaların yanında diğer finansal kurumların da faaliyet hacimlerini artırmaları, hem küresel ekonomik ve finansal görünüm için hem de ekonomik gelişmişlik düzeyine ulaşabilme açısından son derece önemlidir. Bu finansal kurumlardan biri olan leasing şirketleri, iç tasarrufların yetersiz olması ve buna bağlı olarak firmaların fon ihtiyaçlarının karşılanamaması nedeniyle gerçekleştirilemeyen yatırımlara destek vermede önemli görevler üstlenmektedirler (Şit ve Şit, 2013: 37). Özellikle kısa vadeli kredi hizmeti veren ticari bankalar ile karşılaştırıldığında, küçük ve orta ölçekli firmalara uzun vadeli bir finansman sağlayan leasing şirketleri, bu yönüyle büyük ölçekli projelerin finansmanını kolaylaştıran, tasarruf birikimi ve risk dağıtım sistemi oluşturarak mülkiyetin tabana yayılmasını sağlayan kurumlardır.

Leasing şirketlerinde müşteri ilişkisel sermaye, müşteriyi merkeze alan ancak müşteri ilişkilerinin sürdürülmesinde müşteri kanalıyla tedarikçi ile geliştirilen ve ayrıca finans ilişkilerini de içeren bir görünüm sergilemektedir. Leasing şirketlerinde şirket-müşteri ilişkisinin yanında tedarikçi ilişkileri ve ayrıca finans ilişkileri de değer yaratma etkinliğini artırıcı bir etki sağlamaktadır. Buna göre, leasing şirketlerinde ilişkisel sermayenin, diğer finansal kurumlardan farklı bir çerçeve sunduğu şirketlerin faaliyetleri çerçevesinde müşteri ilişkilerinin devamlılığının sağlanmasında diğer paydaşların da etken bir rol üstlendiklerini söylemek mümkündür.

Güçlü ve iyi işleyen bir leasing sektörü, ülke ekonomileri için çok önemlidir. Özellikle yatırım mallarının finansman aracı olarak kullanılan finansal kiralama, finans sektöründe katma değer oluşturan en önemli yöntemlerden biridir. Dolayısıyla, finansal kiralamanın teşvik edilmesi, yatırım mallarının finansmanını teşvik etmek anlamına gelmektedir. Finansal kiralama, ekonomiye yeni bir boyut getirerek üretimin artmasına katkıda bulunmaktadır. Ayrıca, teknolojinin

yenilenmesine aracılık ederek refah seviyesini artırmada önemli bir rol oynamaktadır (DPT, 2007: 111). Bu duruma Türkiye açısından bakıldığında ise, Türkiye'nin finansmana erişim ve leasing sektörünün derinliği açısından ortalamanın altında olduğu görülmektedir. Bu sonuç da Türkiye'de leasing sektörünün gelişmesinin, finansmana erişimi kolaylaştırarak yatırım iklimine de olumlu katkı yapma potansiyeli olduğunu göstermektedir (Deloitte, 2015: 4).

Leasing şirketlerinin, bu temelde ülke ekonomilerine katkıda leasing yönteminin ve hizmetlerinin tercih edilirliğini artırmaları ve bu tekniği yaygın bir biçimde kullanılabilir hale getirme faaliyetleri önem kazanmaktadır. Bu nedenle, kiralayan leasing şirketlerinin, müşterilerin mal ve hizmetler üzerindeki eğilimlerini ve tercihlerini belirlemeleri gerekmektedir. İlişkisel sermayeden yüksek düzeyde değer elde etmek için leasing şirketleri yüksek bir satıcılık kabiliyeti ve pazarlama potansiyeli ile müşterilere finansmana erişimi tam olarak sağlayabilirler. Bu süreç, leasing şirketlerinin hem işlem hem de aracılık maliyetleri üzerinde yaptığı dolaylı etki vurgusu ile karşı karşıya kaldığı zorlukları kavramada ve ilişkisel sermayenin harekete geçirilmesinde yararlı bir araç olarak görülebilir.

Leasing talep eden kiracı konumundaki firmalar, fiyatın ve hizmetin özellikleri gibi kişisel olmayan faktörlerden, fakat daha çok da leasing şirketinin kimyası, kişiliği ve uzun vadeli ilişkiler potansiyeli gibi unsurlardan etkilenirler. Bu nedenle, leasing şirketleri profesyonel düzeyde hizmet ve satış modelinin maddi ürün satışından farklı olduğunu kabul etmelidirler. Bununla birlikte, hizmet odaklı pazarlama faaliyetlerinin niteliği göz önüne alındığında çalışanlar, kiracıyı şirkete çekme, kiracı ile ilişkiler kurma ve sürdürmede önemli bir rol oynamaktadır. Başarılı bir programın kiracılara yönlendirilebilmesi için kiralayan şirketin çalışanlarına odaklanmaları gerekmektedir. Bu nedenle, işe alım, eğitim, iletişim ve yönetim yoluyla çalışanların gelişim programları, diğer hizmet tabanlı kuruluşlarda olduğu gibi kiralama hizmeti kuruluşlarının başarısı için de kritik önem taşımaktadır.

Finansal kiralama veya operasyonel kiralama, makine, teçhizat ve donanım gibi varlığa dayalıdır. Ancak makine, teçhizat ve donanımdan ziyade, hem leasing şirketlerinin hem de leasing sürecinin temel ürünü hizmettir. Bilindiği gibi hizmetlerin pazarlaması, maddi malların pazarlaması ile bağdaşmamaktadır. Hizmetin soyut bir özellik göstermesi, hizmetlerin pazarlama stratejilerini da farklı

hale getirmektedir. Leasing şirketleri açısından bakıldığında pazarlama stratejileri, firmalara farklı biçimlerde finansman sağlayan, banka gibi diğer firmaların maliyet bazlı kaynakları ile karşılaştırıldığında, leasing alan şirketlere rekabet avantajı oluşturmak ve aynı zamanda kiracı konumundaki müşterilerin leasing şirketi ile aralarındaki bilişsel uyumsuzluğu azaltmak, böylece leasing şirketlerinin sektörde rekabetçi bir konum elde etmesi için potansiyel oluşturabilmektir.

Leasing Şirketlerinde Pazarlama Stratejisi Geliştirme: Günümüz ekonomisinde değişen koşullar ve hızla artan rekabet, tüm finansal kurumlar ile birlikte leasing şirketlerinin de diğer tüm hizmet firmaları gibi müşterilerinin istek ve beklentilerindeki değişiklikleri anlayabilme yeteneğine sahip olmalarını ve müşteri odaklı bir yaklaşımla faaliyetlerini sürdürmelerini zorunlu hale getirmiştir. Kiralayan konumunda olan leasing şirketleri, kaliteli hizmet sunabilmek ve kiracı memnuniyeti oluşturmak için amaçları doğrultusunda çeşitli pazarlama stratejileri belirlemeli, bu stratejileri etkin bir şekilde uygulayabilmelidirler.

Müşteri olarak kiracı firmalar, hizmetlerin satın alınmasında geçmişte yaptıkları yanlış tercihler sonucu olarak yeni bir kiralama hizmeti satın almada tereddüt yaşamakta ya da kararsız kalabilmektedirler. Leasing hizmetlerinin pazarlamasında kiraya verenler ve kiracılar açısından mevcut ve gelecekteki hizmet kalitesinin kesin ve net bir şekilde belirlenememesi, bu tereddütlerin devam etmesine neden olmaktadır. Bu görülen zorluğun üstesinden gelmek ve kiralama yapmak isteyip de bu nedenden dolayı kiralama işleminden vazgeçen kiracı firmaları motive etmede kullanılmak üzere derin promosyon indirimleri, garantiler, primler, deneme süreleri ve çeşitli projeler gibi bazı taktiklere başvurulabilir. Bu taktikler, müşterinin risk algısını azaltacak ve ilişkinin sürdürülmesine yardımcı olacaktır (Tarter, 2002: 8).

Konuyla ilgili yapılan araştırmalar, satış promosyonları gibi unsurların kiralama hizmetinin özellikle olgunluk aşamasında %80'nin üzerinde satış üretme eğilimine sahip olduklarını göstermektedir. Aynı zamanda e-posta gibi doğrudan pazarlama faaliyetlerinin, mevcut leasing müşterilerini elde tutma ve tekrar satın almalarını sağlayabilmede ya da müşteri sadakati oluşturabilmede kullanılabileceğini ortaya koymaktadır (Oko ve Ogwo, 2012: 20). Tarter (2002: 1-11), leasing firmalarının ekipman kiralama maliyetleri ve teknoloji edinimi konusunda çeşitli

güçlüklerle karşılaşabileceğini, ancak kiracı ile kurulan etkin bir müşteri ilişkisinin, pazarlama ekonomilerini olumlu yönde değiştirebileceğini ve satış maliyetlerinin önemsiz bir konu haline gelebileceğini ifade etmektedir. Satış pazarlama ve hizmet süreçleri daha etkin hale getirilerek, maliyet avantajları elde etmek ve firma performansını olumlu yönde artırmak mümkündür.

Uzun vadeli ilişkilerde, kiracı firma açısından leasingi sağlayan firmaların müşterilerine özgü hizmetler sunabilmeleri ve ürünleri konusunda uzman bilgiyi ve tecrübeyi müşteri problemlerinin çözümüne yönelik kullanabilme yetenekleri önem kazanmaktadır. Leasing şirketlerinde kiralama hizmetini pazarlayan çalışanlar ile müşterileri arasında sağlanan güven, yakınlık ve maliyet tasarrufu gibi göstergelerin toplamı, müşterileri arasındaki uzun vadeli ilişkilerin değerini oluşturmaktadır. Leasing şirketlerinde hizmet pazarlaması faaliyetlerinde görev alan pazarlama çalışanları, müşterilerin daha sık hizmet alma, bir dizi faaliyetler ile düzenlenen ilişkinin devamlılığını sağlama ve uzun vadeli sözleşme yapma gibi hedefleri yerine getirerek ilişkisel kaynakların performansını artırabilirler. Buna göre, ortaya konacak bu hedeflerin aynı zamanda kurumsal başarı ölçütleri olarak da değerlendirilmesi mümkündür (Oko ve Ogwo, 2012: 20-21).

Diğer taraftan hizmet sağlayıcılar olan kiralayanlar, genellikle müşteri özelliklerinde iş değişikliği, birleşmeler ve yer değiştirme gibi çeşitli olumsuzlukların, müşteri kaybına yol açtığı konusunda hem fikirdirler. Bu çok doğru olduğu gibi, söz konusu kayıpların müşterinin ihmal edilmesi ve sadakatinin takdir edilmemesi ile ilişkili olduğu unutulmamalıdır. Bunun sonucunda ise, yüksek kar marjı leasing şirketlerinin potansiyel rakipleri olan tedarikçilere veya donanım satıcılarına kaymaktadır. Bu nedenle leasing şirketlerinin özellikle pazarlama taktiklerine duydukları gereksinim artmaktadır. Bu taktikler (Oko ve Ogwo, 2012: 20-21):

Kademeli Olarak Satış Portföylerini Geliştirmek: Finansal kiralama firmaları tarafından kiracı firmalara, ürün karması bileşenlerinin bir bölümü olan ekipman kiralama temel hizmetleri tanıtılmalıdır. Bununla birlikte, tedarikçiler ve yardımcı çalışanları kiralama müşterilerine farklı bir ürün karması tanıtmak amacıyla düzenli görüşmeler gerçekleştirebilirler. Finansal kiralama müşterileri, diğer hizmet müşterilerine benzer. Bu nedenden dolayı, leasing sürecini oluşturan adımların

tümünde kiralamanın bir hizmet olduğu felsefesi, tüm yöneticiler de dahil çalışanlar tarafından benimsenmelidir. Bu adımlarda özellikle müşteriler ile kiralayan hizmet sağlayıcıları arasındaki etkileşim noktaları bir akış şeması biçiminde düzenlenerek, müşteri ile iyi ilişkiler geliştirilebilir. Bu taktik için kiraya veren leasing şirketleri açısından sürekli nakit akışı oluşturacağı ve artıracağı ileri sürülmektedir.

Müşteri Sadakat Kampanyaları Oluşturmak: Kiralayan leasing şirketleri, yatırım malları kiralamak isteyen kiracı firmalara yönelik müşteri sadakat kampanyaları planlamalı ve tasarlamalıdır. Yüksek hacimde kiralama müşterilerine nakit indirimleri gibi kampanyalardan ziyade, memnuniyet geliştirme hizmetlerinin sunulması hedeflenmelidir. Kiralayan-kiracı düzenli etkileşimleri için kişisel çağrı merkezleri, haber bültenleri ve kiralama ilişkisini canlı tutmak için seminerler düzenleme programları strateji olarak benimsenebilir.

İlişki Yöneticileri Tayin Etmek: Bu taktikte kiracılar, kiralayanları müşteri ilişkileri yöneticileri tayin etmeleri için teşvik etmelidirler. Burada kiralayan konumunda olan firmaların müşteri ilişkileri yöneticileri, yatırım malları satan tedarikçi firmaların ilişki yöneticilerinden daha fazla yetkiye sahip olmalıdır. Kiralama hizmetinin benzersiz niteliği dolayısıyla satın alma sürecinde şirketin müşterileri olan kiracıların istek ve ihtiyaçlarına yönelik değişiklik ihtiyacı üzerinde durulması gereken bir diğer önemli husustur. Bu amaçla pazarlama yönetim süreci, özel bir uyumun sağlanmasını gerektirmektedir.

Kiralama hizmeti pazarlama faaliyetlerinde hizmetlerin pazarlanması faaliyetlerinde olduğu gibi müşteriler ile ilişkileri geliştirme ve sürdürme çabalarında çalışanlar önemli ve merkezi bir rol oynamaktadırlar. Bu nedenledir ki, bir hizmet sektörü olarak dikkate alındığında, leasing şirketlerinin müşterilerine yönelik uygulayacakları müşteri programları öncesi özellikle başarılı çalışanlarının gelişimini teşvik edici unsurlara yönelmeleri gerekmektedir. Çünkü, başarılı çalışanların geliştirilmesi müşterilere sunulan hizmetin kalitesini daha fazla artıran en önemli etkenlerden biridir. Sunulan ürünler veya hizmetler leasing müşterilerinin ihtiyaç ve beklentilerini karşılamalı ve bu beklentilerinde üstüne çıkmalıdır. Ayrıca, ilişki yöneticilerinin de kiralama sözleşmesi boyunca danışmak istediği konulara ve problemlerinin çözümüne yönelik uzman bir danışmanlık hizmeti sunarak, kiracı ile

sürekli ilgilenmeleri beklenmektedir. Bu durum, leasing şirketinin ilişkisel pazarlamanın etkilerinden sağlayacağı faydayı artıracaktır.

Tüm bu uygulamalardan da görüleceği üzere, leasing şirketlerinin hedeflenen başarıyı elde etmek için; pazardaki yerini sürekli olarak düzenli bir şekilde değerlendirmeleri, rekabetçi kalmak ve hedeflere ulaşmak için yeni stratejiler benimsemeleri ve bu stratejilerin firmaya adaptasyonunu sağlamaları temel bir gerekliliktir. Ancak, genel bir iş felsefesinin belirlenmesi ve belirlenen bu felsefenin sürekliliğinin sağlanması ve korunması, gerektiğinde pazarın dinamiklerine göre yeni düzenlemelerin yapılması hedeflenen başarıya ulaşmada çok daha fazla önemli olmaktadır. Özellikle içsel ve dışsal pazar değişkenleri ile tutarsız olmadığı sürece belirlenen iş felsefesinin değiştirilmemesi veya unutulmaması gerekmektedir.

2.6. Factoring Şirketlerinde Entellektüel Sermayenin Yönetimi

Temel faaliyet konusu factoring hizmetleri sunmak olan factoring şirketleri, dünyada bankacılıktan sonra finansal sektörün önemli kurumlarından biri olarak gösterilmektedir. Factoring faaliyetleri, temelde firmaların yurtiçi ve yurtdışına mal satışı ve/veya hizmet arzından doğan vadeli alacakları satın alınarak sunulan finansman ve garanti hizmetlerini içermektedir. Bu hizmetler, yaygın olarak factoring şirketlerinin temel işlevlerini oluşturur. Firmanın işlevselliği bakış açısına göre bu hizmetler, bir factoring şirketinin temel faaliyetleridir. Dolayısıyla factoring süreci, factoring şirketlerinin değer yaratma sürecine eşdeğerdir (Bygdas vd., 2004: 544).

2.6.1. Factoring Şirketlerinde İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Factoring şirketlerinde, firmaların ticari faaliyetleri sonucunda vadeli satışlarından doğan alacak haklarının satın alınması esasına dayanan finansal hizmet faaliyetlerinden oluşan bir factoring süreci gerçekleştirilmektedir.

Factoring İlişkisinin Kurulması: Factoring süreci, her ne kadar uygulamada farklılıklar görülse de ilk olarak bir factoring ilişkisinin kurulması ile başlamaktadır. Teklif aşaması olarak da ifade edilebilen bu aşama, factoring hizmetlerini talep eden müşteri ile gerçekleştirilen pazarlama ve satış görüşmelerinin ve gerekli incelemelerin de yapıldığı factoring şirketinin pazarlama ve satış personeli tarafından yürütülen başlangıç aşamasıdır. Bu aşamada, alanında uzman pazarlama ve satış

personelinin özellikle factoring işleminin farklı türleri ve potansiyel müşterinin ihtiyaçları hakkında bilgi sahibi olması önemlidir (Kocaman, 2004: 239). Satış ve pazarlama personelinin factoring hizmetleri ve müşteri ihtiyaçları hakkında en iyi düzeyde bilgiye sahip olmasının yanında, müşterinin ihtiyaç ve tutumuna yönelik mesleki bilgisini kullanabilme becerisine, müşteri görüşmeleri yapabilme ve satış tekniklerini kullanarak iş anlaşmaları müzakere etme becerilerine de sahip olması gerekmektedir. Ayrıca, ilgili yasa ve düzenlemeler hakkında da bilgi sahibi olması ve özellikle yurtdışı factoring uygulamalarını gerçekleştirirken yabancı dil bilmesi temel bir gerekliliktir.

İnceleme ve başlangıç görüşmeleri, aynı zamanda olası risklere karşı örneğin; kredi ödenmeme riski gibi factoring işlemi gerçekleştirilmeden önce yapılması gerekli olan bir araştırma ve değerlendirme sürecidir. Bu nedenle, bir factoring şirketinde alanında uzman satış ve pazarlama personeli kadar, kredi değerleme personeli de özellikle kredilendirmenin yapılıp yapılmayacağına dair nitel ve nicel analizlerin gerçekleştirildiği değerlendirme sürecinde önemli bir görev üstlenmektedir. Bu değerlendirme sürecinde kredi analizi, kredi istihbaratı ve olumsuz değerlendirme raporunun nedenini açıklayabilme bilgisi gibi bilgi ve becerilere sahip olma hem çalışan performansına hem de firma performansına pozitif yönde katkı sağlayacaktır.

Factoring hizmet ve faaliyet sürecinin bu aşamasında satış ve pazarlama personeli ve kredi uzmanlarından oluşan araştırma ekibi, yaptıkları incelemeler sonucunda bulgu ve saptamalarını bir rapor halinde factoring şirketinin kendi komitesine sunarlar. Bütün bu incelemeler, factorün muhtemel müşterisinin factoring ilişkisinin kurulmasına uygun olup olmadığını belirlemesinde yardımcı olur. Bu araştırma sırasında elde edilen bilgiler, factorün muhtemel müşterisine hangi tip hizmetin uygun olacağına karar vermesini de sağlamaktadır (Kocaman, 2004: 203).

Kredi Riskinin Değerlendirilmesi: Factoring tümüyle risk içeren bir işlemdir (Ceylan, 2006: 183). Bunun iki temel nedeni bulunmaktadır. Birincisi, factoring binalar, makineler ve öz sermaye gibi maddi varlıklara dayanan varlığa dayalı finansmandan farklıdır. Bu farklılık, gerçekleşmiş olmaları nedeniyle firma varlıklarının taşıdığı kredi riskleri ile henüz gerçekleşmemiş firma varlıkları olan alacakların taşıdığı kredi risklerinin aynı derecede olmamasından kaynaklanmaktadır

(Soufani, 2002: 240-243). Diğeri ise, factoring temelde satıcı firmanın müşterilerine mal satışı veya hizmet sağlaması sonucunda ortaya çıkan alacak haklarının uzman bir kurum (factor) tarafından satın alınması işlemidir. Burada satıcı firmanın müşterisi olan alıcı firma, factor kurumunun borçlusu konumundadır ve bu nedenle borcunu satıcı firmaya değil, doğrudan factoring şirketine ödemekle yükümlüdür. Başka bir deyişle, factoring, alacak hesaplarının değerine bağlıdır ve bu nedenle factor kurumu factor talebinde bulunan müşterisi satıcı firmayı değil, satıcı firmanın müşterisi olan alıcı firmayı değerlemek durumundadır (Ceylan, 2006: 183).

Kredi uzmanı, factoring şirketinin kredilendirmeyi gerçekleştirip gerçekleştirmeyeceğini ve krediye bağlı maliyetleri belirlerken satıcı firmanın bir takım nitel ve nicel özellikleri ile ilgilenmektedir. Firmanın türü, büyüklüğü, yaşı, ait olduğu sektör ve ayrıca firma ile ilişkili müşterilerinin türü gibi özellikler kredi analizi için en önemli kriterler olarak görülmektedir (Soufani, 2000: 240-243). Ayrıca, firmanın pazardaki yeri, daha önce kullandığı kredileri ödemedeki duyarlılığı gibi sayısal olmayan veriler de yukarıdaki kriterler ile birlikte kredi değerlendirmenin nitel boyutunu ortaya koymaktadır. Satıcı firmanın son birkaç yıla ait satış rakamları, tahsil edilemeyen alacaklar, gelecek 12 ay için satış tahmini ve denetlenmiş finansal tablolar kullanılarak elde edilen oran analizi gibi kriterler ise, değerlendirmenin nicel boyutunu yansıtmaktadır (Kısakürek vd. 2013: 205). Ancak, burada factoring işlemlerinde satıcı firma ile ilgili yüksek bir risk söz konusu değildir ve factoring firması risk açısından öncelikle alıcı firmayı değerlemek durumundadır (Ceylan 2006: 183). Bu değerlendirme özellikle factor şirketinin, factoring işleminin bir diğer unsuru olan alıcı firmayı, hem müşterisine sağladığı kredinin geri dönüşümü hem de alacaklarını garantiye alma açısından karşı karşıya kalabileceği riskleri belirlemede önem taşımaktadır.

Factoring rücu edilemez factoring bazı kaynaklara göre gerçek factoring veya tam hizmet factoring ve rücu edilebilir veya bazı kaynaklara göre gerçek olmayan factoring şeklinde ayrıma tabi tutulmaktadır. Bunlardan rücu edilemez veya tam hizmet factoring, factoring şirketlerinin factoring işleminin sunduğu tüm fonksiyonları yerine getirdiği durumlarda söz konusudur. Factoring işleminin rücu edilemez olması, yapılan işlemin geri dönüşü olmadığını gösterir. Factoring firmasının alacağın tahsil olmaması durumunda geri dönüp müşterisinden tahsil etme

hakkı yoktur. Böylece alacağın ödenmeme riskini tamamen üstlenmektedir. Rücu edilebilir factoring ise, alacağın ödenmeme riskini üstlenmek dışında diğer bütün factoring hizmetlerini içermektedir (Aydın vd., 2007: 209). Esasen hem rücu edilebilir hem de rücu edilemez factoring işlemlerinin her ikisinde de satıcı firmanın borçlusu olan müşteri riski önemlidir. Ancak, rücu edilemez factoring işleminde sunulan hizmetin kapsamından dolayı daha da önemlidir. Çünkü satıcı firmaya sunulan kredi koruma hizmetinin factor müşterisi olan satıcı firmaya maliyetini müşteri riski belirlemektedir. Bu nedenle factor kurumunun müşteri risk değerlendirmesini sürekli ve periyodik olarak yapması gerekmektedir. Burada müşteri ile kastedilen satıcı firmanın müşterisi olan alacak borcunu ödemekle yükümlü olan firmadır. Factoring tarafından gerçekleştirilen risk değerlendirme sürecinde (Ceylan, 2006: 184);

- Tahsil edilemeyen alacaklarla ilgili olarak, genellikle son üç yılın kayıtları incelenir.
- Factor, satıcı firmanın müşteri değerleme yönteminin, tahsil edilemeyen alacaklar üzerinde etkili olup olmadığını araştırır.
- Müşteri firma yönetim performansı ve alacakların zamanında tahsil edilip edilmediği ayrı bir inceleme konusunu oluşturur.
- Her sektör için alacakların ortalama tahsil süresi hakkında bilgiye sahip olunması da bu değerlendirme sürecinde ayrı bir önem taşımaktadır.
- Değerlendirme yapılırken, müşterilere açılan kredilerin vadesi ve teminatın bilinmesinde de fayda bulunmaktadır.
- Factor müşterilerinin düzenli satın alma alışkanlıkları hakkında da bilgi edinmesi gerekmektedir.
- Yüksek alacak devir hızı da firmaların tahsil edilemeyen alacaklarının riskini azaltan bir unsurdur. Bu nedenle, alacakların devir hızı hakkında da kredi uzmanı tarafından bilgi sahibi olunması önemlidir.

Factoring şirketi, muhtemel müşteri ve müşterinin müşterisi ile ilgili uzmanlar tarafından yapılan araştırma, inceleme ve değerlendirme sonucunda uygun bulursa muhtemel müşteriye sunacağı hizmetleri ve talep ettiği komisyonu belirten bir teklif mektubu verir. Bu teklif mektubunun içeriği, yapılacak satın alma işleminin büyüklüğüne, üstleneceği alacak riskinin miktarına, yapılacak sözleşmenin türüne

göre temel olarak verilecek hizmetleri ve factorün talep ettiği komisyonlarla birlikte, varsa yardımcı sigorta işlemlerinin ayrıntılarından oluşmaktadır (Kocaman, 2004: 204).

Muhasebe Birimi Çalışanlarının Taşıması Gereken Nitelikler ve Beceriler: Müşteri ile factor aralarında anlaşmaya vardıklarında, genellikle factoring şirketinin görevlendirdiği yardımcı muhasebe personeli müşterinin bütün faturalarını, alacak ve satış hesaplarını, kredili satışlarını, kredi limitlerini ve devir belgelerini içeren muhasebe paketini factorün bilgisayarına aktarır. Bu şekilde müşteri, kendi hesaplarını ve bilançosunu bu tarihe ilişkin olarak bağlar ve factore devreder. Böylece factor, müşterisinin alacaklarını fatura değerlerinin %80-90'i üzerinden satın almış diğer bir anlamda alacakları kredilendirmiş olurken, factoring türüne göre finansman ve garanti factoring hizmetleri sağlanmış olmaktadır. Ayrıca, factoring anlaşması gereği müşterisine alıcı firmaya sağladığı kredinin geri ödenememesi durumunda alacakların ödenme riskini de %100 üstlenerek garanti etmiş olur.

Bir factoring işleminde kredi sağlama/finansman ve kredi koruma ile ilgili olan finansman dışında, finansman faaliyetinin iş görme ile ilgili bir yönetim hizmet boyutu daha vardır. Bu boyut, factor kurumunun müşterisi için muhasebeciler tarafından alacak hesaplarının muhasebe kayıtlarının tutulması, tahsili zorlaşan alacaklar için borçluya ihtarname gönderilmesi, alacakların tahsil edilmesi ve ödenmemesi durumunda hukuki yollara başvurulması gibi alacak hesapları yönetimini içermektedir. Tam factoring çeşidinde verilen bu hizmetin diğer factoring çeşitlerinde bazı unsurları ihmal edilebilmektedir. Özellikle muhasebe kayıtlarının tutulması ile tutarların etkileri daha öngörülebilir ve yönetilebilir olduğundan, bu hizmetleri kullanarak factoring müşterisi olan firmaların likidite rezervlerini daha etkin hale getirmeleri mümkündür (Michalski, 2008: 32).

Factoring, ağırlıklı olarak muhasebe biriminin etkin çalışmasına dayalı bir işlemdir. Muhasebe biriminin etkin çalışması genellikle iki ayrı çalışan grubunun insan sermayesi potansiyelini kullanması sonucunda gerçekleşir. Alacak hesaplarının muhasebe kaydı ve alacakların tahsilatı işlemleri factoring bünyesinde çalışan günlük kayıt işlemlerini ve ilgili muhasebe faaliyetleri yardımcı muhasebe personeli tarafından gerçekleştirilirken, mali konuların takibi, tüm muhasebe süreçlerinin doğru, düzenli ve eksiksiz yürütülmesi, alacak tahsilatının takibi ve

sonuçlandırılması, finansal tabloların hazırlanması ve finansal raporlamanın yapılması faaliyetleri muhasebe uzmanları tarafından yerine getirilmektedir. Bu nedenle, özellikle muhasebe ve tahsilat hizmetlerinin sağlanmasında muhasebe personeli ve uzmanlarından tam bir muhasebe bilgi ve uygulama becerisine sahip olması beklenir. Çünkü bu faaliyetlerin yerine getirildiği muhasebe süreci factoring sürecinde ve dolayısıyla factoring şirketlerinin işleyişinde anahtar bir rol oynamaktadır.

Günlük işlem ve kayıtları yerine getiren muhasebe çalışanı ile yetki sahibi muhasebe uzmanının bazı bilgi ve becerilere sahip olması gerekmektedir. Bilgi, firma ve organizasyonel alanlar, bilgi teknolojisi, muhasebe ve muhasebe ile ilişkili bilgileri kapsamaktadır. Beceriler ise genel olarak, problem çözme becerileri, karar alma ve karışık firma sorunlarında doğru düşünebilme becerileridir. Bu becerilere ek olarak, olağandışı ortamlarda tanımlanmamış problemleri tanımlama ve çözme, sınırlı kaynaklar içinde öncelikleri tespit edip seçme ve bunları çalışma için organize edebilme, değişikliklere adapte olabilme yeteneği, soruşturma, araştırma, mantıksal düşünme, muhakeme yapabilme ve kritik analiz yapabilme şeklinde becerilerde sıralanabilmektedir. Bununla beraber günümüzde tüm muhasebecilerin bilgisayara dayalı sistemlerde iç kontrol, bilgi teknolojisini edinme, yönetme, uygulama, kullanma ve bu sistemleri değerlendirme bilgi ve becerilerine de sahip olmaları beklenmektedir. Bu bilgi ve beceriler, muhasebecinin firmaya katacağı değeri etkilemektedir (Subaşı ve Suvacı, 2010: 113-117).

Tahsilat Yönetimi: Tahsilat takip sorumluluğunun factoring şirketine ait olduğu factoring hizmetlerinde uygulamada, alacaklar vade tarihinde factor tarafından tahsil edilmektedir. Etkin bir tahsilat izleme biriminde ticari faaliyete ilişkin faturaların asılları, borçlu konumunda olan alıcı firmadan alınmış her türlü imzalı kıymetli evrak, ödeme alışkanlık ve yöntemleriyle ilgili tarihi bilgi, alıcı firma hakkında değişik müşterilerden alınan referanslar, müşteri ile ilgili düzenli bilgi ve vadesi dolmuş ödemelere ait dikkatli bir kontrol sistemi bulunmalıdır. Tahsilat yönetiminde factorün kayıtlarıyla müşterinin kayıtları arasında uyum olması dikkat edilmesi gereken hususlardan biridir. Burada bir anlamda yapısal sermayenin en ağırlıklı olduğu bilgi kaynakları ve sistemlerinin hakim olduğu bir hizmet süreci vardır. İnsan sermayesi kaynağı, bu hizmetlerin etkin sunulması ile

artış gösterecektir. Hizmetlerin gerçekleşmesi sürecinin işlerliğini artıracak destek kaynaklara ve süreçlere ihtiyaç duyulmaktadır. Bu nedenle özellikle tahsilat yönetiminin yapısal sermaye üzerine inşa edildiği ve factoring bilgisini ve insan sermayesinin görünürlüğünü artırdığı söylenebilir.

Tahsilat Yönetiminde Muhasebe Uzmanının Taşıması Gereken Nitelikler ve Beceriler: Genellikle muhasebe uzmanları tarafından gerçekleştirilen tahsilat yönetimi, tahsilat yöntemi ve buna bağlı olarak tahsilat politikası ile gerçekleştirilmektedir. Etkili bir alacak politikası gereği alacak tahsil edilinceye kadar borçlu firma sistemli bir şekilde takip edilmelidir (Ceylan, 2006: 307). Alacaklarda tahsilat süresi önemlidir. Ödemelerin gecikmesi halinde ilk olarak, borçlulara gereksiz rahatsızlık vermeyen, ciddi, nazik bir hatırlatma yapılarak uyarılması gerekmektedir. Bu gereklilik, tahsilat yönetiminin en önemli unsurları arasında yer almaktadır. Aynı zamanda, yardımcı muhasebe personelinin sahip olduğu muhasebe bilgi ve becerisini kullanarak, alacak kayıtlarını dikkatli ve titiz bir şekilde tutması alacak tahsilatının daha etkin hale gelmesini sağlayacaktır.

Muhasebe uzmanı hem kredi risk izleme hem de yasal takip sorumlusudur. Factor müşterisinin müşterisini alacak hesaplarında ayrı ayrı izler. Her borçlunun tabi olduğu ödeme ve kredilendirme koşulları, ayrıca her sektöre ait özel ödeme koşulları da bu uzmanlar tarafından titizlikle izlenir (Kocaman, 2004: 207). Bu süreçte çalışandan öncelikle akademik uzmanlığı taşıması, buna ilave olarak kredi risk izleme, tasfiye, idari takip, yasal takip, alacak yönetimi veya benzeri konularda deneyime, iletişim, müzakere ve ikna yeteneklerine ve analitik düşünebilme becerisine sahip olması beklenmektedir. Özellikle alacak yönetimi veya benzeri konularda deneyim en önemli insan sermayesi kaynağıdır. Deneyim, benzer faaliyetler gösteren finansal kurumlarda tecrübe kazanma şeklinde olabileceği gibi, iş başında uygulama yapılarak elde etmek mümkündür. Bu seçeneklerin hangisinin geçerli olacağı, factoring şirketinin insan kaynakları yönetimi uygulamalarına, ilgili politika ve ilkelerine bağlıdır.

Dolayısıyla, nitelikli insan sermayesi ve etkin bir muhasebe sistemi factoring şirketinin, müşterisinin müşterisi olan alıcı firmanın finansal durumunda oluşabilecek değişikliklerden doğru bir zamanlama ile bilgi sahibi olmasına ve tahsilâtın gerçekleşmemesi halinde yasal işlemlerin uygun ve doğru zamanda yerine

getirilmesine katkı sağlayacaktır. Tahsilat hizmetinin alacak hesaplarının titizlikle izlenmesi ve tutulması ile tahsilat yönetiminde hata payı en aza indirilerek, müşteri güveninin sağlanması daha olanaklı hale gelecektir (Kocaman, 2004: 212).

Danışmanlık Hizmeti: Muhasebe ve tahsilat hizmeti dışında factor, yönetim hizmeti kapsamında müşteriye, pazar, üretim ve reklam politikaları hakkında danışmanlık hizmeti de sunmaktadır. Bu hizmet sürecinde factor, kendi müşterisi olan satıcı firmanın ve üçüncü şahıs borçlunun (alıcı firma) faaliyet gösterdiği sektörler hakkında yüksek düzeyde bilgiye sahip olmalıdır.

Factorün başarısı, önemli ölçüde pazar hakkındaki bilgisine dayalıdır. Bu durumda factor, müşterisine pazar ve üretim politikaları konusundaki sorunlarında yardımcı olarak, ayrıntılı raporlar sunabilir. Müşterisinin talebi doğrultusunda factor, pazar analizleri yapar ve yeni işlem bağlantıları açısından tavsiyelerde bulunur (Kocaman 2004: 179). Müşteri danışmanlığı görevini yürüten çalışan, iş sahasındaki pazarın özellikleri dışında bu alandaki muhtemel tüketicilerin davranış, tercih ve ödeme alışkanlıkları konusunda, hukuki sorunlar hakkında bilgili olmalı ve aynı zamanda bu bilgiyi müşterisine sunabilme beceri ve yeteneğine de sahip olmalıdır (Kocaman 2004: 234). Bu açıdan bakıldığında, factoring çalışanlarının danışmanlık hizmeti verirken factoringin farklı türleri ve potansiyel müşterinin istek ve ihtiyaçları hakkında da bilgi sahibi olmaları gerektiği belirtilebilir.

Görüldüğü üzere insan sermayesi, factoring şirketleri açısından factoring sürecinde yer alan temel factoring faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi sürecinde kullanılan firmaların değerli, stratejik varlıklarıdır. Ancak sunulan factoring hizmetlerinde somutlaşan insan sermayesi sadece bilgi kaynaklarının ve bilgili insan kaynağının temel factoring faaliyetlerinde kullanımını değil, aynı zamanda firma düzeyinde yapılacak insan sermayesi ve onu destekleyen yapısal sermaye yatırımlarını da içermelidir. Aksi takdirde bir factoring şirketinde gerçek anlamda insan kaynaklarının değer yaratma etkinliğinden bahsetmek mümkün değildir.

2.6.2. Factoring Şirketlerinde Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Yapısal sermayenin niteliği ve düzeyi, organizasyonların rekabetçi avantajlar yaratabilme potansiyelini açığa çıkarabilme açısından önemli bir faktördür. Rekabet avantajı kazanmak ve performans artışı sağlamak değer yaratma sürecinde yapısal

sermayeyi etkin kullanabilme veya insan sermayesini yapısal sermayeye dönüştürebilmeyi gerektirir. Bu süreçteki farklı ilişki alanları ve etkileşimlerini tanımlamada kültür önemli bir çerçeve olarak ortaya çıkmaktadır. Kültür, genellikle bir firmanın iş yapma şeklini tanımlayan değerler, inançlar, varsayımlar ve sembollerden oluşan bir komplekstir ve yüksek finansal performansa sahip olmada önemli bir rol oynar (Barney, 1986: 656-665)

Kültürel Değişimin Belirlenmesinde Müşteri Raporlaması: Factoring sürecinde bilginin yapılandırılmasını ve paylaşılmasını tanımlayan kültür çalışan performansının önemli bir belirleyicisi olarak değerlendirilebilir. Bu nedenle kültürün anlaşılması son derece önemlidir. Factoring şirketinde kültürü anlamanın en etkin araçlarından biri olan muhtemel factoring müşterisi hakkında edinilen tüm bilgilerin yapılandırıldığı birimlere ve yönetime sunulduğu etkin müşteri raporlarıdır. Müşteri raporlamalarının objektif ve kapsamlı olması ve raporun karar verme süreçlerinde en uygun şekilde kullanılması ise bilginin paylaşılmasını işaret etmektedir.

Etkin bir müşteri raporlamasında müşteri bilgilerinin toplanması, uzman araştırma ekibi tarafından yapılmaktadır. Raporlamanın etkinliği, söz konusu uzman grubunun insan psikolojisinden anlama, empati kurma yeteneklerine, bağlantı kurma hevesine ve raporlamanın gönüllü olarak yapılmasına bağlıdır. Buna ilaveten araştırma ekibi satış ve pazarlama birim yöneticisi tarafından desteklenmelidir. Yönetici açısından insan faktörleri, teknik faktörler ve organizasyonel faktörlerden kaynaklanan etkenler hakkında bilgi, gerektiğinde ekibin müşteri raporlamasında sunduğu bilgileri güncel hale getirme, müşteri bilgi sistemlerinden sonuçlar çıkarabilme ve yenilikleri uygulama yeterliliğine sahip olmasına ihtiyaç duyulabilmektedir. Ayrıca, raporlamanın etkinliği özellikle üst yönetimin çalışana deneme, başarısız olma, öğrenmeye ve tekrar denemeye teşvik edici ortam ve olanakları sağlama kapasitesine de bağlıdır.

Organizasyonel Öğrenmenin Geliştirilmesi: Kültürün kurum ve kurum yöneticilerinin, bilgi yaratma, kazanma ve aktarmanın yanında yeni bilgi ve bakış açıları yansıtacak şekilde davranışlarını değiştirme kapasitesi olduğu söylenebilir. Eğitim ve gelişim programları aracılığıyla geliştirilebilen organizasyonel öğrenme, çalışan gruplarına veya bireylere bilgi aktarımı sağlayarak insan sermayesine katkıda

bulunabilir (Carson vd., 2004). Organizasyonel öğrenme yolu ile firmaya çalışandan aktarılan bilginin ve yaklaşımların sınırını prosedürler, süreçler ve ilişkiler çizmektedir. Bu nedenle bu tür bilgi, bazı çalışanlar firmadan ayrıldıklarında bile kalıcıdır. Örneğin; bir factoring şirketinde etik kurallar ve çalışan ilkelerinin bu tür bir bilgi olduğu söylenebilir. Etik kurallar ve çalışan ilkeleri, çalışanların görevlerini yerine getirirken uymaları gereken ilkeleri ve çalışma düzenine ilişkin düzenlemeleri içermektedir. Bu ilkelerin amacı, çalışanlar, müşteriler ve factor arasında doğabilecek her türlü anlaşmazlık ve çıkar çatışmasını engellemektir.

Organizasyonel Öğrenme Sürecinin Desteklenmesi: Bugünün yoğun rekabetçi iş ortamında organizasyonel öğrenme sürecinin desteklenmesi, firmaların başarısı için oldukça önemli bir unsurdur. Çalışanların örgüt için fayda yaratacak yeni bilgi öğrenme yönünde teşvik edilmesi firmanın rekabet avantajını artırır ve sürdürülebilir kılar. Çalışanların bireysel öğrenme süreçleri, özellikle de iletişimi, açıklığı, dürüstlüğü ve bütünlük anlayışını destekleyen bir organizasyonel kültür aracılığıyla öğrenme sürecine dönüşüyorsa, bu öğrenen organizasyon olma yolunda önemli bir başarının elde edildiği anlamına gelmektedir.

Yapısal sermayenin yönetimi organizasyonel öğrenme süreci ve öğrenen organizasyon olmayı desteklediği için factoring firmaları açısından önem arz etmektedir. Firmaların, yeni bir ürün/hizmet üretme ve onu ticarileştirebilme yetenekleri öğrenen bir organizasyon olmayı gerektirmektedir. Bu bağlamda çalışanlar arasında öğrenen organizasyon olma konusunda aciliyet hissi yaratılmalıdır. Bunun için de müşteri beklentileri ve rekabet baskısı vurgulanmalıdır. Öğrenme, değişim ve gelişme, organizasyon kültürünün bir başka ifadeyle inanç ve değerler sisteminin temel unsurları arasında yer almalı, yaratıcılığa ve farklılığa değer verilmeli, öğrenmenin her türü ve özellikle deneyimlerin paylaşılması desteklenmeli, çalışanların öğrendiklerini işe uygulamalarına ve genelleştirmelerine yardım edilmelidir. Öğrenilenlerin kurumsallaştırılmasına, organizasyon içinde tartışılmasına, yapılan işlerle bağlantısının kurulmasına, özümlenmesine ve organizasyonel amaçlara katkı sağlamasına özen gösterilmelidir (Barutçugil, 2004: 152- 154).

Muhasebe Sisteminin İhtiyaçlar Doğrultusunda Yapılandırılması: Yapısal sermaye, şirketin ürün ya da hizmetlerinde bilginin içselleştirilerek yatırıma

dönüştürülmüş değerini işaret etmektedir. Öğrenen organizasyon, öğrenen kültür ve organizasyonel öğrenme süreçleri ile sistemler ve yapılar güçlendirilirken, aynı zamanda bilgi akış süreçlerini etkileyen felsefe, araçlar ve sistemlere de yatırım yapılmış olmaktadır. Hizmet (ürün) sunumunda insan sermayesini uygulama yeteneği olan yapısal sermaye, hem çalışanın insan sermayesinin hizmet sunumu sürecinde organize edilmesine, hem de entellektüel sermaye yatırımlarının değer yaratma sürecinde daha etkin hale getirilmesine önemli bir katkı sağlamaktadır. Ancak, firmada zayıf sistemler ve yapılar var ise, insan sermayesinin bilgi yoğun hizmet sunumunda organize edilebilmesi güçleşecek ve buna bağlı olarak firma her türlü entellektüel sermaye yatırımlarından olası bir kazanç sağlamada başarısız olacaktır.

Factoring sektöründe faaliyet gösteren öğrenmeyi destekleyecek bilgi teknolojilerinden ve sistemlerinden en üst düzeyde yararlanan firmalar avantaj sahibidir. Bilgisayar teknolojisi ile uygulanan muhasebe sistem ve organizasyonları, muhasebe işlemleri ve hizmetlerinin hızlı kesin ve güvenilir bir şekilde gerçekleşmesini sağlarken, geniş bir alana yayılı olan verilerin yüklenip, saklanabilmesini kolaylaştırmaktadır (Gökdeniz, 2005: 88). Bilgi teknolojisi ve muhasebe bilgi sistemleri, hem çalışanları yerine getirdikleri muhasebe işlemlerinde desteklemekte hem de gerçekleştirdikleri işlemler sonucunda ortaya çıkan veriler ile muhasebe bilgi altyapısının oluşturulmasına katkı sağlamaktadır. Örneğin; factoring işlemlerinde ticari bir ilişkinin belirleyicisi faturalar ve yeni borçlular ve bunların muhasebesinin tutulması ve denetimi, ancak elektronik veri toplama sistemi ile mümkündür. Bu nedenle hesap ve kayıt araçları, factoring işleminin vazgeçilmez unsurlarıdır (Kocaman, 2004: 238- 239). Dolayısıyla, factoring şirketinin müşterisi adına gerçekleştireceği muhasebe kayıt ve tahsilat hizmetlerinde muhasebe yardımcı personeli ve uzmanları hem operasyonel hem de yönetsel olarak bilgi teknolojisi ve muhasebe bilgi sistemlerinden etkin bir biçimde yararlanmalıdır.

2.6.3. Factoring Şirketlerinde Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Müşteri ilişkisel sermaye factoring şirketlerinde kurumsal değeri belirleyen ve artıran faktörlerden biridir. Bir factoring şirketi için esas önemli olan, nispeten geniş bir müşteri portföyü, aynı şekilde geniş bir müşteri tabanı ve alacak ödeme

sürelerinin 30 ile 120 gün arasında olmasıdır. Bu koşullar tam olarak sağlandığında factoring şirketi önemli bir rekabet avantajı elde etmektedir (Tegla, 2005: 113-118). Bu açıdan bakıldığında, bir factoring şirketinin yönetiminde müşteri portföyü oluşturma stratejileri geliştirme, müşteri tabanını en doğru şekilde belirleme ve müşterileri ile ilgili elde ettiği bilgileri eyleme dönüştürme süreçlerinin önemli bir yere sahip olduğu söylenebilir.

Müşteri Portföyü Oluşturma Stratejileri: Factoring şirketinin müşteri tabanını en doğru şekilde belirlemesi ve müşterileri ile ilgili elde ettiği bilgileri eyleme dönüştürmesi için, müşteri portföyü oluşturma stratejileri önemlidir. Müşteri portföyü oluşturma stratejileri geliştirmek, öncelikli olarak ideal müşteri ve sektörün belirlenmesi gerektirir. Factoring, özellikle küçük ve orta ölçekli firmaları destekleyen finansal bir üründür, mal teslimatı ve hizmetlerden elde edilen kısa vadeli alacakların oldukça büyük hacime sahip olduğu firmalar için bir avantajdır.

Factoring, finansal tablolarını tam olarak açıklayamayan, yetersiz veya hiçbir kredi geçmişine sahip olmayan, geleneksel banka finansmanı sağlayamayan, mevcut kredi çizgisinden daha hızlı büyümeyi hedefleyen firmalar için özel bir önem taşımaktadır. Smith ve Schnucker (1994: 119-138)'a göre factoring belirli bir ticari faaliyette bulunan genç, küçük ölçekli ve hızlı büyüyen şirketler için güçlü bir araçtır. Soufani (2002: 243-244), 250.000 Euro ile üç milyon Euro arasında cirosu olan, 1- 5 yıllık faaliyet ömrü, üretim, dağıtım ve taşımacılık konusunda imkanları sınırlı olan küçük firmaların factoring kullanımına daha çok yoğunlaştıklarını tespit etmiştir. Bu açıdan bakıldığında, factoring inşaat ve ulaştırma sektörleri dışında orta ölçekli firmalar için idealdir. Ancak, factoring tarım sektörü gibi sektörlerde faaliyet gösteren sipariş üzerine çalışan firmaların çoğunluğu için daha uygun bir finansal çözümdür.

İdeal müşteriyi belirlemek ilişkisel sermaye bilgisinin ve süreçlerinin gelişimi ve rekabetçi üstünlüğün sağlanabilmesi için önemlidir. Ancak burada esas olan, ideal müşteriye, bütünleşmiş pazarlama iletişim yöntemleriyle ulaşmak ve müşteri tatmini sağlayarak performans gösterebilmektir (Kocaman, 2004: 238).

Bütünleşik Pazarlama İletişimi: Araştırmacılar, iletişim teknolojilerinin getirdiği yüksek potansiyeli kullanamayarak pazarlama ve iletişim stratejilerinde bütünleşik pazarlama iletişimi anlayışının getirdiği yeniliği gerçekleştiremeyen

firmaların rekabetçi olma özelliklerini kaybedeceklerini ifade etmektedirler (Pirtini ve Bal, 2002: 366). Bu nedenle müşteri ile başlayan ve etkili iletişim programlarıyla devam eden rasyonel bir bütünleşik pazarlama iletişim anlayışının geliştirilmesi gerekmektedir.

Bütünleşik pazarlama iletişimi, müşteriyi satın almaya doğru davranışsal olarak harekete geçiren ve müşteri sadakati sağlayan, mevcut ve muhtemel müşteriye sunulan ürün/hizmet hakkında tüm bilgi kaynaklarını yönetme ve yürütme süreci olarak tanımlanmaktadır. Bütünleşik pazarlama iletişiminin uygulamasında kişisel satış, reklam, satış geliştirme ve pazarlama halkla ilişkiler, doğrudan pazarlama ve satın alma noktası iletişimi gibi yöntemler kullanılabilir (Tümbek, 2010: 174-191). Özellikle reklam, factoring tanıtımına yardımcı olan ve müşteri talebini harekete geçirmede yararlanılan geleneksel bir yöntemdir. Temelde bilgilendirici ve ikna edici olarak iki çeşit reklam vardır. Bilgilendirici reklamlar, muhtemel müşteriye rakiplerle gerekli karşılaştırmaları yapabilecek yararlı bilgiler sunarken, ikna edici reklamlar doğrudan sonuç almaya yöneliktir. Factoring şirketi açısından bakıldığında doğru kişiye mesaj iletilmek istendiğinden bilgilendirmek esas alınmaktadır (Kocaman, 2004: 237). Diğer hizmetlerin pazarlanmasında olduğu gibi factoring işleminde de muhtemel müşteriye sunulan bu hizmetin gerçekte neyi sunduğu, ürünün ne olduğu açıklıkla ortaya konulmalıdır. Factoring alanında yapılacak reklamlar basılı (gazete ve dergi vb.) ve görsel ve işitsel yayın (televizyon ve radyo vb.) organları tarafından yayınlanacağı gibi, günümüzde artık internette yayınlanan reklamlar da hem maliyet avantajı elde etme hem de ilgili müşteri hedefine ulaşma olanağı sağlaması açısından tercih edilmektedir.

Müşteri ile Güven Bağının Oluşturulması: Güven, ilişkisel sermaye bileşenleri içinde en çok öne çıkan unsur olarak dikkati çekmektedir Müşteri ile güven bağının oluşturulması, müşteri ilişkileri geliştirme stratejilerinin, müşteri sadakatinin önemli etkenleri arasında yer almaktadır. Müşteri bağlılığı, uzun vadeli ilişkiler yoluyla elde edilebilen organizasyonel etkinlik ve zenginliğin hayati önem taşıyan göstergeleri olarak değerlendirilmektedir (Al-Zoubi, 2013: 126). İlişki, karşılıklı güvene dayalı olması gereken bir süreçtir. Bu anlamda güven, daha çok tecrübe, memnuniyet ve empati üzerine inşa edilmiştir. Yüksek düzeyde meydana gelecek güven, müşterinin firmaya yönelmesinde daha olumlu bir tutuma neden

olabilir. Bunun aksine düşük düzeyde oluşacak güven ise, ters bir etkiye, güven kaybına ve memnuniyetsizliğe yol açacaktır (Morgan ve Hunt, 1994: 22-25). Bu açıdan bakıldığında, firma tarafından müşteri ile güven ilişkisinin kurulması rekabetçi performansı etkileyen önemli bir faktör olarak görülebilir. Bunun temel nedeni, güven olgusunun güçlü müşteri ilişkilerinin oluşturulması ve geniş bir pazar payı elde etme sürecinde önemli bir faktör olmasıdır (Urban vd. 2000: 40) ve müşteri sadakati elde edilmeden önce kazanılması gerekir (Reichheld ve Schefter, 2000: 105-113).

Factoring her şeyden önce güven ilişkisinin güçlü bir şekilde kurulması temeline dayanan finansal bir hizmettir. Kurulan bu güven ilişkisi, müşteriye factoring hizmetini kapsamlı olarak tanıyabilme ve talep edebilme imkanı tanımalıdır (Kocaman, 2004: 237). Burada bütünleşik pazarlama iletişiminin uygulanması sürecinde yer alan doğrudan pazarlama ve satın alma noktası iletişimi yönteminin, ilişkisel sermaye ve üstün performans için gerekli olan güvenin gelişmesinde anahtar unsur olduğu söylenebilir Örneğin; satış ve pazarlama hatta gerektiğinde kredi uzmanları tarafından factoring hizmet satışı ve anlaşmanın yapılması anında firmanın müşterisinin alacaklarının fatura değerlerinin en az %80'i üzerinden satın alınacağını veya kredilendirileceğini istenilen zamanda bu kredinin çekilebileceğini, ihtiyacı yoksa paranın bankadaki hesabına alacak kaydedileceğini, ayrıca çalışma sermayesi ihtiyaçlarının karşılanacağının açık ve net olarak anlatılması factoring şirketinin müşterisi ile güven ilişkisinin kurulmasına ve gelişmesine katkı sağlayabilir.

Müşteri Odaklı Kültürel Değişim: Müşteri ile karşılıklı olarak yararlı uzun vadeli ilişkilerin geliştirilmesi ve korunması, ilişkisel sermayenin gelişmesine yardım eden bir dizi davranışı içerir. Müşteri ilişkileri yönetimi hem stratejik bir yaklaşım hem de teknoloji olarak firmalarda müşteri beklentilerini aşan hizmet sunma performansını ve müşteri memnuniyetini daha yüksek düzeyde sağlamaya imkan vermektedir.

Müşteri ilişkileri yönetimi, kurumlar için müşteri odaklı kültürel bir değişimin oluşturulması sürecinin en önemli aracıdır. Bu değişim sürecinde müşteri memnuniyeti, müşteri ilişkilerinin değerinin artırılmasında ve bu değerin sürekliliğinin sağlanmasında bir köprü görevi görmektedir. Müşteri memnuniyeti ya da müşteriden kaynaklanan ilişki değeri, ilişkinin yaşam süresini artırabilir, fiyata

esnekliğini azaltabilir, rakiplerin çabalarının etkinliğini azaltabilir, yeni müşterileri elde etme maliyetini düşürebilir ve firmanın itibarını artırabilir. Bununla birlikte, müşteri değiştirme maliyetlerini artırarak rakipleri için engeller oluşturan müşteri sadakati programları geliştirilerek müşteri tutma oranları yükseltilebilir.

Müşteri ilişkileri yönetimi, işleyişte bilgi sistemleri teknolojisi aracılığıyla uygulamaya geçirilmektedir. Bu kısım genellikle yazılım programlarının kullanıldığı CRM teknolojisi olarak ifade edilmektedir. Ne var ki, ilişkisel sermayenin gelişiminde CRM yazılımı tek başına yeterli değildir. Her şeyden önce, firma yönteminin CRM felsefesini anlaması, firma yönetimi tarafından çalışanların memnuniyetini ve motivasyonunu sağlayarak, çalışan bağlılığı oluşturması, teşvik ve ödül sistemleri ile bu bağlılığı sürdürebilmesi ve firma amaçlarının tam olarak belirlenmesi gerekmektedir. Ayrıca, belirlenen amaçlara yönelik veri toplanması, verilerin doğru çözümlenmesi, bölümler arasında tam bir entegrasyonun sağlanması ve kontrol ve denetim fonksiyonlarının sık sık yerine getirilmesi de müşteri odaklı kültürel değişimin oluşturulması açısından önemli bir aşama olarak değerlendirilebilir.

2.7. Kolektif Yatırım Kurumlarında Entellektüel Sermayenin Yönetimi

Finansal sektörün temel bileşenlerinden biri olarak kabul edilen ve finansal piyasaların önemli bir bölümünü oluşturan sermaye piyasaları ve kurumlarının etkin bir şekilde işleyebilmesi ve gelişmesi, bir ekonominin işleyişi için hayati öneme sahiptir. Dünyadaki gelişmiş ekonomilerde olduğu gibi gelişmekte olan ekonomilerde de örneğin; Türkiye ekonomisinde sermaye piyasalarının etkin bir şekilde işleyebilmesi ve gelişmesi, kurumsal yapılanma düzeyinde faaliyet gösteren kurumsal yatırımcıların sundukları hizmetler ile yakından ilişkilidir. Kurumsal yatırımcıların Türkiye'deki en önemli temsilcileri, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonlarından oluşan kolektif yatırım kurumlarıdır.

Kolektif yatırım kurumlarının temel faaliyet konuları portföy işletmektir. Portföy işletmek, yatırım ortaklığı hissesine veya yatırım fonu katılma payı belgesine sahip olan tüm bireysel ve kurumsal yatırımcılar için yapılan portföy yönetimi ve bu süreçte gerçekleştirilen bir dizi faaliyetleri içermektedir. Ancak bu noktada, portföy yöneticiliğinde portföy yönetimi ile portföy işletmeciliğinde portföy yönetimi arasındaki farka dikkat çekmek gerekmektedir. Karakaş (2000), "portföy

yöneticiliğinde portföy yönetiminin tek bir yatırımcı için yapılırken, portföy işletmeciliğinde portföy yönetiminin, örneğin yatırım fonlarında olduğu gibi, yatırım fonundan katılma belgesi almış olan bütün yatırımcılar için yapıldığını ifade etmektedir" (Kelecioğlu, 2000: 164). Buna göre portföy işletmek, portföy yönetiminin sadece tek bir yatırımcı için değil, birden fazla tasarruf sahibi yatırımcı için gerçekleştirilmesi sürecidir.

2.7.1. Kolektif Yatırım Kurumlarında İnsan Sermayesi Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Kolektif yatırım kurumları, bireysel yatırımcılardan toplamış oldukları küçük tasarrufların sermaye piyasası araçları vasıtası ile etkin yatırım alanlarında kullanımını sağlayan kurumlardır. Tasarruflara hareketlilik kazandırarak ekonomiye kaynak aktarırlar. Yatırımlardan elde edilen kazançtan bireysel yatırımcıların kazanç elde etmesini sağlayarak, gelirin yeniden dağıtılmasına imkan tanırlar. Büyük miktarlarda yatırım yapan bireysel yatırımcılar, danışmanlık ücreti ödeyerek yüksek getiri sağlayan bir portföy oluşturabilmelerine rağmen, küçük birikim sahipleri böyle bir olanağa sahip değildir. Kurumsal yatırımcılar, uzman personel tarafından yönetilecek olan büyük bir portföye küçük birikim sahipleri ortak edilerek, küçük yatırımcıların uzmanlık hizmetinden yararlanmalarını sağlamaktadırlar. Aynı portföyü ayrı ayrı kişilere oluşturmanın tekrarındaki anlamsızlığı yok ederek, bireysel yatırımcıların kendi başlarına yapabileceklerinden daha iyi risk ve getiri dengesini veren portföyler oluştururlar (Yalçın, 2011: 20). Bu kurumlarda her şeyden önce esas olan, yatırımcının korunması ve zarara uğramasının önlenmesidir.

Portföy Yönetim Sürecinde İnsan Sermayesi Etkisi: Sermaye piyasasında kolektif yatırım kurumları, sofistike çalışan kurumlardır ve yerine getirdikleri portföy yönetimi hizmetleri çok gelişmiş ve özel bir bilgi düzeyi ve mesleki donanım açısından yoğun ve tam bir yeterlilik gerektirmektedir. Bu süreçte özellikle, kurumda faaliyet gösteren çalışan, çalışana ait olan ve çalışanla birlikte kuruma ait olan insan sermayesi önemli bir rol oynamaktadır. İnsan sermayesi, kurumlar için özellikle de kurum çalışanlarının ağırlıklı olarak bilgi, beceri ve yeteneklerinin olduğu alanlarda sürekli geliştirilen önemli bir girdidir (Rastogi, 2003: 230). Dar anlamda, hizmet ve gerçekleştirilen işlemlerin gerektirdiği bilgi sermayesi stoku, geniş anlamda ise,

beceri, tutum ve entellektüel çeviklik ve hızlı karar verme, problemlerle başa çıkma ve kişiler arası iyi ilişkiler oluşturma kapasitesi olarak da ifade edilebilir.

Bilgi sermayesi stoku kavramı, insan sermayesinin değer yaratmadaki rolünü ortaya koyma açısından önemli bir kavramdır. Bilgi, burada veriyi ve enformasyonu anlam verme süreci yoluyla yorumlama yeteneğidir. Yeni bilgilerin üretilmesi ve görevlerin yerine getirilmesi yetkinliği, mevcut enformasyon kaynaklarının, deneyimin, becerilerin, kültürün, karakterin, kişiliğin ve duyguların bir sonucudur (Karavardar, 2012: 143-146). Bu unsurların bireysel düzeyde elde edilmesi ve gelişiminin sağlanması insan sermayesi kapasitesini göstermektedir. Bu kapasitenin geliştirilmesi ve organizasyonel düzeye taşınması firma düzeyinde alınacak stratejik karar ve uygulamaları gerektirir. Buradaki esas amaç, insan sermayesinin kurumun entellektüel sermayesini daha etkin hale getirerek kurumsal değere ve performansına etkisini artırmaktır.

Yatırım kurumlarında çalışanın insan sermayesinin kurumsal değer yaratması ve yaratılan değerin görünür hale gelmesi, bu stratejik kaynakların ve faaliyetlerin yatırım kurumlarının temel faaliyet alanları olan portföy yönetim süreçlerinde somutlaşmasına dayalıdır. Portföy yönetiminin birbirini takip eden dinamik bir süreç olarak tanımlanmasının yanında en önemli konusu, portföye hangi menkul kıymetlerin hangi oranlarda gireceğine ve değişen ekonomik koşullara göre portföyün ne zaman güncellenmesi gerektiğine karar vermektir. Burada yatırım kararını belirleyen en önemli faktör, oluşturulacak portföyün getirisi ve riskidir (Demirtaş ve Güngör, 2004: 104). Risk ve getiri dengesinin kurulması ya da alınan riske karşı elde edilecek maksimum getiri, yatırımcılar için oldukça önem taşır. Menkul kıymetlerden oluşturulmuş portföyün beklenen getirisini risk faktörünü de dikkate alarak artırmak, portföy yönetim sürecinin etkin bir şekilde uygulanmasını ve geliştirilmesini gerektirir.

Yatırım Politikalarının Belirlenmesi: Portföy yönetim sürecinde ilk aşama, yatırım politikasının belirlenmesidir. Bu aşamada; yatırımcı müşterinin durumu ve getiri risk tercihi belirlenirken yatırımcının portföyden ne beklediği istekleri ve amaçları örneğin; finansal amaçları, güvenlik, karlılık ve likidite gibi yatırımcının ne kadarlık riski kabul edebileceği, riske yatkınlık derecesi, portföyü elde tutma süresi ve yatırımın vadesi gibi bilgilerin elde edilmesi gerekmektedir. Elde edilen bu

bilgiler, sağlıklı bir portföy oluşturmada portföy yöneticisine yardımcı olacaktır (Korkmaz, 2013: 7). Ayrıca, portföyde eğer hisse senedi alınacak ise, ilgili firmaya ilişkin kritik bilgilerin de bilinmesi ve firmanın daha önceki dönemlerdeki performansının da göz önüne alınması önemlidir (Uğurlu, 2012: 16). Kurumun faaliyet konusu ile ilgili yatırımcının durumunu gösteren tüm bu bilgiler, kurumun portföy yönetim politikasının en önemli belirleyicileri olmaktadır.

Yatırım politikasının belirlenmesi, varlık tahsisi kararı ile başlayan bir süreçtir. Başka bir ifadeyle, yatırım yapılacak fonların temel varlık sınıfları arasında nasıl dağıtılması gerektiğiyle ilişkili olarak alınması gereken kararları kapsar. Sermaye piyasalarının özelliği gereği yatırım kararlarında uzmanlığın önemi büyüktür. Portföy yönetiminde etkin karar alma, uzmanlığın tartışmasız göstergelerinden biridir. Karar alma sürecinde özellikle kurumun deneyimli ve yetkin fon yöneticisi, elde ettiği bilgiyi en hızlı ve doğru şekilde yorumlayarak müşterilerin risk/getiri beklentilerine uygun yatırım kararlarını vermektedir. Bu şekilde, belirlenen portföy yönetim politikaları ile aynı zamanda portföyü oluşturacak menkul kıymet grubu ya da grupları da belirlenmiş olmaktadır (Dalğar, 2006: 140).

Portföy Oluşturma Analizi: Portföy yönetim sürecinde amaçlar ve müşterinin kabulleneceği risk düzeyinin belirlendiği aşama sonrasında ortaya çıkan portföy yönetim politikalarına dayanarak portföyü oluşturacak menkul kıymetlerin analizinin yapılması gerekmektedir. Portföy oluşturma analizi, menkul kıymetlerin performansları hakkındaki tahminlere dayanarak optimal portföylerin oluşturulmasına ait tekniklerin bütünüdür. Portföy analizi, portföy yöneticisinin portföyü meydana getiren menkul kıymetlerin beklenen getiri ve riski ile ilgili istatistiksel bilgileri elde etmesiyle başlamakta ve sonrasında yatırım yapılacak menkul kıymetler seçilmektedir (Bekçi, 2001: 29). Sürecin bu aşamasında, portföye alınacak menkul kıymetlerin niteliklerinin incelenmesi, ölçülmesi, belirli bir süre içinde değişik menkul kıymetlerin performanslarının ne olabileceğinin nicel olarak analiz edilmesi oldukça önemlidir. Bununla birlikte, yapılacak nicel analizde önemli olan sadece yatırım yapılabilecek finansal varlıkların geçmiş performanslarının incelenmesi ve değerlendirilmesi değildir. Aynı zamanda, çeşitli bilgilerden yararlanılarak, ileriye dönük matematiksel tahminlerin yapılması gerekmektedir. Bu

tür hesaplamalarla, yatırım için uluslararası veya ulusal ekonomik, sosyal ve politik şartların uygun olup olmadığı ortaya konulabilir (Korkmaz, 2013: 7).

Portföyde yer alan menkul kıymetlerin analizinde yaygın olarak, temel analiz ve teknik analiz yöntemleri kullanılmaktadır. Bu analizler uzmanlık ve takım çalışması odaklı gerçekleştirilmelidir. Temel ve teknik analiz sürecinde, risk getiri ilişkisinde en dengeli portföylerin oluşturulması için araştırma bölümü uzmanları tarafından kapsamlı analiz ve incelemeler yapılmaktadır. Farklı finansal modeller ve stratejiler örneğin; satın al ve elde tut stratejisi ya da sık aralıklarla ve kapsamlı olarak portföy değişim stratejisi gibi portföy oluşturma stratejileri belirlenmektedir **(**Bekçi 2001: 3). Ardından portföy yöneticisi tarafından analiz ve inceleme sonucunda elde edilen istatiksel bilgiler ve ortaya çıkan durumlar değerlendirilerek görüşler fon yöneticisine bir rapor olarak sunulmaktadır. Elde edilen araştırma ve analiz sonuçlarına göre hazırlanan araştırma raporunda, portföy yöneticilerine öneri ve tavsiyelerde bulunularak portföy yönetim ve yatırım süreci desteklenmektedir.

Müşteri Portföyü Yönetiminde Rapor Faktörü: Raporlar, portföy yönetim sistemlerinde temel bir modül olmamasına rağmen, müşteri portföylerini daha iyi yönetmek amacıyla portföy yöneticilerine yardımcı olmaktadır. Raporlar, hazırlanma döneminde ağırlıklı olarak çalışana ait olan, fakat gerekli destek yapıları kullanıldığında firmaya ait olan insan sermayesidir. Bu dönüşüm sonucunda ortaya çıkan bilgilerin ve iş yapma şekillerinin yazılı bir belge olarak rapor formunu alması ise, insan sermayesinin yapısallaştırılmasını, bir başka deyişle, kurumun insan sermayesi olmaksızın sahip olduğu yapısal sermayesini oluşturmaktadır.

Raporlar, finansal varlıkların gelecek değerinin belirlenmesi aşamasında siyasi, ekonomik, global birçok risk değişkeninin incelenip, söz konusu finansal varlık üzerinde gelecekte ne yönde etki oluşturacağına ilişkin bilgiyi doğru yorumlama, getiri potansiyeli yüksek olması beklenen finansal varlıklar tespit edildikten sonraki süreçte finansal varlıkların alım satımında doğru zamanlama ve karar alma sürecini iyi yapılandırma ve etkinliğini sağlama hususlarında etkili olan destek mekanizmalardır. Raporların yardımcı olduğu bazı kilit alanlar vardır. Bu alanlar (Vasanth, 2013: 132-137):

- *Detaylar:* Özel müşteri hesapları ve menkul kıymetler ile ilgili ayrıntılar, satın alma ve satma önerilerinin sunulmasında yardımcı olabilir.

- *Uyum:* Sunulan önerilerin özetlerini gösteren raporlar ile önerilerin başarısız olma nedenlerini anlama ve alım satım kararlarında önerilen zamanlamanın doğru olup olmadığının belirlenmesi konuları, yeni bir menkul kıymet portföyü oluşturmada önemli olabilir. Örneğin; portföylerin önceden hesaplanmış risk limitleriyle ve riske maruz değer ile uyumlarının izlenmesi gibi.
- *Öneriler:* Müşterileri için günlük olarak yerleştirilmiş öneri listeleri yanı sıra özel müşteriler için verilen önerilerin izlenmesinde yararlı olabilir.
- *Pozisyonlar:* Raporlar bir portföyde bulunan menkul kıymetlerin pozisyonları ile ilgili risk ve getiri faktörleri analiz edilirken ve bir portföyün getirisini artırmak için satın alma ve satma ile ilgili kararlar verilirken yardımcı olabilir. Aynı zamanda raporlar, gerçekleşmemiş kazanç ve kayıplarının takip edilmesine yardımcı olur. Portföyünde belirli sektörlere ve kategorilere aşırı maruz kalma var ise, düzeltmeler yapmak için portföy yöneticilerine olanak sağlar.

Bunların yanında, portföy yöneticilerinin yatırım ve ihtiyaçlarını kendi stillerine bağlı olarak tanımlama ve raporları kendi formatında düzenleme yeteneğine de sahip olmaları gerekmektedir.

Portföy yöneticisinin rapor bilgilerini analizi ve değerlendirmeleri sonrasında, müşteri risk ve getiri tercihlerine göre tespiti ve tanımı yapılan yatırım politikaları ve yatırım stratejileri doğrultusunda portföye alınacak menkul kıymetler belirlenmektedir. Burada, hangi menkul kıymetlerin alınacağı ve yatırım içindeki ağırlıkları belirlenerek portföy oluşturulmaktadır. Ancak, verilen bu kararın uygulamaya geçirilebilmesi ve sürecin etkin işleyebilmesi için müşterisi olan yatırımcıya yatırım kararı verilerek oluşturulacak portföy hakkında bilgilendirme yapılması önemlidir.

Portföyün risk ve getiri derecelerini portföy içine hangi varlıkların hangi oranda gireceğini özellikle belirtmeleri, yatırımcı ve yatırım kurumu arasında bir geribildirimin sağlanması ve sürekli iletişim halinde olunması hem müşteri yatırımcı hem de yatırım kurumu açısından elde edilecek değer ve fayda için son derece önem taşımaktadır. Bu bilgilendirme ve geri bildirimin sağlanma sürecinde portföy yöneticisinin kişiler arası iyi ilişkiler geliştirme bilgi, beceri, yetenek ve deneyimini

taşıması, özellikle de tüm bu unsurları birbiri ile harmonize etmesi önemli olmaktadır. Araştırmacılar, entellektüel sermayenin şirketlerin gelecekte harmonize bir özelliği olacağını, büyümek ve kazançlı olmak için şirketlerin sürekli bilgi yaratmaları gerektiğini belirtmektedirler. Bilgi yaratmada özellikle müşteri ve organizasyon arasında bilgi paylaşma fırsatı, her iki tarafa da değer ve fayda sağlama potansiyeline sahiptir. Bilgi kurumun temel faaliyetlerine uygulanabilir, böylece entellektüel sermayesinin artması sağlanır (Al-Fawaeer, 2013: 121).

Etkin Bir Portföyün Oluşturulması: Portföye dahil edilecek menkul kıymetlerin analizinin ardından, menkul kıymetlerden hangilerinin portföye alınacağı ve yatırım içindeki ağırlıkları belirlenmektedir. Portföy oluşturma aşamasında yapılması gereken, seçilecek menkul kıymetlerin belirlenen bireysel menkul kıymet performans tahminlerini, portföy performansları ile ilgili tahminlere dönüştürerek çok sayıdaki olasılık arasından etkin olanı seçmektir. Bu aşamada, risk birimi başına en yüksek getiriyi ya da getiri başına en düşük riski sağlayan portföy seçilecektir (Dalğar, 2006: 140). Portföy seçimi, matematiksel modellere ve istatiksel analizlere dayalı portföy yönetim sürecinin en kritik aşamasıdır. Risk ve getirilerin detaylı olarak değerlendirildiği bu süreçte hem yönetsel hem de operasyonel düzeydeki kurum çalışanları için en temel özellik analitik ve bütünsel bakış açısına sahip olmaktır. Bu özellik, daha çok bireysel düzeyde insan sermayesinin bir öğesidir. Ancak, organizasyonel değeri yaratma sürecinde bu unsurun firma düzeyinde insan sermayesine dönüştürülmesi gerekir. Bu dönüşümün, analitik ve bütünsel düşünme yeteneğinin tüm faaliyetlerde kullanılmasına bağlı olduğu söylenebilir.

Etkin bir portföyün oluşturulması, menkul kıymet analizi, portföy analizi ve portföy seçimi aşamalarının etkinliği ile mümkündür. Portföy yönetiminde amaç, yatırımcının sermayesini çeşitli yatırım araçlarına paylaştırarak, çeşitlendirme yoluyla riski azaltmaktır. Bu durumda, kolektif yatırım kurumlarında insan sermayesini etkin ve dinamik bir şekilde işleyen portföy yönetim sürecinde görmek mümkündür. Bu süreç portföyde farklı sektörlerin ve şirketlerin sundukları çeşitli menkul kıymetleri bir arada bulundurma, portföy seçiminde değişen piyasa koşulları içinde iyi varlıkları tespit etme ve yönetilen portföyü piyasa ile ilgili beklentilere göre her zaman daha iyi getiri sağlayan varlıklara yönlendirebilme ve portföy yönetimini güvenli ve doğru bir şekilde yerine getirme faaliyetlerini içerir.

Portföy Performansının Değerlendirilmesi: Portföy yönetim sürecinde portföy oluşturma faaliyetlerinin ardından, portföyün fiili performansının ve bu performansın nedenlerinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu süreç, portföyün ilgili dönemde nasıl bir performans sergilediğinin, getiri ile birlikte riski de hesaba katarak veya getiriyi riske göre düzelterek belirlenmesini içerir. Ancak, portföy performansını değerlendirmede portföy yöneticisinin kısıtları, mutlaka göz önünde bulundurulmalıdır. Özellikle yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, emeklilik fonları gibi kurumsal yatırımcı portföylerini yönetenler ile yatırım ilke ve amaçlarını belirleyenler birbirinden farklıdır. Dolayısıyla, portföy performanslarının karşılaştırılmasında bu kısıtların etkileri belirlenmelidir. Aynı şekilde, dönem içi nakit akımları, genellikle portföy yöneticisinin kontrolü altında değildir. Bu nedenle, bu akımların etkileri de performans değerlendirilmesinde olanak dahilinde elimine edilmelidir. Bunun gerçekleştirilebilmesi için ise, performansı değerlendirilen portföyün diğer portföylere oranla ne kadar iyi getiri sağladığı, portföyün genel politikalarının bilinmesi ve portföyün bu politikaları nasıl takip ettiği belirlenmelidir (Dalğar, 2006: 142).

Yönetilen fonların performanslarının belirlenmesi, farklı kesimler için farklı anlamlar ifade etmekle birlikte, yatırımcılar ve portföy yöneten şirketler bakımından ayrı bir önem taşımaktadır. Çünkü, mevcut yatırımcılar, portföy performanslarına bakarak portföyü değiştirmeye veya portföyden çıkmaya karar verirken, potansiyel yatırımcılar ise, portföy performanslarına bakarak yatırım kurumları portföylerine katılıp katılmamaya karar verirler. Portföy yöneticileri, yönettikleri portföyün performansını karşılaştırma ölçütlerine göre değerlendirerek ve diğer portföylerin performansı ile karşılaştırarak kendi başarıları konusunda bilgi sahibi olurlar. Bu gibi nedenlerle, profesyonel olarak yönetilen portföylerin başarılı bir şekilde yönetilip yönetilmediğinin belirlenmesi gerekmektedir. Bu da ancak, performanslarının değerlendirilmesiyle belirlenebilir (Korkmaz ve Uygurtürk, 2008: 115). Burada menkul kıymet seçimi yatırımın başında yapılırken, değerlendirme belirli bir süre sonra gerçekleşmiş bilgiler üzerinden olur. Bu değerlendirme, tahminlerin ne ölçüde tutarlı olduğunu tespit etmeyi amaçlamaktadır (Bekçi, 2001: 31).

Portföy performansının değerlendirilmesinde iki yaklaşım uygulanmaktadır. Birincisi, riske göre düzeltilmiş getirilerinin benzer amaçlara sahip diğer portföylerin

aynı yöntemle hesaplanmış getirileri ile veya o fonları en iyi şekilde temsil eden gösterge portföyünün getirisi ile karşılaştırılmasıdır. Buna göre, portföy performans sonuçları kendi aralarında bir sıralamaya tabi tutulurken, aynı zamanda her bir fonun belirlenen bir gösterge portföyüne göre performansları da tespit edilmektedir. Portföyün performansının ne kadar başarılı olduğunun anlaşılabilmesi için, diğer portföylerle veya piyasa portföyüyle karşılaştırılması gerekir. Bunun için performans sıralaması, en yüksek değerden en düşük değere doğru yapılmaktadır. İkincisi ise, portföyde yer alan varlıkların doğru zamanda alınıp alınmadığının ve bununla birlikte doğru zamanda satılıp satılmadığının test edilmesidir **(**Dalğar, 2006: 142). Piyasa zamanlaması, portföy yöneticisinin piyasanın yönünü tahmin etme yeteneğini göstermektedir. Pazarın seyrine göre portföy bileşimini değiştirmesi, pazar zamanlama kabiliyeti portföy yöneticisinin performansını belirlemektedir (Arslan, 2005: 2).

Analitik Seçicilik Kabiliyeti: Performans değerlendirilmesinde fon yöneticisi, ilk olarak düşük değerlendiğine inandığı menkul kıymetleri seçer ve portföyüne dahil eder. Menkul kıymet seçiciliği, finansal varlıkları fiyatlandırma modeline göre sermaye piyasası doğrusunun altında veya üzerinde olan menkul kıymetlerin tek tek belirlenmesidir (Akel, 2007: 150). Fon yöneticisi, daha sonra pazarın gelecek hareketlerini tahmin ederek, bu hareketlere göre portföy bileşimini tekrar gözden geçirecektir. Aslında burada yanlış değerlendirilmiş menkul kıymetlerin seçimi, fon yöneticisinden daha çok analistin seçicilik kabiliyetini göstermektedir. Seçicilik kabiliyeti, portföy performansında analist etkisinin varlığı, boyutu, analistin kişisel özellikleri, eğitim düzeyi ve geçmişi gibi pek çok değişkenin toplu olarak şekillendirdiği bir yetenektir (Arslan, 2005: 3). Dolayısıyla üstün bir performans, analistin menkul kıymet seçicilik kabiliyeti ile fon yöneticisinin piyasa zamanlaması kabiliyetinin bileşkesidir (Akel, 2007: 150). Performans değerlendirme süreci; piyasa uzmanı analistin ve portföy yöneticisinin bireysel düzeyde aldıkları temel akademik ve kurum içi eğitim, piyasa bilgisi, bu bilgileri yorumlama yetenekleri, güncel bilgi kapasiteleri, tecrübe ve kişisel özelliklerini yansıtmaktadır. Bir başka deyişle, kompleks bir süreç olan ve bu süreçte seçicilik kabiliyeti ile piyasa zamanlaması kabiliyetinin öne çıktığı performans değerlendirme, nitelikli insan sermayesinin bir sonucudur. Bu sonuç, çalışana deneyim birikimi sağlayarak insan

sermayesini artırmasına neden olurken, aynı zamanda kurumun değerini de yükseltmektedir.

Portföy Revizyonu: Portföy yönetim sürecinin son aşaması, satın alınacak ve satılacak menkul kıymetlerin belirlendiği portföy revizyonu sürecidir. Portföy revizyonu aşamasında, portföy değerlendirmesi yapıldıktan sonra alınması gereken önlemler saptanacaktır. Portföy revizyonunun amacı, belirli bir risk seviyesinde portföyün getirisini maksimum kılmaktır. Portföy revizyonu, sürekli analiz gerektiren bir işlem olduğundan, ekonomik, sektör ve menkul kıymet analizlerinin sürekli yapılması gerekmektedir. Böylece, piyasada çıkan fırsatlar değerlendirilirken, portföyden bazı varlıklar çıkartılıp yerlerine yenileri alınabilecektir (Türe, 2006: 57). Bu son aşamada; menkul kıymetlere, finansal piyasa ve kurumlara ilişkin gelişmeleri sürekli izleme ve portföy yönetimiyle ilgili olarak gerekli önlemleri alma ve portföyün değerini korumaya ve artırmaya yönelik yapılan araştırmalar neticesinde piyasa fırsatlarını değerlendirmede özellikle uzman analistin ve portföy yöneticisinin insan sermayesinin değerli ve benzersiz olma özellikleri öne çıkmaktadır. Bu özelliklerin, portföy yönetim sürecini daha etkin ve rekabetçi bir uygulama sürecine dönüştürdüğü söylenebilir.

Portföy yönetim sürecinin bu aşamasında sürdürülebilir ve kalıcı bir rekabet avantajı sağlamak için bireylerin eğitim ve gelişimlerine yönelik yatırımlar yapılmalıdır. Bununla birlikte, kolektif yatırım kurumlarının söz konusu unsurlara yatırım yapması finansal performansın artırılmasında insan sermayesinin dolaylı rolünün ana anlamını ortaya koymamaktadır. Çünkü, insan sermayesi etkin bir organizasyon yapısının desteği olmadan kendi başına bir değer taşımaz. Bilgi, çalışanların zihninde yer alıyorsa ve kurumsal bilgiye dönüşmüyorsa kurumun performansını olumlu bir şekilde etkilemeyecektir. Bu durumda bireylerin örtülü ve sessiz bilgilerinin ortak, yapılandırılmış ve paylaşılabilir bir kurumsal bilgiye dönüştürülebildiği organizasyonel mekanizmalara yatırım yapılmalıdır.

2.7.2. Kolektif Yatırım Kurumlarında Yapısal Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Kolektif yatırım kurumunda portföy işletimi, portföy oluşturma, yönetme ve gerektiğinde de revize etme fonksiyonları üzerine inşa edilmiştir. Portföy yönetiminin amacı, yapılan her yatırımda belirli bir riske karşı maksimum getiri elde

etmek veya optimum risk getiri dengesini oluşturabilmektir. Risk getiri arasındaki bu karşılıklı ilişki, risk yönetimini portföy yönetimi sürecinin ayrılmaz bir parçası haline getirmiştir. Risk yönetimi sürecinde belirli standartlarda risk ölçüm metotları kullanılarak risk ölçümü yapılmakta ve her bir portföy biriminde alınan pozisyonlar ve taşınan riskler, risk yönetimi ile belirlenen limitler doğrultusunda sürekli olarak izlenerek kontrol edilmektedir. Risk yönetimi sonucunda alınan yatırım kararları, yatırım sürecinin doğru ve etkili uygulanmasını sağlamaktadır. Bu durumda, portföy yönetim hizmet sürecinin etkin bir şekilde uygulanabilmesi için, performans artırımına odaklı etkin bir risk yönetimi ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.

Etkin bir risk yönetimi etkin bir portföy yönetimi için gereklidir. Risk yönetiminin etkin bir şekilde gerçekleştirilebilmesi ve sürdürülebilmesi de insan sermayesi yetkinliklerinin sürekli olarak geliştirildiği bir destek yapının tesis edilmesini ve kullanılmasını gerektirmektedir. Kolektif yatırım kurumlarında bu destek yapının tesis edilmesi ve kullanılması yapısal sermayeyi işaret etmektedir. Bu amaçla, yapısal sermaye unsurlarını içeren entellektüel sermayenin üretimi ve kullanımında önemli bir rol oynayan organizasyon kültürünün, portföy risk yönetimi sürecine etkisini ortaya koymak gerekmektedir. Kültür, genellikle iş yapma yolu veya biçimi olarak tanımlanmaktadır. Organizasyonel kültürün, bu öneminden dolayı her kurumda var olması gerektiği açıkça ortadadır.

Kolektif yatırım kurumlarının gerçekleştirdikleri portföy ve buna bağlı olarak risk yönetimi hizmeti gereği hem söz konusu portföy ve risk yönetimi süreçlerinin hem de kurumların etkinliklerini artırmak için güçlü bir risk yönetim kültürü ile bütünleşmesi ve bunun sonucunda da bütünleşmiş bir destek yapı sağlayabilmesi önemlidir. Burada risk yönetimi kültürü; risk farkındalığı, taahhüt, rutin bir bileşen olarak riski kabul etme, iletişim, açıklık, risk toleransı ve güven unsurları üzerine inşa edilmiştir (Teller ve Kock, 2013: 822). Bu unsurları ile risk yönetimi kültürü, kolektif yatırım kurumlarında geleneksel kültür anlayışının yanında var olması gereken risk merkezli bir organizasyon kültürünü işaret etmektedir.

Risk Yönetim Kültürü ve Risk İletişimi: Risk yönetim kültüründe bilgi alışverişi büyüme ve sürdürülebilir rekabet avantajı açısından özellikle de belirsizliğin yoğun olduğu çevrelerde faaliyet gösteren kurumlar için öncelikli öneme sahiptir. Yöneticiye karmaşık sistemleri parçalamak veya bileşenleri entegre etmek,

içerik, ögeler arasındaki ilişkiler ve bağımlılıklar hakkında varsayımlar gerektirir. Bilgi paylaşımı, içerik, ögeler arasındaki ilişkileri ya da çevreyi anlamak için olanak sağlarken, karşılıklı bağımlılıkları tanıma hususunda varsayımları azaltır (Danilovic ve Sandkull, 2005: 194). Kurum çalışanları arasındaki bilgi paylaşımı, iş sürecine yeni fikirler kazandırabilir ya da yanlış varsayımlar ve gereksinimlerin değiştirilmesini sağlayarak, işin yeniden yapılmasını gerektirebilir veya yeni bilgi yaratabilir.

Bilgi paylaşımının en önemli aracı, iletişimdir. Risk yönetiminde iletişim ise, kurum içerisinde riskler hakkında gerçekleştirilen bilgi iletişimidir. Bilgi iletişimi, tüm ilgili taraflar arasında devam eden risk yönetimi sürecinin ayrılmaz bir parçasıdır. Risk iletişimi, kurum içinde bilginin hızlı ve kolay yayılmasını sağlayarak, risk yönetiminin etkinliği için ihtiyaç duyulan bilgi ve veriyi üreten eylemler dizisidir (Tunç, 2014: 120). Buna göre başarılı bir portföy yönetim süreci, portföy yöneticilerinin bilginin hızlı ve kolay yayılmasını sağlayan geniş kapsamlı risk iletişimini kullanması ile mümkün olabilir. Bu nedenden dolayıdır ki, risk yönetim kültüründe risk iletişimi kanalları ve karşı tepki eylemleri açık ve şeffaf olmalıdır.

Portföy yönetim hizmeti bağlamında risk fonksiyonu için uygun bir organizasyon yapısı, etkin risk yönetimine yönelik sağlam bir temel sağlayabilir**.** Kurumsallaşma derecesi, risk yönetimi fonksiyonuna eklenen sorumlulukların ölçüsünü tanımlamakta ve risk yönetimi sürecinin formalize edilme ve şekillendirilme derecesini ifade etmektedir (Mongiardino ve Plath, 2010: 116-123). Bu noktada, risk yönetiminin kurum geneline yaygınlaştırılmasını hedefleyen kurumsal risk yönetimi öne çıkmaktadır. Kurumsal risk yönetimi, organizasyonel bir yapının oluşturulması ve bu süreçte rol ve sorumlulukların, kurumsal risk yönetimi sisteminin kurumun geneline ve tüm faaliyetlere entegre edilecek şekilde belirlenmesidir (Tunç, 2014: 106). Dolayısıyla, kolektif yatırım kurumlarında etkin bir organizasyon yapısı, kurum içerisinde tüm düzeydeki birimlerde risk anlayışının ve risk iletişim kanallarının geliştirildiği bir yapıyı temsil etmelidir.

Kurumsal Risk Yönetim Felsefesi: Kurumsal risk yönetimi felsefesi, organizasyonun amaçlarını gerçekleştirme uygulamalarının merkezi ve yönlendiricisidir. Organizasyonlarda tüm düzeydeki birimler hatta çalışanlar,

verdikleri kararlarda değişen belirsizlik ölçüsünde risk alırlar. Bazı yöneticiler çok daha fazla risk almaya açık iken, bazı yöneticiler bu konuda fazlası ile tutucu olabilmektedirler. Kurumun risk mimarisi, stratejisi ve politikaları, kurumda risk bilincinin oluşturulmasına ve söz konusu risklerin kurum kültürü doğrultusunda ortak bir yaklaşımla yönetilmesine yardımcı olacaktır. Bu açıdan bakıldığında risk yönetimi felsefesi, kurumun her seviyesinde risk alma, yönetme, analiz, değerlendirme ve raporlama kararlarına ve uygulamalarına rehberlik edecek bir politika belgesi niteliğine sahiptir (Tunç, 2014: 114).

Yönetim ideolojisi veya yönetim felsefesi, yapısal sermaye yönetiminin önemli bir yönünü teşkil etmektedir. Kolektif yatırım kurumlarında organizasyonel risk yönetim kültürü, risk yönetim felsefesinin geliştirilmesini de içermelidir. Yönetim felsefesi ile ilişkili bir başka husus ise, yönetim süreçleridir. Yönetim felsefesi ve yönetim süreçleri, yapısal sermaye açısından organizasyon hedeflerinin şekillendirildiği bir oluşum olarak ifade edilebilir. Bu yönüyle değer yaratma sürecinde yapısal sermaye; portföy yönetimini, risk yönetim süreçlerini, portföy risk analiz yöntemlerini ve bu yöntemlerin uygulanmasında etkileşime yol açan işlemleri içermelidir. Bu şekilde belirlenen yönetim felsefesi ve süreçleri, kolektif yatırım kurumlarının performanslarının artırılmasına önemli katkılar sağlayacaktır.

Taahhüt Faktörü: Organizasyon kültürünün, risk yönetimi kültürü unsurlarından taahhüt unsurunu da içerdiği söylenebilir. Portföy yönetimi hizmeti veren yatırım kurumları, yatırımcıların istek ve ihtiyaçları doğrultusunda çalışmayı kabul ederler ve çalışmalarında bu yönde çaba sarf ederler. Bu çabalar, yatırımcıları ile aralarında kalıcı ilişkilerin kurulması ve sürdürülmesine yöneliktir. Bu durum, kurum çalışanlarının gösterdikleri çaba ve gayretin bir sonucu olarak çalışanda aidiyet veya organizasyonel bağlılık duygusunun gelişmesine neden olabilir. Organizasyon kültürü, organizasyonel bağlılığı oluşturacak tek unsur değildir. Ancak organizasyon üyelerini birbirine bağlayan ve bir arada tutan bir ruh aşıladığı için aidiyet duygusunun oluşmasında büyük bir öneme sahiptir. Aidiyet duygusu, çalışanların kurum amaç ve hedeflerini benimsemeleri, bu amaç ve hedeflere ulaşabilme çabalarının bir sonucudur. Dolayısıyla, varlıklarını sürdürebilmek amacıyla kurum, çalışanlardan kurum amaç ve değerlerine yüksek düzeyde

inanmalarını ve kabul etmelerini, bunun için yoğun gayret sarf etme isteğine sahip olmalarını beklemektedir.

Organizasyon kültürü, çalışanlarda aidiyet tutumu oluşturulmasında kritik bir rol üstlenmektedir. Çalışanlarına etkin ve bireyle özdeşleşmiş bir organizasyonel kültür ortamı oluşturarak, sağlıklı ve sürekli bir organizasyonel bağlılık tutumu kazandırabilen kurumlar hem iyi bir performans göstermede hem de rekabetçi üstünlük sağlamada önemli bir konuma sahip olabilirler (Kök ve Özcan, 2012: 114-116). Risk yönetim kültürü açısından risk fonksiyonunun ve risk getiri dengesinin etkin portföy yönetim sürecine etkisini içselleştirmiş bir çalışan, kurumun hedef ve amaçlarını benimsemiş çalışandır. Başka bir deyişle risk yönetimi, sadece portföy yöneticisinin, yatırım uzmanlarının veya risk yönetimi uzmanlarının görevi değildir. Risk yönetimi tüm çalışanların ve departmanların sorumlulukları ve uzmanlıkları arasında olan bir görevdir. Bu nedenle her çalışan, kendi iş akışı içinde yer alan riskleri bilmeli ve anlamalı ve ayrıca risk yönetimi prosedürleri uygulanmadığında oluşabilecek sonuçların da farkında olmalıdır (Ishmuhamedov, 2010).

Entellektüel sermayenin değer yaratmadaki etkinliğini artırmak amacıyla yapısal sermaye unsurlarını kapsayıcı bir özellik gösteren organizasyon kültürünün, kurum için önemli iş risklerinin (portföy riski gibi) yönetiminde gerek duyulan risk yönetim kültürü ile uyumlaştırılması gerekir. Aslında bu uyum, bir anlamda yetkinliklerin olgunluk seviyesini sürekli olarak daha iyiye götüren kurumsal risk yönetimi sisteminin oluşturulması ile aynı anlama gelmektedir (Tunç, 2014: 93). Risk yönetimi prosedürlerini kabul etme, risk yönetiminden kurumların fayda sağladığının doğrulanması ve risk yönetiminin kurumsal önem derecesinin artışı, risk yönetiminden ziyade gerekliliğin optimizasyonu için bir fırsat olarak görülmelidir. Tüm bunların yanında risk toleransı, riskin kabul edilmesi güçlü bir şekilde etkilemektedir. Bu nedenden ötürü risk toleransını mümkün olan her yerde ölçmek için risk ölçütlerinin oluşturulması da kurum açısından önem taşımaktadır. Bununla birlikte olumsuz haberlerin ortaya çıkma korkusu ya da olayların gerçekleşme eğilimi ve riski izleme prosedürleri, oluşturulan portföyün riskinin reddine veya riskin kabul edilebilir bir seviyeye düşürülmesini engelleyebilir. Portföy fazla riskli olarak algılanabilir. Bu nedenle, risk yönetimi uygulamaları gereksinimlerin yanında

organizasyon kültürünü de dikkate almak zorundadır (Teller ve Kock, 2013: 822-823).

Etkin Bilgi Sisteminin Kurulması: Bilgi sistemleri, bir kurumda ya da organizasyonda bilgi yönetimi anlayışının sistem ve teknolojik yapı ile yer değiştirmesidir (Gümüştekin, 2004: 209). Bilgisayar destekli bilgi sistemleri, kurumsal işlemleri ve koşulları tanımlamak, bir araya getirmek, analiz etmek, kayıt etmek ve raporlamak için oluşturulan yöntemlerle, kurum içinde doğru, tam ve zamanında bilgi akışını sağlamakta ve kontrol faaliyetlerini devam ettirmek için gerekli bilgilerin toplanmasına imkan vermektedir. Yöneticilere kendi izleme, denetleme ve raporlama sistemlerini geliştirme olanağı sunmakta, çalışanların faaliyetleri için ihtiyaç duyacakları verilere ulaşmalarını kolaylaştırmakta ve hata olasılıklarını azaltmaktadır. Ancak burada önemli olan kurumların, kurum kültürleri, raporlama ve iletişim ağları, bilgi üretme kapasiteleri, organizasyon yapıları ve kurguladıkları risk yönetimi modeline uygun şekilde, bilgisayar temelli bir bilgi sistemi alt yapısına sahip olmalarıdır (Tunç, 2014: 123).

Bilgi teknolojileri ve sistemleri, özellikle yatırım kurumlarının faaliyetlerinin karakteristiği gereği uygulamaların sürdürülebilirliği için son derece önemlidir. Kolektif yatırım kurumlarında yapısal sermayenin fonksiyonu, yatırımcıların risk ve getiri tercihini yansıtacak bir portföy yapılandırmasına uygun bir organizasyonel kültür ile yapı ve örgüt felsefesi oluşturabilmek, uluslararası standartlarda yatırım süreçleri ve risk yönetim süreçlerinin uygulanabilmesi için portföy yönetim sistemleri geliştirmek ve böylece mevcut piyasa şartları içerisinde hem yatırımcıya hem de kuruma mümkün olabilen en yüksek katma değeri sağlamaktır.

2.7.3. Kolektif Yatırım Kurumlarında Müşteri İlişkisel Sermaye Uygulama ve Geliştirme Süreçleri

Yatırım kurumları, finansal karar vermede yatırımcılara önemli faydalar sağlayan deneyimlerin kritik rol oynadığı firmalardır. Genellikle karmaşık ve uzun vadeli bir yapıya sahip olan, nispeten yüksek düzeyde risk algısının mevcut olduğu finansal hizmetler veya ürünler sunarlar. Bu açıdan yatırım kurumları ve bu kurumlar gibi bilginin hakim olduğu finansal hizmetler sunan çoğu kurum için, etkin ve rekabetçi bir başarıya ulaşabilmek ve elde edilen rekabet avantajını sürdürebilmek önemli bir sorundur. Bu nedenden dolayıdır ki, günümüzde yaşam süreleri ne olursa

olsun kurumların büyük çoğunluğu, piyasada en değerli kaynak haline gelen bilginin yaratılması ve yayılması üzerine odaklanmıştır. Bilginin oluşturulması ve paylaşılması, kurumlarda bilginin etkin bir şekilde akışına ve bir bilgi ileticisi olarak kabul edilen ilişkisel sermaye yeteneğinin etkinliğine bağlıdır (Kijek ve Kijek, 2007: 78-84). Bu nedenle kurumlar, bilgi yaratmaya dönük yeteneklerini stratejik/temel yeteneklere dönüştürebilmeli, tüm organizasyonel etkinliklerin uzun vadeli performansa yönelik harekete geçirilmesini ve yönetilmesini sağlamalıdır (Papatya ve Papatya, 2011: 1548-1559***).***

Etkin İletişim Sisteminin Kurulması: Genellikle bir kurum yeteneği olarak kabul edilen ilişkisel sermayenin amacı, Kianto vd. **(**2010: 307-308) tarafından paydaşlar ile olumlu anlamda etkileşim kurma ve bunu yaparken de insan ve yapısal sermayenin değer yaratma potansiyelini en üst düzeye çıkarmak olarak ifade edilmektedir. Bu ifadede, değer yaratma amacını yerine getirirken, ilişkisel sermayenin temelinde özellikle etkileşim unsurunun varlığı göze çarpmaktadır. Çünkü etkileşim, ilişki özellikleri ile ilgili önemli bir faktördür. Aynı zamanda, bilgi alışverişini ve kişilerarası iletişimi kolaylaştırmaktadır. Bu durumda etkileşim, kurum etkinliklerinde iletişim altyapısı oluşturmada önemli bir araçtır.

Günümüzde giderek daha fazla küreselleşen ekonomik yaşamda hiçbir kurum, tek başına tamamen izole edilmiş bir ortamda işlevlerini etkin olarak yerine getirememektedir. Bu sebeple yatırım kurumları, özellikle günlük bazda yatırımcılar ile etkileşim geliştirmeye gayret göstermektedirler. Aktif web hizmetleri ve kullanıcılarının kaydedilmesi buna örnek gösterilebilir. Bu etkileşim müşteri yatırımcılar ile gerçek bir iletişim aracı olarak kabul edilirken, böylelikle kurum ve yatırımcılar karşılıklı iletişim kurabilmektedirler. Etkileşimde önemli olan karşılıklı iletişim, katılım, samimi veya sıcak davranma ve karşılıklı etki unsurlarının bir arada kullanılabilmesidir. Tüm bu unsurlar, yakın etkileşim aracıdır ve taraflar arasındaki ilişkilerin oluşturulmasına zemin hazırlar.

Yatırımcı İle Yatırım Kurumları Arasında Güven İlişkisinin Kurulması: İlişkisel sermayenin temelini, yakın etkileşim sonucunda ortaya çıkan güven oluşturmaktadır. Özellikle taraflar arasındaki etkileşim sonucunda karşılıklı güvenin sağlanabilmesi, ilişkisel sermayenin gelişimi için oldukça önemlidir. Yatırım kurumlarında en temel ilke, tasarruf sahibinin zarar görmemesi ve menfaatlerinin

kurum menfaatlerinden daha öncelikli olmasıdır. Bu durumda, yatırım kurumlarının yatırımcıya karşı yerine getirmesi gereken öncelikli görevi, yatırımcının yüksek getiri beklentisi doğrultusunda oluşturulan portföy yönetimini doğru ve güvenilir bir şekilde gerçekleştirmesidir.

Sunulan hizmetin insanların veya kurumların parasal tasarrufları ile ilgili olması ve portföy yönetimi hizmetinin yüksek getiri ve düşük risk veya dengelenmiş getiri – risk tercihleri doğrultusunda doğru ve güvenilir bir biçimde sunulmasının gerekliliği, ayrıca yatırımcıların kurumun uzman çalışanlarına kendilerinde yeterince mevcut olmayan teknik bilgi ve beceriye sahip olmalarından dolayı bağlı hissetmeleri, yatırım kurumlarında ilişkisel sermayenin ve buna bağlı olarak güven konusunun önemini artırmaktadır. Yatırımcı ile yatırım kurumları arasındaki ilişkide güvenin sağlanabilmesi, insan sermayesi ve yapısal sermayenin etkinliği ile doğrudan ilişkilidir. Çünkü ilişkisel sermaye, insan sermayesi ve yapısal sermayenin değer yaratma sürecindeki potansiyellerini ortaya çıkarmaktadır. Bu anlamda yatırımcının, risk profiline ve yatırım anlayışına uygun bir portföy yönetimi sürecinde portföy yöneticisinin inandırıcılığı, uzmanlığı, güvenirliliği ve yardımseverliği, kurum ile ilgili değerlendirmelerini etkileyebilir. Ayrıca, bu süreçte fon yöneticilerinin değerleri, sözleri ve eylemleri uyumlu olmalıdır.

Yatırımcı olma potansiyelini artırmak ve yatırımcı portföyündeki büyümeyi sağlamak ve devam ettirmek için ilişkide her iki taraf için sinerji fırsatlar arayan kurumlar açısından yönetsel düzeyde yüksek uzmanlık ve teknik bilgi önemli bir gösterge olmaktadır. Bu durumda, yatırımcılara sağlanan portföy çeşitlendirme ve portföy yönetim hizmetlerinde geniş bilgi ve iş becerilerine sahip olan fon yöneticilerinin güvenin geliştirilmesinde geleneksel pazarlama ve satış personeline göre daha önemli bir rol oynadıkları söylenebilir. Bu nedenle, fon yöneticilerinde teknik yeterlilik kadar müşteri yatırımcı odaklı hizmet anlayışının da gelişmiş olması gerekmektedir.

Fon Yöneticilerinin İlişkileri Yönetmede Taşıması Gereken Nitelikler ve Beceriler: Bir fon yöneticisinin ilişkileri yönetmede analitik beceriler yanında, literatürde yumuşak beceriler olarak da adlandırılan işbirlikçi ilişki kurma, uzun vadeli bir amaca odaklanma ve bu iki faktörün yararları üzerine odaklanma yeteneği gibi becerileri de taşımaları gerekir. Fon yöneticisinde esneklik ve dayanışma

gösterme kapasitesi de önemlidir. Bu kapasite, firmadan daha çok yatırımcının programlarına veya zamanlamalarına ve müşterinin istek ve ihtiyaçlarına göre sunulan hizmetlerin uyarlanabilmesini içerir. Uyum sağlamaya isteklilik gösterme, planlarda değişiklik yapma ve durumun gereklerine bağlı hizmet teklifleri, esneklik ve dayanışma gösterme bu beceriler kapsamında değerlendirilmektedir. Tüm bu beceriler, özel bir değişim ilişkisine yerleşmiş ve karşılıklı bir şekilde tarafların sürekli olarak olumlu yönde birbirlerine karşı beklentilerini yerine getirmeye devam etmesini ve inanmasını sağlıyor ise, yatırım kurumu ile yatırımcı arasında bir güven ilişkisinin geliştiğinden söz etmek mümkündür. Bununla birlikte fon yöneticisi, kendini yatırımcının yerine koyarak, bireye özel ilgi göstermeli, empati kurabilmelidir. Müşterinin gözünden ilişkileri görmek ve ilişki faktörlerini belirlemek, ilişkide güveni etkileyerek güçlendirecek olası bir çözüm olarak da değerlendirilebilir (Graft vd., 2011: 81-92). Ayrıca, kurum tarafından müşteri ile ilişkilerin geliştirilmesi amacıyla güvenin sağlanması ve güven düzeyini etkileyen faktörler konusunda çalışanlara çeşitli eğitim programları da düzenlenebilir.

Müşteri Memnuniyeti-Sadakat-İmaj İlişkisi: Güven unsuruna ek olarak, müşteri ilişkilerinin sürekliliği ve muhafaza edilmesinde özellikle müşteri memnuniyeti önemli bir rol oynar. Bu nedenle ilişkisel sermayenin geliştirilmesinde özellikle iki anahtar konuya; yeni sadık müşteriler oluşturma ve mevcut sadık müşterileri koruma çabalarına dikkat çekmek gerekmektedir. Güçlü bir müşteri ilişkisel sermaye elde etmek, uzun vadeli müşteri memnuniyetinin sağlanmasına bağlanabilir. Müşteri memnuniyeti sağlanmış bir yatırımcının kuruma yapacağı en önemli katkı, müşteri sadakatinin ya da yatırımcıların kuruma devam eden bir ilişki ile bağlı hale gelmesidir. Sadakat ile ilişkili olması nedeniyle imaj unsuru da ilişkisel sermayenin temel anahtar kavramları arasında yer almaktadır. Sadakat başarıldığında, dış kullanıcıların gereksinimlerine ve mevcut durumlarına daha kolay erişim sağlanabilir. Sadakate ve tekrar satın almaya nasıl katkıda bulunulacağı ise, dış paydaşların ne talep edebileceklerine ve ideal olarak ne şekilde bir muameleyi tercih ettiklerine dair gizli bir bilgiye sahip olabilmeyi ilgilendiren bir konudur.

Kurumun imajı iyi değil ise ve diğer firmalar ile ilişkilerinde de olumlu bir imaj gösteremiyorsa, yatırımcılar muhtemelen bir ilişkiye başlamadan önce iki kez düşüneceklerdir. Bu açıdan imajın kurum ile müşterileri arasındaki ilişkilerini

etkileyen önemli bir faktör olduğunu göz ardı etmemek gerekmektedir. Bu kapsamda imaj, bir organizasyonu benzersiz ve değerli kılan önemli özelliklerden biridir. Güven ve ilişki unsuru gibi müşteri memnuniyeti ve bağlılık arasında yer alır. Bu çerçevede yatırım kurumları, sunulan hizmet kalitesini artırarak, sosyal ve çevresel konulara duyarlılıklarını farklı şekillerde göstererek olumlu imaj oluşturabilirler. Bu unsur, özellikle müşteri ilişkileri yönetimi açısından müşteri çekmede kurumlara önemli avantajlar sağlayacaktır. Elde edilecek bu avantaj, aynı zamanda ilişkisel sermaye değer artışının da önemli bir göstergesi olarak kabul edilebilir.

Pazarlama Odaklı Stratejik İlişkilerin Geliştirilmesi: İlişkisel sermaye, genel anlamda uzun vadeli ilişkiler, özellikle de müşteriler ile ilişkiler üzerine inşa edilmiştir. Bu durum, ilişkisel sermayenin kurum tarafından geliştirilmesinde güven ve müşteri memnuniyetinin önemini ortaya koymaktadır. Bu nedenle, firma tarafından belirlenmiş hedeflere ulaşma yolunda yöneticileri harekete geçiren uygulamaların önemi de aynı oranda artış göstermektedir. Bu uygulamalar, mevcut ve potansiyel müşteri yatırımcılar ile uzun vadeli ilişkiler geliştirmeyi, güven ile birlikte memnuniyet ve ilişki sürecinin uzun vadede sürekliliğini sağlamayı içerir. Söz konusu uygulamalar, pazarlama odaklı stratejik ilişkilerin kurumlarda geliştirilmesi kapsamında değerlendirilebilir.

İlişkisel pazarlama, uzun vadeli ilişkilerden beklentiler ve yarar sağlama üzerine inşa edilen hem stratejik hem de taktiksel açıdan çeşitli uygulamalar ile müşteri ilişkilerinin sürdürülmesi ve geliştirilmesine odaklı, pazarlamayı da içine alan uzun vadeli stratejik bir yaklaşımdır. İlişki pazarlaması finansal hizmet kurumlarının müşteri memnuniyetinin artırılması yoluyla performanslarını artırabilir. İlişkisel pazarlamanın artırılması, ilişki kalitesinin artırılması anlamına gelmektedir. İlişki kalitesinin artırılmasında ise, kurumun personeli, ana hizmeti ve kurumun müşteriyi memnun edici etkileşim sağlayabilmesi ve güven boyutları önemli unsurlar olmaktadır (Cheng, 2006: 34).

İlişkisel pazarlama stratejisi, ilişkisel sermayeyi geliştirme sürecidir. Dolayısıyla, yatırım kurumları açısından ilişkisel sermayeyi anlamak, belirlemek ve geliştirmek için, ilişkisel pazarlama anlayışını anlamak ve tüm birimlerinde bu anlayışı yaygınlaştırmak ve fiili olarak uygulamaya geçirmek önemli bir gerekliliktir. Örneğin; Türkiye'de tasarruf sahiplerinin kolektif yatırım kurumlarına gösterdiği

ilginin kısıtlı ve yatırım tercihi kısa vadelidir. Tarihsel olarak yaşanan ekonomik ve finansal istikrarsızlık sonucunda, tasarruf sahiplerinin finansal piyasalara güveni gelişmemiştir. Bunun yerine, gayrimenkul ve altın gibi yatırım araçlarının tercih edilmesi gibi çeşitli etkenlerden dolayı bir sermaye piyasası kültürü oluşmadığı gözlenmektedir. Bu nedenle, güvenin ve verilen hizmetin farkındalığının artırılması üzerine odaklanmak gerekmektedir.

Bu süreçte, uzun vadeli yatırımların yatırımcıya mümkün olabilen en yüksek getiriyi elde etmede özellikle fon yöneticileri olmak üzere, pazarlama bölümünün ve uzmanlarının yapacağı pazarlama çalışmalarının önemi daha da artmaktadır. Ancak, pazarlama uygulamaları söz konusu olduğunda, yatırım kurumlarının hizmetlerini pazarlaması zor olmaktadır. Bu anlamda kurumların genellikle daha fazla bilgi almak için insiyatifi olmadığından, pazarlama etkinlikleri mevcut veya potansiyel müşteri tabanına ulaşmak için bir araç olarak görülebilir. Bu amaca ulaşmada pazarlama etkinlikleri, kurumların müşterilerinden geri bildirim almak için bir yol haritası olarak da kullanılabilir. Böylece, yatırımcılara uygun çözümler sunmaları daha olanaklı hale gelebilir.

Son olarak, sunduğu portföy yönetimi hizmetinin karmaşık olması nedeniyle mevcut ve potansiyel müşterilerine özellikleri ve avantajlarını iletmek ve aktarmak için yatırım kurumlarının herhangi bir şirketten daha fazla etkileşim içerisinde bulunması gerekmektedir. Burada özellikle müşterilerinin ihtiyaçlarını doğru bir şekilde yerine getirmek için ürün veya hizmetleri geliştirirken yatırımcının katılımı, kurumlar için gereklidir. Dolayısıyla, yatırım kurumlarında, müşteri ile ilişkinin olduğu her yerde ve her durumda ilişkisel sermaye yönetimi önemli hale gelmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE ENTELEKTÜEL SERMAYENİN DEĞER YARATMADAKİ ROLÜNÜ BELİRLEMEYE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA

Çalışmanın teorik kısmını oluşturan ilk iki bölümde entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolü ile finansal kurumlar nezdinde finans sektörü açısından entellektüel sermayenin yönetimi incelenmiştir. Bu bölümde ise, Türk bankacılık sektöründe entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolünün belirlenmesine ilişkin bankaların entellektüel sermaye performansı ölçülmüş ve entellektüel sermaye performansı ve banka finansal performansına katkısı arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. Bu bağlamda, önce entellektüel sermaye performansı ile finansal performans arasındaki ilişki ile ilgili literatür incelenmiş, daha sonra Türk bankacılık sektörü hakkında bilgi verilmiş, son olarak ampirik bir analiz gerçekleştirilmiş ve analiz sonucunda elde edilen bulgular değerlendirilmiştir.

3.1. Literatür Taraması

1980'lerin ikinci yarısından itibaren bilgi firmalarının kazanımları, akademisyenleri ve profesyonelleri bir firmanın değerini ve değer yaratma sürecinin özelliklerini belirlemek için yeni yöntemler bulmaya teşvik etmiştir. Bu nedenle, firmaların bilgi yetenekleri ve değer yaratma üzerine yapılan çalışmalar, işletme alanında dikkat çekici konular haline gelmiştir. Kaynak temelli teoriye göre; firmalar, stratejik varlıkların edinilmesi, korunması ve daha sonra kullanılması yoluyla rekabet avantajı ve üstün performans sağlamaktadırlar. Maddi/fiziksel varlıklar, bunun yanında firma tarafından içselleştirilen maddi olmayan varlıklar/entellektüel sermayenin dahil olduğu varlıklar, belirli rekabetçi ve karlı stratejilerin uygulanması için etkin bir şekilde kullanılmaktadır. Bu nedenle entellektüel sermaye yatırımları, ekonomideki sektörlerin üretken kapasitesini yönlendiren örneğin; bankacılık sektörü gibi hizmet odaklı pazarlarda önemli bir kaynaktır.

Entellektüel sermaye firmalar için yeni değerlerin yaratılmasını ve yaratılan değerlerin firma performansına yansıtılmasını ifade etmektedir. Dolayısıyla, firma değerini artırmada etkili olabilecek olan entellektüel sermaye, firmaların

performansını artırmaya dönük olarak değerlendirilebilir bir etken olarak literatürde yer almaktadır. İlgili literatürde yer alan firma performansı ve entellektüel sermaye arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarda, firmanın entellektüel sermaye katma değer yaratma etkinliği ne kadar yüksek olursa, firmanın toplam kaynakları tarafından oluşturulan katma değerin de o kadar yüksek olacağına sıklıkla dikkat çekilmektedir. Katma değer yaratma etkinliğine bağlı olarak firma performansı da olumlu etkilenmektedir (Erdoğan ve Dönmez, 2014: 368). Bu süreçte entellektüel sermayenin bileşenleri önemli bir rol üstlenmektedir. Bu doğrultuda entellektüel sermayenin bileşenleri arasındaki neden-sonuç perspektifi hakkındaki araştırmalar üzerine kurulan entellektüel sermaye ile ilgili ampirik araştırmalarda entellektüel sermayenin ve bileşenlerinin firmanın performansı üzerindeki etkilerini inceleyen çalışmalar ön plana çıkmıştır.

3.1.1. Bankacılık Dışındaki Sektörlerde Yapılan Çalışmalar

Entellektüel sermaye ile firma performansı arasındaki ilişki üzerine entellektüel sermaye literatüründe bankacılık dışındaki sektörleri baz alan birçok çalışma yapılmıştır. Örneğin**;** Bassi ve van Buren (1999), 500 şirket arasında yaptıkları araştırmada, entellektüel sermaye yatırımları ve finansal performans arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna varmışlardır. Çalışmada; know-how, müşteri bilgisi, çalışanların uzmanlığı ve süreçleri olarak tanımlanan entellektüel sermayeye sürekli bir şekilde yatırım yapıldığında, uzun vadede rekabet avantajı sağlanabileceği belirtilmiştir. Entellektüel sermayeye yatırım yapmak yerine ürün ve hizmetlerinde iyileştirme çabalarında bulunan bir şirketin, finansal performansının üzerinde bu çabaların kısa vadeli bir etki oluşturacağı ifade edilmiştir.

Bontis vd. (2000), Malezya'da hizmet ve hizmet dışı olmak üzere iki ayrı sanayi sektöründe entellektüel sermayenin üç önemli unsuru olan; insan sermayesi, yapısal sermaye ve ilişkisel sermayenin arasındaki karşılıklı ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada; insan sermayesi ve müşteri sermayesinin endüstri türüne bakılmaksızın önemli olduğu sonucuna varılmış, insan sermayesi ve yapısal sermaye arasındaki ilişkinin sektöre göre değişebildiği, ancak hizmet dışı sektörlerde daha anlamlı olduğu görülmüştür. Ayrıca, müşteri sermayesinin sektöre bakılmaksızın yapısal sermaye üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiş ve sektör farkı

gözetmeksizin yapısal sermaye ile finansal performans arasındaki ilişkinin de anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Low (2000) tarafından yapılan çalışmada, finansal olmayan maddi olmayan kaynaklar entellektüel sermayenin önemine vurgu yapılmış ve maddi olmayan kaynakların bir firmanın performansı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda, firmanın piyasa değerini artıran kritik faktörün maddi olmayan kaynaklar olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Lev (2001), Amerika Birleşik Devletleri'nde kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poors (S&P) 500 endeksinde yer alan firmalar arasında yaptığı 1977 ve 2001 yıllarını kapsayan araştırmasında; firmaların piyasa değerini ölçmüş ve finansal tablolarının piyasa değerlerinin %80'ini göstermediğini tespit etmiştir. Aynı araştırmada; firmaların defter değerleri ile piyasa değerleri arasındaki farkın önemli ölçüde artış gösterdiğine dikkat çekilerek, bunun finansal tablolarında gösterilemeyen entellektüel sermayelerine, başka bir ifadeyle insan sermayesi, ilişki sermayesi ve yenilik sermayesine bağlı olduğu belirtilmiştir. Firmaların gerçek değeri tespit edilirken; insan kaynakları, beceri, bilgi, süreçler ve yenilik yeteneği olarak ifade edilen maddi olmayan varlıklarının dikkate alınması ve bunun firmalar için temel zorunluluk olması gerektiği ifade edilmiştir.

Pena (2002) 1997-1998 dönemlerinde girişimci entellektüel sermaye ile firma devamlılığı ve büyüme arasındaki ilişkiyi ölçmek için yeni iş kurma kararı veren girişimcilerle bir anket çalışması yapmıştır. Çalışmanın sonuçları, girişimci insan sermayesi, organizasyonel ve ilişkisel sermayenin yeni kurulan bir firmanın hayatta kalmasını ve büyümesini olumlu yönde etkilediğini göstermiştir.

Ho ve Williams (2003), Güney Afrika (84), İsveç (94), ve Birleşik Krallık (108) olmak üzere 286 halka açık firma arasında entellektüel sermaye kaynaklarının katma değer etkinliği ile yönetim kurullarının özelliklerini değerlendiren karşılaştırmalı bir çalışma yapmışlardır. Çalışmanın sonucu, her üç ülke firmaları için belirlenen yönetim kurulu özellikleri ile firma performansı arasında bir ilişki olmadığını ortaya koymuştur.

Riahi–Belkaoui (2003), ABD'de çok uluslu firmaların performansı ile entellektüel sermaye arasındaki ilişkiyi, paydaş ve kaynağa dayalı görüşlere dayanarak incelemiştir. Sonuçlar hem kaynak tabanlı hem de paydaş yaklaşımını

desteklemiş, entellektüel sermaye ile firmaların finansal performansları arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir.

Firer ve Williams (2003) entellektüel sermaye ile firma performansı arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Entellektüel sermayenin ölçümü için VAIC^{TM} modelinin kullanıldığı çalışmada, Güney Afrika'daki Johannesburg borsasında bankacılık, elektrik ve bilgi teknolojileri hizmetleri alanında faaliyet gösteren 75 halka açık firmanın verilerinden yararlanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye etkinliğinin karlılık ve piyasa değeri üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı, sadece insan sermayesi etkinliğinin negatif yönde bir etkisinin olduğu belirlenmiştir. Ayrıca, ülkenin entellektüel sermaye tabanını artırma çabalarına rağmen, fiziksel sermayenin firma performansının en önemli temel kaynağı olmaya devam ettiği sonucuna varılmıştır.

Chen vd. (2005), entellektüel sermaye ile piyasa değeri ve finansal performans arasındaki ilişkileri inceleyerek test etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye ile firmanın piyasa değeri ve finansal performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada, hisse senedi piyasalarında işlem gören şirketlerde entellektüel sermayenin değer yaratma sürecinde etkili olduğunu ve bunun firmaların piyasa değerlerine yansıdığı ifade edilmiş ve firma için hayati bir öneme sahip olan entellektüel sermayenin somutlaşarak finansal bir kaynağa dönüşebildiğine ve firma değeri oluşturabildiğine işaret edilmiştir.

Tseng ve Goo (2005), entellektüel sermaye perspektifi, kaynak tabanlı yaklaşım ve finansal perspektif olmak üzere üç bakış açısından entellektüel sermaye ile kurumsal değer arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada, insan sermayesi, yapısal sermaye, inovasyon sermayesi ve ilişki sermayesini entellektüel sermayenin bileşenleri olarak belirlemişlerdir. Kurumsal değer, piyasa değeri/defter değeri, Tobin'in Q ve VAIC^{TM} modeli kullanılarak ölçülmüştür. Anket araştırması ve ikincil veri toplama yoluyla entellektüel sermaye ve bileşenleri ile kurumsal değer arasındaki ilişkileri analiz etmek için yapısal eşitlik modeli kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, Tayvanlı imalatçılar için entellektüel sermaye ve firma değeri arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Shiu (2006a), Tayvan'da faaliyette bulunan 80 adet teknoloji firmasının 2003 yılı için entellektüel sermaye katma değer yaratma etkinliği ile karlılık, piyasa değeri

ve verimlilik arasındaki ilişkileri incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye etkinliği ile karlılık ve piyasa değeri arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Entellektüel sermaye etkinliği ile verimlilik arasında ise, negatif bir ilişki ortaya çıkmıştır. İkinci bir çalışma ile Shiu (2006b), aynı firmalara ait aynı verileri kullanarak entellektüel katma değer katsayısı ve firma performansı arasındaki ilişkiyi ölçmek için quantil regresyon yöntemini uygulamış ve VAIC^{TM} yöntemi ile firma performansını gösteren bağımlı değişkenler karlılık, piyasa değeri ve verimlilik arasında uygulanan regresyon analizinde, önceki analize göre önemli farklılıklar ve aynı zamanda dağılımlar olduğunu tespit etmiştir.

Iswati ve Anshori (2007), Endonezya Borsasında seçilen 10 sigorta şirketinde entellektüel sermaye ve performans arasındaki ilişkiyi inceleyerek test etmişlerdir. Çalışmada, sigorta şirketlerinin entellektüel sermayelerini değerlendirmek için piyasa değeri-defter değeri ölçümü kullanılmış ve karlılık ile olan ilişkisi incelenmiştir. Çalışma sonucunda, entellektüel sermaye ile şirket karlılığı arasında anlamlı, pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Tan vd. (2007), 2000-2002 yılları arasında Singapur Ticaret Borsasında halka açık 150 şirketten elde edilen veriler üzerinden entellektüel sermaye ve firma finansal performansı arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Veri analizi için kısmi en küçük kareler yöntemi kullanılmıştır. Entellektüel sermayenin ölçümü için VAIC^{TM} modelinden yararlanılmış ve entellektüel sermaye, insan sermayesi, yapısal sermaye ve kullanılan sermaye bileşenlerinden oluşan temel bir model ile test edilmiştir. Dört ayrı sektörde yapılan araştırma sonucunda, entellektüel sermayenin Singapur şirketlerinin öz kaynak karlılığı, hisse başına kar ve yıllık hisse senedi getirisi ölçütlerini içeren finansal performans üzerinde pozitif yönde önemli etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, şirketin entellektüel sermayesinin büyüme hızı ile gelecekteki performansı arasında pozitif bir ilişki saptanmış ve entellektüel sermayenin katkısının sektörden sektöre farklılık gösterdiği ifade edilmiştir.

Cohen ve Kaimenakis (2007), Yunanistan'ın küçük ve orta ölçekli işletmelerinde var olan entellektüel varlıkların farklı kategorileri arasındaki ilişkileri ve bu varlıkların finansal performansa etkisini incelemişlerdir. Anket yönteminin kullanıldığı çalışmada, KOBİ'lerdeki bazı entellektüel varlık kategorilerinin, etkileşiminin bazı yönlerden büyük şirketleri analiz eden diğer anketlerde kanıtlanan

kalıptan farklı olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, entellektüel sermayenin bazı kategorilerinin kurumsal performansa pozitif yönde katkıda bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Kamath (2008), 1996-2006 dönemi için Hindistan ilaç sektöründe, satışlara göre en iyi 25 firma üzerinde yaptığı araştırmada, ilaç şirketlerini entellektüel sermaye katma değer puanına göre sıralamış ve entellektüel sermaye katma değeri bileşenleri ile karlılık, verimlilik ve piyasa değerini içeren firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. VAIC^{TM} endeks sıralamasında entellektüel sermayesini en etkin kullanan firmaların, yerli firmalar olduğu tespit edilmiştir. Çalışmanın sonucunda, insan sermayesinin firmaların karlılığı ve verimliliği üzerinde büyük bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, Hindistan ilaç sektöründe entellektüel kaynakların kullanımına giderek artan bir önem verilmesine rağmen, sektörün finansal performansı üzerinde aynı etkiyi oluşturamadığı tespit edilmiştir.

Makki ve Lodhi (2008), entellektüel sermaye ve firmanın karlılığı arasındaki ilişkiyi inceleyerek test etmişlerdir. Çalışmada Lahor Borsa Endeksinde farklı sektörlerden 25 şirketten elde edilen beş yıllık bir veri seti kullanılmıştır. Entellektüel sermaye etkinliği, VAIC^{TM} yöntemi ile ölçülmüş, çoklu regresyon analizi yardımıyla veriler analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye etkinliğinin firmaların karlılığına önemli ölçüde katkıda bulunduğu argümanının desteklendiği tespit edilmiştir. Çalışmada ayrıca, kimya ve çimento sektörü, petrol ve gaz sektörü daha yüksek bir performans gösterirken, bankacılık sektörünün ortalama bir performans, kamu şirketlerinin ise düşük bir performans sergilediği tespit edilmiştir. İnsan kaynaklarının değer yaratma sürecinde katma değer sağlayan ana varlıkları olduğunu kabul eden ve insan sermayesini en etkin şekilde kullanan şirketler en iyi performans gösteren şirketler olarak gösterilmiştir.

F–Jardo´n ve Martos (2009), 113 ahşap üretim firmasında entellektüel sermaye ve karlılık arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada, sadece entellektüel sermayenin bileşenlerinden yapısal sermaye ve karlılık arasında pozitif yönde anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiş, diğer bileşenlerin yapısal sermaye aracılığıyla dolaylı bir etki yaptığı sonucuna varılmıştır.

Liu vd. (2009), Tayvanda'ki bilgi teknolojisi sektöründe Ohlson modelinin geçerliliğini ve entellektüel sermayenin kurumsal değer ve değer yaratma sürecindeki

etkisini incelemişlerdir. Çalışmada kurumsal değer, hem entellektüel sermaye hem de finansal sermaye ile ölçülmüş, Ohlson modeli ile finansal sermayenin firma değeri ile ilgili önemli bilgiler ortaya koyduğu tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada, finansal ve entellektüel sermayenin başta yenilik ve insan sermayesi olmak üzere kurumsal değer ve değer yaratma süreci açısından önemli bilgiler içerdiği, şirketlerin özellikle yenilik sermayesi ve insan sermayesine daha yüksek yatırım yapmaları ve iyi yönetmeleri gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Ghosh ve Mondal (2009), Hindistan'da yazılım ve ilaç şirketlerinin entellektüel sermaye ve performansları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada, rastgele seçilen 80 adet firmadan elde edilen veriler kullanılmış, değer bazlı performanslarının ölçümü için VAIC^{TM} yönteminden yararlanılmıştır. Ampirik çalışma sonucunda elde edilen bulgular, entellektüel sermaye performansı ile geleneksel performans arasındaki ilişkilerin, karlılık, verimlilik ve piyasa değerlemesi arasında farklılık gösterdiğini ortaya koymuştur. Ayrıca sonuçlar, Hindistan'da bir firmanın entellektüel sermaye performansının karlılığı açıklayabileceğini, ancak verimliliği ve piyasa değerini açıklayamadığını ortaya koymuştur.

Chu vd. (2010), Hong Kong şirketlerinin entellektüel sermaye performansı ile finansal performansları arasındaki olası ilişkileri incelemişlerdir. Çalışmada, 2005-2008 yılları arasında VAIC^{TM}'e dayalı bir dizi entellektüel sermaye etkinlik endeksinin hesaplanması için, Hong Kong Borsasında Hang Seng Endeksi'ni oluşturan şirketlerden elden edilen verilerden yararlanılmıştır. Finansal performansı ölçmek için piyasa/defter değeri, aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve aktif devir hızı olmak üzere dört ölçüt kullanılmıştır. Ampirik çalışma sonucunda, VAIC^{TM} ile finansal performans arasındaki ilişkileri destekleyen kesin kanıtlar bulunamamıştır. Bununla birlikte VAIC^{TM} bileşenlerinin firma performansında meydana gelen değişiklikleri açıkladıkları tespit edilmiştir. Kullanılan sermaye etkinliği, firma performansını tahmin etmede kilit faktör olarak bulunmuştur. Ayrıca çalışmada, yapısal sermaye etkinliğinin; piyasa değerlemesi ve özsermaye karlılığı ile ölçülen karlılık üzerinde etkileri olduğu vurgulanmış, insan sermayesi etkinliği ile finansal göstergeler arasında negatif ilişkiler gözlenmiştir.

Diez vd. (2010), entellektüel sermayenin unsurları olan insan sermayesi ve yapısal sermayeyi temsil eden değişkenlerin kurumsal değeri yaratmadaki etkisini değerlendirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, insan sermayesi ve yapısal sermaye göstergeleri ve değer yaratma göstergesi olarak tespit edilen satışlardaki büyüme oranı arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca, VAIC^{TM}'in yüksek seviyede olması, insan sermayesi ve yapısal sermayenin etkin kullanılması ile artan satış rakamlarının iyileştirdiği rekabet gücüne bağlanmıştır.

Razafindrambinina ve Anggreni (2011), Endonezya Borsasında işlem gören şirketlerin entellektüel sermaye ile finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Jakarta Menkul Kıymetler Borsasında yer alan tüketim malları üreten firmaların verilerinin kullanıldığı çalışmada, entellektüel sermayenin ölçümü için VAIC^{TM} modelinden yararlanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermayenin Endonezya'daki tüketim malları firmalarının gelir büyümesi haricinde, finansal performansa katkıda bulunduğu ortaya konmuş ve gelecekteki performansın entellektüel sermaye düzeyinden etkilenebileceği tespit edilmiştir. Fiziksel sermayenin ve yapısal sermayenin kurumsal performansı etkileyen en önemli etkenler olduğu belirlenmiştir. İnsan sermayesi ile gelir büyümesi arasında pozitif yönde, anlamlı olmayan bir ilişki tespit edilmiştir. Çalışmada ayrıca, kurumsal değeri yaratmada Endonezya'lı yatırımcıların, entellektüel sermayenin potansiyeline daha az ağırlık verdikleri de ifade edilmiştir.

Mehralian vd. (2012), İran ilaç sektöründe entellektüel sermaye ile finansal performans arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermayenin karlılığı açıklayabileceğini, ancak verimliliği ve piyasa değerlemesini açıklayamadığı tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada, karlılık üzerinde fiziksel sermayenin en büyük etkiye sahip olduğu ortaya çıkmıştır.

Mondal ve Ghosh (2012a), entellektüel sermaye performansının finansal performansı ve verimliği açıklayıp açıklamadığını incelemişlerdir. Çalışma, 2004-2009 yılları arasında Hindistan'da faaliyet gösteren seçilmiş 75 şirket üzerinde gerçekleştirilmiştir. Entellektüel sermaye performansı ölçümünde VAIC^{TM} yöntemi, finansal performans ölçümü için ise, karlılık ve verimlilik ölçütleri kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye performansı ve finansal performans

arasındaki ilişkilerin bilgilendirici olduğu ve entellektüel sermayenin etkin yönetiminin kurumsal değer yaratımını açıklayabileceği tespit edilmiştir.

Rehman vd. (2013), 2006-2010 yılları arasında Pakistan sigortacılık sektörünün hem katma değer hem de entellektüel katma değer katsayısı ($VAIC^{TM}$) modeli kullanarak Pakistan sigortacılık sektörünün entellektüel sermaye performanslarını ölçmüşler ve entellektüel sermaye performansının finansal getiriler üzerine etkisini araştırmışlardır. Çalışmada panel verileri kullanılarak, katma değer (VA), $VAIC^{TM}$ ve performans bileşenleri ile sigortacılık sektörünün performans göstergeleri arasındaki ampirik ilişki analiz edilmiştir. Çalışmanın sonuçları, katma değer etkinliği, entellektüel sermaye etkinliği ve finansal performans göstergeleri olmak üzere iki yaklaşım arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur. Hisse başına kar ile insan sermayesi etkinliği arasında pozitif bir ilişki, aktif karlılığı ile kullanılan sermaye etkinliği arasında negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Deep ve Pal Narwal (2014), entellektüel sermaye ile Hint tekstil sektörünün finansal performansı arasındaki ilişkiyi inceleyerek test etmişlerdir. Çalışmada, Hindistan tekstil sektöründe faaliyet gösteren 100 şirket seçilerek, 2002–2012 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Veri analiz yöntemi olarak, korelasyon ve sıradan en küçük kareler panel regresyon kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, tekstil sektöründeki entellektüel sermaye ile sadece şirket karlılığı arasında pozitif belirgin bir ilişki olduğu, verimlilik ve piyasa değeri ile doğrudan bir ilişki olmadığı gözlenmiştir. Ayrıca, şirketlerin karlılığı üzerinde en büyük etkiye fiziksel sermayenin sahip olduğu tespit edilmiştir.

Bhatia ve Aggarwal (2015), entellektüel sermaye ile Hindistan yazılım şirketlerinin kurumsal finansal performansları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada, Hindistan yazılım şirketlerinden seçilen 51 firmanın 2001–2011 yıllarına ait verileri kullanılmıştır. Firmaların değere dayalı performans ölçümü için $VAIC^{TM}$ yöntemi uygulanmıştır. Veriler, panel veri regresyon yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye ve karlılık arasında pozitif yönde bir ilişki olduğu saptanmıştır. Ayrıca, fiziki sermayenin firmaların performansını etkileyen en önemli faktör olduğu tespit edilmiştir.

Türkiye'de yapılmış bazı çalışmalar ise, şu şekilde özetlenebilir: Bozbura (2004), Türkiye'deki seçilmiş firmaların entellektüel sermayeleri ve piyasa

değeri/defter değeri oranı arasındaki ilişkiyi Likert tipi anket araştırması ile incelemiştir. Çalışmada, insan sermayesi ve ilişkisel sermaye ile firmaların piyasa değerleri arasında anlamlı pozitif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca çalışmada, yapısal sermaye ile insan ve ilişkisel sermayesi arasında pozitif yönde, güçlü bir korelasyon olduğu gözlenmiştir.

Öztürk ve Demirgüneş (2007), entellektüel sermayenin firma değeri üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Firma performansının değerlendirilmesinde kullanılan temel ölçütlerden; karlılık, verimlilik ve firmanın piyasa değeri/defter değeri oranı ile VAIC™ yöntemi ile ölçülen entellektüel sermaye arasındaki ilişkiler çoklu regresyon analizi ile incelenmiştir. Çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'nda işlem gören 30 adet üretim firmasının 2000–2002 dönemine ait verileri kullanılmış, entellektüel sermaye ve firma değeri arasındaki ilişki hakkında önemli bilgilere ulaşılmıştır. Çalışmanın sonucunda, firmanın karlılığı, verimliliği ve piyasa değeri üzerinde kullanılan sermaye ile yapısal sermayenin etkili olduğu, insan sermayesinin ise, yalnızca firmanın piyasa değeri/defter değeri oranı üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kayalı vd. (2007), firma değerlemesi ile entellektüel sermaye arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. İMKB'de işlem gören dokuz teknoloji firmasının verilerinin kullanıldığı çalışmada, entellektüel sermaye değerleri VAIC™ yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Çalışmada uygulanan korelasyon ve çoklu regresyon analizleri sonucunda, anlamlı bulgular elde edilememiş ve entellektüel sermayeye bilgi-yoğun sektörde bile gereken önemin verilmediği belirlenmiştir.

Yörük ve Erdem (2008), Türkiye'de faaliyet gösteren, 12 adet otomotiv firmasının mali tablolarından elde edilen verileri kullanarak katma değer etkinliği ile karlılık, verimlilik ve firmaların piyasa değeri/defter değeri oranı arasındaki ilişkileri değerlendirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, otomotiv firmalarının entellektüel sermaye varlıklarına önem verme yolunda çaba gösterdikleri, buna rağmen performansa etki eden temel unsurların hala fiziksel varlıklar olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bayraktaroğlu vd. (2014), Borsa İstanbul'da kayıtlı, kimya, petrol ve plastik sektöründe faaliyet gösteren firmaların 2006-2012 yılları için entellektüel sermaye kullanım performansını ifade eden VAIC™ ve bileşenlerinin, piyasa değeri/defter

değeri oranı ile ilişkili olup olmadığını araştırmışlardır. Sonuç olarak, sektörlerdeki farklı grupların entellektüel sermaye kullanım etkinliği arasında bir fark bulunamamış, ancak farklı gruplar için firmaların piyasa performansıyla ilişkili olan entellektüel sermaye bileşenleri arasında farklılık gözlenmiştir.

Özer ve Özer (2014) tarafından yapılan çalışmada ise, net katma değere dayalı toplam varlık getirileri (paydaş yaklaşımı) ile stratejik maddi olmayan duran varlık entellektüel sermaye (kaynak temelli yaklaşım) arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışma, 2002-2011 döneminde BİST'e kote çokuluslu firmalar üzerinde gerçekleştirilmiştir. Firmaların entellektüel sermayeleri VAIC^{TM} yöntemi ile ölçülmüş, ampirik analizlerde statik ve dinamik panel veri modellerinden yararlanılmıştır. Çalışmanın sonucunda; statik ve dinamik modellerden literatürle uyumlu entellektüel sermaye ile finansal performans arasında pozitif ilişkiler elde edilmiştir. Sonuçlar hem kaynak temelli yaklaşımı hem de paydaş yaklaşımını desteklemektedir. Ayrıca sonuçlar, genel olarak maddi olmayan varlıkların, özel olarak da entellektüel sermayenin firmaların katma değer yaratmada yararlılığına dikkatleri çekmektedir.

Erdoğan ve Dönmez (2014), 2008-2011 dönemi için metal eşya, makine ve gereç yapım sektöründe yer alan yedi adet firmanın entellektüel sermaye unsurlarının belirlenmesi ve söz konusu unsurlarının firma değeri ve verimliliği üzerine etkisini araştırmışlardır. Firmaların entellektüel sermayeleri ile firma performansları arasındaki ilişkiyi incelemek üzere panel veri analizi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye unsuru olarak insan sermayesi ve yapısal sermayenin firma verimliliği üzerinde olumlu etki oluşturduğu sonucuna varılmıştır.

Gürkan vd. (2015), entellektüel katma değer bileşenleri ile işletmelerin finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada, Türkiye'de faaliyet gösteren ve hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören 24 adet sanayi işletmesinin 2008-2013 yılları arasındaki verileri incelenmiş ve VAIC^{TM} yöntemi kullanılarak entellektüel sermayenin finansal performans üzerindeki etkisi panel veri analizi yöntemi ile araştırılmıştır. Sonuç olarak, tüm entellektüel katma değer katsayısı unsurlarının finansal performansa etki ettiği gözlenmiştir.

3.1.2. Bankacılık Sektöründe Yapılan Çalışmalar

Literatürde finansal kurumların ve özellikle de bankacılık sektörünün sürdürülebilir performansıyla ilgili olarak yapılan çalışmalar entellektüel sermayenin etkinliğinin önemli bir rol oynadığını ortaya koymuştur. Örneğin; Pulic (1998), geliştirdiği VAIC^{TM} modeli ile 1993-1995 yılları arasında Avusturya bankaları ve 1996-2000 yılları arasında Hırvat bankalarının entellektüel sermaye performanslarını ölçmüştür. Her iki araştırmanın bulguları, bankaların entellektüel sermaye etkinliği ve geleneksel muhasebe değerlerine dayalı performans sıralamalarında anlamlı farklılıklar olduğunu göstermiştir. Ayrıca Pulic (2004), Avusturya bankaları üzerinde entellektüel sermayenin önemini ortaya koyan bir diğer araştırma ile entellektüel sermaye ve organizasyonel başarı arasında güçlü bir etkileşim olduğunu ortaya koymuştur. Pulic çalışmasında, entellektüel sermayeye yapılan yüksek yatırımlar ile bankaların daha karlı olduğunu ve daha iyi bir finansal performans elde ettiklerini vurgulamıştır.

Mavridis (2004), yaptığı çalışmada, 2000-2001 yılları arasında 141 Japon bankasının verilerini kullanarak insan sermayesi ve fiziksel sermayenin fiili durumu ve entellektüel katma değer bazlı performans üzerindeki etkisini incelemiştir. Sonuç olarak, katma değer ve fiziksel sermaye arasında anlamlı pozitif bir ilişki tespit edilmiş ve hem fiziksel sermaye hem de insan sermayesinin farklı şekillerde en iyi uygulama endeksi değerine katkıda bulunduğu belirlenmiştir. Ayrıca, en iyi performans gösteren bankaların ağırlıklı olarak entellektüel sermayelerinin kullanımından en iyi sonuçları elde eden bankalar olduğu sonucuna varılmıştır.

Najibullah (2005), Bangladeş'te Dahka Menkul Kıymetler Borsasına kote 22 bankanın entellektüel sermaye değer yaratma etkinliği ile piyasa değeri ve finansal performans ilişkisini araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda, kurumsal değer yaratmada entellektüel sermaye ve bileşenleri olan insan sermayesi etkinliği, kullanılan sermaye etkinliği ve yapısal sermaye etkinliğinin olumlu bir rol oynadığı tespit edilmiştir.

Goh (2005), 2001-2003 yılları arasında Malezya'da faaliyet gösteren ticari bankaların entellektüel sermaye performanslarını VAIC^{TM} etkinlik katsayısını kullanarak ölçmüştür. Çalışmada, Malezya ticari bankalarının insan sermayesi etkinliğinin yapısal ve kullanılan sermaye etkinliğine göre daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmış, bankaların değer yaratma yeteneğinin büyük ölçüde insan

sermayesi etkinliğine bağlı olduğu tespit edilmiştir. İnsan sermayesine yapılan yatırımı, yapısal sermaye ve fiziksel sermayeye yapılan yatırıma oranla daha fazla getiri elde edilebilir olarak yorumlanmıştır. Ayrıca, Malezya'da yabancı bankaların yerli bankalara göre daha fazla etkin olduğu, ancak değer yaratma açısından yerli bankaların yabancı bankalardan daha fazla katma değer yarattığı, etkinlik ve genel muhasebe gibi bazı ölçütlere göre yerli ve yabancı bankaların sıralamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı farklılıklar olduğu gözlenmiştir.

Cabrita ve Vaz (2006), Portekiz bankacılık sektöründe entellektüel sermaye bileşenleri arasındaki ilişki ve etkileşimin organizasyonel performansa etkilerini araştırmışlardır. Bontis (1997) tarafından geliştirilen özgün anket formunun kullanıldığı çalışmada veri seti, Portekiz Bankacılar Derneği üyelerinden 53 adet örneklem toplanarak elde edilmiştir. Sonuç olarak, Portekiz bankacılık sektöründe entellektüel sermayenin organizasyonel performans ile önemli ölçüde ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, entellektüel sermaye bileşenlerinin karşılıklı etkileşim içerisinde olduğunda ve daha fazla etkileşimde bulunduklarında daha fazla değer üretecekleri kabul edilmiştir.

Mohiuddin vd. (2006), 2002–2004 yılları arasında Bangladeş bankacılık sektöründe 17 ticari bankadan elde edilen veriler ile entellektüel sermaye performans bileşenlerini incelemişlerdir. Entellektüel sermaye performansını ölçmek için VAIC^{TM} yöntemi kullanılmış ve araştırmaya katılan tüm bankaların insan sermayesi etkinliğinin diğer sermaye etkinliklerinden daha fazla olduğu tespit edilmiştir.

Appuhami (2007), değer yaratma etkinliğinin yatırımcıların hisse senetleri kazançları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada, Tayland Borsasına kote 33 adet bankacılık, sigorta şirketleri ve diğer finansal kurumların verileri kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, yatırımcıların hisse senetleri üzerinden sermaye kazançları ile firmaların entellektüel sermayelerinin pozitif ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, kurumsal sahipliğin finansal performansa etkisinin kurumsal yönetim endeksinde yer alan firmalarda daha kuvvetli olduğu gözlenmiştir.

Kamath (2007), 2000-2004 yılları arasında 98 Hint bankası üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada, entellektüel sermaye ve firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada VAIC^{TM} ile ölçülen değer bazlı performans ile bankaların performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Sonuçlar,

farklı segmentlerdeki Hint bankalarının performanslarında oldukça büyük farklılıkların varlığını teyit etmiş ve beş yıllık dönem boyunca genel performansta bir gelişme olduğunu, yabancı bankaların yerli bankalara kıyasla faaliyetlerinde entellektüel sermayelerini etkin şekilde kullandıklarını ve bu nedenle performansları lehine belirgin bir eğilim olduğunu göstermiştir. Entellektüel sermaye bileşenleri açısından yabancı bankaların insan sermayesi etkinliğinde, kamu bankalarının ise, kullanılan sermaye etkinliğinde en iyi performansı gösteren bankalar oldukları tespit edilmiştir. Ayrıca, kamu bankalarında verimsiz işgücünün büyük bir yük oluşturduğu gözlenmiştir.

Saengchan (2008), 2000-2007 yılları arasında Tayland ticari bankalarının finansal performansı ve entellektüel sermaye yeteneği arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Sonuç olarak, entellektüel sermaye etkinliği ile bankaların finansal performansları arasında güçlü bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, karlılık ile entellektüel sermaye etkinliğinin önemli ölçüde ilişkili olduğu ve kullanılan sermayenin getirilerin artırılmasında önemli bir rol oynadığı gözlenmiştir. Söz konusu varlıklara dahil olan hem finansal hem de fiziksel varlıkların yüksek değerli getiriler oluşturmada, belirgin olarak kullanıldığı tespit edilmiştir. Yerli ve yabancı bankalar olarak gruplandırılan Tayland ticari bankalarının performansında entellektüel sermayenin varlığı doğrulanmış ve bir firmanın sürdürülebilir büyüme sağlayabilmesi için entellektüel sermaye yatırımlarının önemli olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca, entellektüel sermayenin kullanımının bankalar için rekabet avantajı oluşturduğu ve performans bakımından yabancı ve yerli banka gruplarının farklılık gösterdiği belirlenmiştir.

El- Bannany (2008) çalışmasında, 1999-2005 yılları arasında faaliyet gösteren İngiliz bankalarının entellektüel sermaye performans belirleyicilerini incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, standart olarak belirlenen banka karlılığı ve risk değişkenlerinin önemli oldukları tespit edilmiştir. Ayrıca, özellikle diğer sektörlerde daha önceki çalışmalarda dikkate alınmayan bilgi teknolojisi sistemleri, banka etkinliği, giriş engelleri ve entellektüel sermaye yatırım etkinliği değişkenlerinin, entellektüel sermaye performansı üzerinde önemli etkileri olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Young vd. (2009), VAIC^{TM} yöntemini uygulayarak sekiz Asya ekonomisinde faaliyet gösteren ticari bankaların entellektüel sermaye performanslarını değerlendirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, kredi kalitesi, fon kullanımı ve Asya finans krizi kontrol edildikten sonra hem fiziksel hem de insan sermayelerinin bankalar için değer yaratmada başlıca faktörler olduğu tespit edilmiştir. 1996'dan 2001'e kadar Hon Kong'da bankalar ortalama en iyi entellektüel sermaye performansına sahip iken, Tayland'daki bankalar en fazla gelişmiş bankalar olarak belirlenmiştir. Ayrıca çalışmada, insan sermayesinin değer yaratma etkinliğinin önemli bir itici gücü olduğu sonucuna da ulaşılmıştır.

Maheran ve Kahiru (2009), 2007 yılı için Malezya finans sektöründe yer alan 18 şirketin (bankalar, sigorta şirketleri ve menkul kıymet şirketleri) VAIC^{TM} ve aktif karlılığı ile ölçülen organizasyonel performansları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Sonuç olarak, sigorta şirketleri ve menkul kıymetler şirketleri ile karşılaştırıldığında bankaların, entellektüel sermaye özellikle insan sermayesi etkinliklerinin daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Kamu bankalarının entellektüel sermaye etkinliklerinin, Malezya finans sektöründe yer alan diğer şirketlere kıyasla daha yüksek olduğu belirlenmiş, toplam firma katma değeri açısından yüksek düzeyde kullanılan sermayeye sahip olan şirketlerin yüksek katma değere haiz olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada ayrıca, Malezya finans sektöründe değerin entellektüel sermayeden daha fazla kullanılan sermaye (fiziksel ve finansal sermaye) tarafından yaratıldığı sonucuna varılmıştır.

Ting ve Lean (2009), 1999-2007 yılları arasında Malezya'da faaliyet gösteren finansal kurumlarda VAIC^{TM} ile ölçülen entellektüel sermaye performansı ve finansal performans arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye performansı ile aktif karlılığı arasında belirgin bir pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir. VAIC^{TM}'in üç bileşeni kullanılan sermaye etkinliği, insan sermayesi etkinliği ve yapısal sermaye etkinliğinin %71, 6 açıklayıcı güçle aktif karlılığı ile ilişkili olduğu belirlenmiştir. Bulgulardan, karlılık üzerinde insan sermayesi etkinliği ve kullanılan sermaye etkinliğinin olumlu, yapısal sermaye etkinliğinin olumsuz etkisi olduğu gözlenmiştir. Sonuç olarak, değer yaratma etkinliğinin bir şirketin karlılığını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Joshi vd. (2010) tarafından yapılan çalışmada, Avustralya bankacılık sektörünün toplam piyasa payının en büyük ve önemli bileşenini oluşturan 11 bankanın 2005-2007 yılları arasındaki verileri kullanılarak, VAIC^{TM} modeli aracılığıyla entellektüel sermaye performansı ölçülmüştür. Sonuç olarak, insan sermayesi ve entellektüel sermaye performansı arasında anlamlı pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. İnsan sermayesi etkinliğinin kullanılan sermaye etkinliği ve yapısal sermaye etkinliğinden daha yüksek olduğu ve bu karşılaştırmada daha fazla getiri sağlayan insan sermayesi etkinliğinin entellektüel sermaye performansını artırmak için önemli bir belirleyici olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, banka büyüklüğünün Avustralya'daki bankaların entellektüel sermaye performansı üzerinde çok az ya da hiç etkisi olmadığı gözlenmiştir.

Abdulsalam vd. (2011) 1996-2005 yılları arasında Kuveyt bankalarının entellektüel sermaye etkinliğini VAIC^{TM} modelinden yararlanarak ölçmüşlerdir. İnsan sermayesi etkinliği, kullanılan sermaye etkinliği ve entellektüel sermaye etkinliği, analizde kullanılan üç değer etkinliği göstergeleridir. Bankalar, ticari ve ticari olmayan bankalar olmak üzere iki ayrı gruba ayrılmıştır. Her iki banka grubunun entellektüel sermaye performansının incelendiği çalışmanın sonucunda, 2004-2005 yılları arasında ticari bankaların hemen hemen tamamının ticari olmayan bankalardan daha iyi entellektüel sermaye performansı gösterdiği tespit edilmiştir.

Al- Shubiri (2011), 2002-2007 raporlama dönemi için Amman Menkul Kıymetler Borsasından alınan 14 ticari bankanın verilerini kullanarak, bankaların entellektüel sermaye etkinlikleri ile finansal performansları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye ile piyasa değeri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin olduğu ve ayrıca yapısal sermaye etkinliği ile finansal performans arasında da anlamlı bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Yapısal sermaye etkinliğinin bankaların kullandıkları araçların kalitesini ve karlılığını artırmada önemli bir rol oynadığı belirlenmiş, ancak finansal performans ile katma değer etkinliği arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı gözlenmiştir.

Ismail ve Karem (2011) çalışmalarında, 2005-2007 yılları arasında entellektüel sermayenin Bahreyn bankalarının finansal performanslarını etkileyip etkilemediğini araştırmışlardır. Sonuç olarak, Bahreyn bankalarının finansal performansları üzerinde entellektüel sermayelerinin olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, bankaların

finansal performansları ile VAIC^{TM} üç bileşene ayrıldığında kullanılan sermaye ve insan sermayesi etkinlikleri arasında anlamlı bir ilişki olduğu ancak, bankaların yapısal sermaye etkinlikleri ve finansal performansları arasında ise anlamlı bir ilişkinin olmadığı tespit edilmiştir.

Veltri ve Silvestri (2011), 2006-2008 yılları arasında İtalyan Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören bankacılık, sigorta ve finansal hizmetler sektörlerinde yer alan tüm finansal sektör şirketlerinin entellektüel sermaye bilgilerinin, yatırımcılar için değerli olup olmadığı ve entellektüel sermayenin bileşenlerinin fiili olarak değer yaratmada rol oynayıp oynamadığını araştırmışlardır. Olhson modeli, muhasebe ölçütleri ile entellektüel sermaye arasındaki ilişkiyi incelemek için kullanılmıştır. Entellektüel sermaye kaynaklarının kullanımında firmanın etkinliğini belirlemek için VAIC^{TM} yönteminden yararlanıldığı çalışmada, bir taraftan muhasebe değeri ile piyasa değeri arasında, diğer taraftan VAIC^{TM} aracılığıyla ölçülen entellektüel sermaye bileşenleri ile piyasa değeri arasında pozitif ilişkiler olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, yatırımcıların insan sermayesi etkinliğine yapısal sermaye etkinliğinden daha fazla değer ilişkilendirdikleri ve insan sermayesinin entellektüel sermaye ile piyasa değeri arasındaki ilişkide dolaylı bir rol oynadığı sonuçlarına varılmıştır.

Rehman vd. (2012), 2010 dönemi için Pakistan bankacılık sektörünün entellektüel sermaye performansını ve finansal performans üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada, bankaların entellektüel sermaye performanslarının finansal performans göstergelerinden aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve hisse başına kar üzerindeki etkisi tahmin analizi yoluyla incelenmiş ve analizler sonucunda, yapısal sermaye etkinliği ile insan sermayesi etkinliğinin özsermaye karlılığı ve aktif karlılığı üzerinde anlamlı olumlu bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, katma değer etkinliği ile özsermaye karlılığı ve hisse başına kar arasında anlamlı pozitif bir ilişki olduğu görülürken, VAIC^{TM} ile sadece özsermaye karlılığı arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Kamal vd. (2012), 2004-2008 yılları arasında Malezya'daki 18 ticari bankanın performansı ile insan sermayesi, yapısal sermaye ve kullanılan sermaye cinsinden entellektüel sermaye etkinlik düzeyi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Sonuçta, genel olarak ticari bankaların performansı ile entellektüel sermayeleri arasında bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, banka performansı üzerinde kullanılan sermaye

katma değeri ve insan sermayesi katma değeri değişkenlerinin anlamlı etkileri olduğu gözlenmiştir.

Mondal ve Gosh (2012b), 1998-2009 döneminde 65 Hint bankasının verileri üzerinden entellektüel sermaye ve ekonomik performans arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada VAIC^{TM} yöntemi, bankaların değer tabanlı performanslarını, aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı bankaların karlılıklarını ve varlıkların devir hızı ise verimliliklerini ölçmek için kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçları, entellektüel sermayenin Hint bankalarının verimlilik ve karlılıklarının önemli bir belirleyicisi olduğunu göstermiştir. Ayrıca, bankaların entellektüel sermayelerinin rekabet avantajı oluşturmada hayati öneme sahip olduğu ve insan sermayesinin bankaların karlarının artırılmasında önemli bir rol oynadığı sonuçlarına varılmıştır.

Latif vd. (2012), İslami ve geleneksel bankalar arasında VAIC^{TM} ölçüm yöntemi ile karşılaştırmalı bir çalışma yapmışlardır. Çalışmada VAIC^{TM}'in her bir bileşeni ile elde edilen bulgulardan, üç kaynak bazlı bileşen insan sermayesi etkinliği, yapısal sermaye etkinliği ve kullanılan sermaye etkinliğinin karlılık, verimlilik ve piyasa değeri ölçütleri ile arasındaki ilişkilerin çeşitlilik gösterdiği ancak, anlamlı olduğu gözlenmiştir. Sonuçta, İslami bankaların insan sermayesi etkinliği ile, geleneksel bankalarda ise kullanılan sermaye etkinliği ile kurumsal performansın hemen hemen tüm değişkenleri arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Gigante (2013), 2004-2007 dönemi boyunca seçilen Avrupa ülkelerinde (Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Finlandiya, Almanya, İtalya, Norveç, Polonya, İspanya ve İsveç) borsaya kote bankalarda entellektüel sermaye performansını ve değer yaratma etkinliği ile piyasa değeri ve finansal performans arasındaki ilişkileri incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, VAIC^{TM} ile bankaların finansal performansları arasında bir ilişki bulunduğu, entellektüel sermaye kullanımında diğer bazı Avrupalı rakiplerine göre İtalyan bankalarının daha etkin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, çalışmada daha yüksek entellektüel sermaye düzeyine sahip olan bankaların, yatırımcılar nezdinde daha yüksek değere sahip olduğu sonucuna varılmıştır.

Joshi vd. (2013), finans sektöründe entellektüel sermayenin finansal performansa etkisini araştırmışlardır. 2006-2008 döneminde gerçekleştirilen çalışma,

Avustralya finans sektörü üzerine uygulanmıştır. Sonuçlar, finansal sektörün değer yaratma etkinliğinin insan sermayesinden yüksek derecede etkilendiğini göstermiştir. VAIC^{TM} ve VAIC^{TM}'in alt bileşenlerinin performansı, finans sektöründeki tüm alt sektörlerde farklılık göstermektedir. Şirketlerin yaklaşık üçte ikisinde entellektüel sermaye etkinlik düzeyi çok düşük olarak tespit edilirken, yatırım şirketlerinin insan sermayesi etkinliğinin yüksek olması nedeniyle yüksek VAIC^{TM} değerine sahip oldukları tespit edilmiştir. Ayrıca, bankalarla karşılaştırıldığında sigorta şirketlerinin insan ve yapısal sermayeden daha ziyade kullanılan sermayeye ağırlık verdikleri, bunun da VAIC^{TM} değerinin düşük olmasına yol açtığı tespit edilmiştir.

Trisnowati ve Fadah (2014), 2009-2011 yılları arasında Endonezya Borsası'ndaki 21 kamu bankasında entellektüel sermaye ve bileşenlerinin piyasa değeri ve finansal performansa etkisini incelemişlerdir. Çalışmada, entellektüel sermayenin bankaların piyasa değeri ve gelir büyümesine anlamlı bir etkisi olmadığı, kullanılan sermaye katma değerinin sadece özsermaye karlılığı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, yapısal sermaye katma değerinin, finansal performans üzerinde anlamlı bir etkisi olduğu, ancak insan sermayesi katma değerinin hem firmanın piyasa değeri hem de finansal performansı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmadığı tespit edilmiştir.

Sany ve Hatane (2014), 2007-2011 yılları arasında Endonezya Borsası'na kote bankaların entellektüel sermaye katma değerinin, karlılığa, çalışanların verimliliğine ve varlık devir hızına etkisini araştırmışlardır. Sonuç olarak, entellektüel sermaye katma değerinin (VAIC^{TM}) bankaların karlılığı ve çalışanlarının verimliliğini geliştirme konusunda önemli olduğu saptanmıştır. Entellektüel sermaye ile varlık devir hızı oranı arasında anlamsız bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca, çalışmada kullanılan (fiziksel) sermaye etkinliğinin karlılık, çalışan verimliliği ve varlık devir hızını etkileyen en yüksek tutarlılığa sahip değişken olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Al- Musali ve Ismail Ku (2014), Suudi Arabistan'da 2008-2010 yılları arasında faaliyet gösteren bankaların entellektüel sermaye performansını ve finansal performans üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Banka finansal performansı, aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı ölçütleri ile belirlenmiştir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye bileşenlerinin banka başarısının geleneksel göstergelerini etkileyebileceği tespit edilmiş, Suudi bankalarının performanslarının düşük olduğu

ve entellektüel sermaye performanslarının finansal performans göstergeleri ile pozitif ilişkili olduğu belirlenmiştir. Ayrıca, VAIC^{TM} bileşenlerine ayrıldığında, bu bileşenler ile bankaların finansal performans ölçütleri arasındaki ilişkilerin farklılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.

Ulum vd. (2014), 2009-2012 yılları arasında Endonezya bankacılık sektörünün değer bazlı performansını ölçmek için modifiye edilmiş VAIC^{TM} (M-VAIC) ölçümü kullanmışlardır. Sonuç olarak, Endonezya bankacılık sektörünün M-VAIC değerinin-21.41 ile 5.20 aralığında oldukça uzun bir aralıkta olduğu tespit edilmiştir. M-VAIC puanlarına dayanarak entellektüel sermaye performansı en iyi, iyi, orta ve düşük bankalar belirlenmiştir. Sonuçlar, dört kamu bankasından üçünün sıralamanın en iyi performans kategorisinde olduğunu göstermiştir.

Zia ul haq vd. (2014) çalışmalarında, Pakistan ticari bankalarının VAIC^{TM} yöntemi ile ölçülen entellektüel sermaye kullanım etkinliği ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye ve firma performansı arasında anlamlı bir ilişki olduğu ve özellikle de kamu bankalarının entellektüel sermayelerini optimum kullanamadıkları tespit edilmiştir. Kamu bankalarında VAIC^{TM}'in karlılık üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu saptanmış, verimlilik üzerinde ise anlamlı bir ilişkiye rastlanamamıştır. Özel bankalar için, VAIC^{TM} ile karlılık ve verimlilik arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Soriya ve Narwal (2015), Hint bankalarındaki entellektüel sermaye performans ve entellektüel sermaye performansı ile finansal performans arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmada, 2005-2013 yılları arasında entellektüel sermaye performansının ölçümünde VAIC^{TM}'in kapsamlı bir model olup olmadığı ve VAIC^{TM} ve bileşenlerinin finansal başarıya güçlü bir öngörü sağlayıp sağlamayacağı, ortak etki sabit etki ve rassal etki yöntemleri kullanılarak araştırılmıştır. Finansal performans, banka büyüklüğü, çalışan verimliliği ve banka karlılığı ile ölçülmüştür. Sonuç olarak, yapısal sermaye etkinliği ile banka karlılığı, büyüme ve çalışan verimliliği arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca çalışmada, reklam etkinliğinin ölçümü olarak kullanılan değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna da varılmıştır.

Ousama ve Fatima (2015), Malezya'daki İslami bankacılık sektörünün entellektüel sermaye etkinliği ile finansal performansı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada 2008, 2009 ve 2010 yıllarına ait yıllık raporlardan toplanan ikincil veriler kullanılmış, seçilen bankaların toplam entellektüel sermaye etkinliğinin geleneksel bankalar üzerine yapılan literatürdeki diğer çalışmaların sonuçlarından yüksek olduğu, insan sermayesi etkinliğinin yapısal sermaye ve kullanılan sermaye etkinliğinden daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, entellektüel sermaye etkinliğinin İslami bankaların karlılığını etkilediği gözlenmiştir.

Ancak, Puntillo (2009) tarafından İtalyan bankacılık sektörü bağlamında yapılan bir başka çalışma farklı sonuçlar ortaya koymuştur. Puntillo (2009), 1998-2002 dönemi Milano borsasına kote olmuş 21 bankanın entellektüel yeteneğini VAIC^{TM} yöntemi ile ölçmüş ve finansal performans ve piyasa değeri/defter değeri değişkenleri ile ilişkisini lineer regresyon analiz yöntemini kullanarak analiz etmiştir. Araştırmadan elde edilen bulgular, kullanılan sermaye ile aktif karlılığı arasında pozitif ve anlamlı, piyasa değeri ile negatif ve anlamlı bir ilişki olduğunu; insan sermayesi ile aktif karlılığı arasında negatif ve anlamlı ve piyasa değeri ile arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğunu; yapısal sermaye ile aktif karlılığı arasında pozitif ve anlamlı, piyasa değeri ile negatif ve anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermaye ve aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı kullanılarak ölçülen firma performansı arasında güçlü bir ilişki olmadığı, ancak kullanılan sermaye ile firma performansı göstergeleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Türkiye'de bankacılık sektörü esas alınarak yapılmış çalışmalar ise şu şekilde özetlenebilir: Ercan vd. (2003), 2002 dönemi için Türkiye'de faaliyet gösteren ve hisse senetleri borsada işlem gören bankalarda entellektüel sermaye etkinliği ile firma performansı ilişkisini araştırmışlardır. Entellektüel sermaye etkinliğinin ölçümü için VAIC^{TM} yönteminin temel alındığı çalışmada firma performansı; karlılık, verimlilik ve piyasa değeri değişkenleri ile ölçülmüş korelasyon ve lineer çoklu regresyon analizlerinden faydalanılmıştır. Araştırma sonucunda elde edilen bulgulara göre; yapısal sermaye etkinliği ile karlılık arasında pozitif, insan sermayesi ve kullanılan sermaye etkinliği ile karlılık arasında ise negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu tespitler sonucunda, banka kaynakları tarafından yaratılan katma değer

ile karlılık arasında kuvvetli bir ilişkinin var olmadığı bulgularına ulaşılmıştır. Çalışmada ayrıca, bankaların entellektüel sermaye etkinlikleri ile verimlilikleri arasında negatif bir ilişki ve piyasa değeri/defter değeri değişkeni ile arasında ise farklı bir ilişki tespit edilmiştir. Özellikle piyasa değeri/defter değeri değişkeni ile entellektüel sermaye etkinliği arasındaki ilişki, genel olarak bankaların fiziksel sermayelerine entellektüel sermayelerinden daha fazla önem verdiklerini ortaya koymuştur. Genel olarak araştırmada, Türkiye'de faaliyet gösteren bankaların entellektüel sermaye etkinliği ve firma performansı arasındaki ilişkinin sınırlı ve karmaşık olduğu belirlenmiştir. Aynı zamanda bankaların, entellektüel sermayelerine önem verme çabalarına karşın, firma performansına etki eden esas unsurun, sahip oldukları maddi varlıkları olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca, özellikle ekonomik gelişme sürecinde entellektüel sermaye kavramının dikkate alınmasının temel bir gereklilik olduğu vurgulanmıştır.

Şamiloğlu (2006), İMKB'de işlem gören bankaların 1998-2001 yılları arasındaki VAIC^{TM} ve piyasa değeri/ defter değeri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, hisse senetleri İMKB'de işlem gören bankaların VAIC^{TM} yönteminin parametreleri olan insan sermayesi katma değeri, yapısal sermaye katma değeri ve kullanılan sermaye katma değeri ile piyasa değeri/defter değeri arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Yalama ve Coşkun (2007), finansal performans üzerinde entellektüel sermaye etkinliğinin etkisini ölçmek için İMKB' ye kote bankalar üzerine bir araştırma gerçekleştirmişlerdir. 1995-2004 dönemini kapsayan verilerin kullanıldığı çalışmada, entellektüel sermaye ölçümü için VAIC^{TM} modeli kullanılmış ve veri zarflama analizi yöntemi aracılığıyla entellektüel sermayenin karlılık üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Sonuç olarak, entellektüel sermayenin bankacılık sektörü üzerindeki karlılık etkisinin yaklaşık %61,3 oranında olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, çalışmada entellektüel sermayenin bankalar için fiziksel sermayeden daha önemli bir faktör olduğu belirtilmiş, yatırımcıların davranışları üzerinde entellektüel sermayenin etkileri olduğu gözlenmiştir.

Yıldız (2011), entellektüel sermayenin işletme performansına etkisini yöneticilerin entellektüel sermaye algılarının tespit edilmesi yoluyla incelemiştir. Türk bankacılık sektöründe İMKB'ye kote sekiz özel sermayeli mevduat bankasının

421 yöneticisi üzerinde bir anket çalışması gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın sonucunda, entellektüel sermayenin bankaların hem algılanan hem de nicel performansını olumlu yönde etkilediğinin düşünüldüğü vurgulanmıştır.

Çalışır vd. (2011), 2003-2007 yılları arasında Türkiye'de faaliyet gösteren kalkınma ve yatırım bankalarının entellektüel sermaye performansları açısından bir karşılaştırma yapmışlardır. Genel olarak, incelenen bankaların çoğunluğunda 2003 yılının başlarında VAIC^{TM} ve bütün etkinlik türleri için bir azalma eğilimi olduğu gözlenmiştir. Bu düşüş eğiliminin, özellikle insan sermayesi etkinliği, yapısal sermaye etkinliği ve entellektüel sermaye etkinliği bağlamında 2005-2006 yıllarında tersine hafif yukarıya doğru bir eğilim gösterdiği tespit edilmiştir. Ayrıca sonuçlar, kalkınma ve yatırım bankalarının entellektüel sermaye etkinlik değerleri üzerinde, insan sermayesi etkinliği ve yapısal sermaye etkinliği skorlarının kullanılan sermaye etkinliği skorlarından daha yüksek bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. İnsan sermayesi etkinliği, yapısal sermaye etkinliği ve entellektüel sermaye etkinliği skor sıralamaları benzer sonuçlar verirken, kullanılan sermaye etkinliği skorlarının farklı bir eğilim sergilediği tespit edilmiştir.

Topaloğlu ve Bayrakdaroğlu (2012), entellektüel sermaye kavramını oluşturan insan sermayesi, yapısal sermaye ve müşteri sermayesi unsurlarının bankalar üzerindeki etkilerini anket yöntemi ile araştırmışlardır. Araştırmanın örneklemini 475 banka çalışanı oluşturmaktadır. Çalışmanın sonucunda, İç Anadolu Bölgesi bankacılık sektöründe entellektüel sermaye unsurlarının varlığının mevcut olduğu ve entellektüel sermaye varlıklarına sahip olan bankaların birbirilerine yakın konumda bulundukları ve yapısal sermaye varlığının diğer entellektüel sermaye unsurlarına göre zayıf kaldığı tespit edilmiştir.

Yalama (2013), Türk bankacılık sektöründe hem kısa hem de 1996-2006 yılları arasındaki uzun dönemde performans ve entellektüel sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören bankaların performansına VAIC^{TM} ve bileşenlerinin etkisi, panel veri regresyon analizi kullanılarak test edilmiştir. Çalışmanın sonuçları, entellektüel sermayenin özellikle uzun dönemde bankaların karlılık, piyasa değeri ve verimliliğini artırmakta etkili olduğunu göstermiştir.

Çalışkan (2015), Türkiye'de bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankaların entellektüel sermayelerinin firma değeri üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmada Borsa İstanbul' da işlem gören 14 bankanın 2013 yılı bilanço ve gelir tablolarından yararlanılmış, elde edilen veriler çoklu regresyon modelleri ile analiz edilmiştir. Sonuç olarak, bankaların verimliliği ve piyasa değerinde yapısal sermayenin ötesinde insan sermayesinin etkilerinin olduğu, karlılığında ise önce kullanılan sermayenin, sonrasında insan sermayesinin etkili olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca, insan sermayesine yapılan yatırımın artması ve entellektüel sermayenin ölçülebilmesi ile bankaların piyasa ve defter değerleri arasındaki farkın azalabileceği sonucuna da varılmıştır.

Görüldüğü üzere hem bankacılık dışı hem de ve bankacılık sektörünü esas alan ampirik çalışmalar, entellektüel sermayenin değer yaratmayı yönlendirmede etkili olduğunu ve entellektüel sermaye kaynaklarının firmalarda neden stratejik bir çerçevede yönetilmesinin gerekli olduğunu da açıkça ortaya koymaktadır. Bu çalışmada ise, finans sektörü açısından entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolü teorik çerçevede incelenmiş ve Türk bankacılık sektöründe ampirik bir araştırma gerçekleştirilmiştir. Araştırmadan elde edilecek sonuçların hem finansal kurumların ve bankaların entellektüel sermaye tabanlarını geliştirmeleri açısından hem de bu alanda yapılacak ileriki araştırmalara yol gösterici nitelikte farklı ekonometrik modellere ve değişkenlere dikkat çekmesi nedeniyle literatür açısından katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

3.2. Türk Bankacılık Sektörüne Genel Bakış

Bankalar, her ekonominin kilit ve hassas bir parçasını oluşturmakta ve bu nedenden dolayıdır ki, bir ülkenin ekonomik hayatının gelişmesine katkıda bulunma bağlamında entellektüel sermaye ve performans konularında araştırma yapmak için tam anlamıyla gerçek bir alan sunmaktadır.

Bankacılık sektörü ekonomik, hukuki, sosyal, siyasal ve teknolojik değişimlere karşı çok duyarlıdır ve çok çabuk etkilenmektedir. Dünya ekonomik konjonktüründe yaşanan dalgalanmalar, sermaye hareketlerini arttırarak bankacılık sektörlerinde krizlere yol açmıştır. Özellikle gerçekleşen finansal krizlerin ardından bankacılık sektörlerinde zor günler yaşanmıştır. Bankacılık krizleri, bankaların iflas etmesine ve skandalların yaşanmasına neden olmuş, ülke ekonomileri bunlardan olumsuz

etkilenmiştir. Türkiye'de de 1990 sonrası yaşanan üç büyük krizin ardından bankalar büyük zarar görmüş, bankacılık ve finans sektörü güvenilirlik açısından sarsılmıştır. Krizlerin ardından bankacılık sektörünün sarsılan güvenilirlikleri ve zarar gören imajlarını sağlamlaştırma çabaları artmıştır. Değişen dünyaya ayak uydurmak için, Türkiye gibi gelişmekte olan toplumlarda yaşanan krizlerin ardından, yeniden yapılandırma programları uygulanmaya çalışılmıştır (Fırat ve Erdem, 2014: 1-2).

Özellikle son dönemde yaşanan küresel ve yerel ölçekteki krizlerin ardından uygulamaya konulan programların başarısının bankacılık sektöründe gerekli değişikliklerin yapılmasına bağlı olduğu anlaşılmıştır. Bankalar, değişime ayak uydurmak için teknolojik yeniliklere dayalı bilgi ve rekabet avantajı sağlayacak politikalar benimsemek zorunda kalmışlardır. Bu nedenle, Türkiye'de bankalar hızlı bir değişim sürecine girmiştir. Sektörde sadece işlem yönünden değil, ürün ve hizmet kalitesi, fiyat, pazarlama, reklam, liderlik, kendini geliştirme, yeniliklere uyum sağlayabilme vb. farklı faktörlerin yanı sıra, sosyal sorumluluk anlayışı ve kurumsal sosyal sorumluluk konusunda da gelişmeler görülmüş, çeşitli düzenlemeler yapılmıştır (Fırat ve Erdem, 2014: 1-2).

Finansal işlemleri kolaylaştırmada temel bir görev üstlenen bankaların performansı, özellikle gelişmekte olan ülkeler için son derece önemli olup, faaliyetlerindeki herhangi bir başarısızlık, ekonominin genelinde etkili olmaktadır. Bu durum, özellikle de ticari bankaların gelişmekte olan ülkelerde baskın finansal kurumlar olmalarından ve sundukları finansal aracılık hizmeti ile ekonomide önemli bir rol oynamalarından kaynaklanmaktadır. Ticari bankaların gelişmekte olan ekonomilerdeki üstünlüğünü, Aralık 2015 itibariyle 34 tane ticaret, 13 tane kalkınma ve yatırım, beş tane katılım bankası olmak üzere toplam olarak 52 bankanın bulunduğu Türk bankacılık sektöründe de görmek mümkündür (Türkiye Bankalar Birliği, Bankalarımız Kitabı– 2015, https://www.tbb.org.tr/Bankalarimiz_2015tum_kitap.pdf., Erişim Tarihi: 02/03/2017).

Tablo 3.1: Türk Ticari Bankacılık Sektörü Karlılık Rasyoları

Karlılık	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kamu Bankaları										
Ortalama Aktif Karlılığı	2,8	2,9	2,1	2,8	2,5	1,7	1,9	1,8	1,5	1,5
Ortalama Özkaynak Karlılığı	26,6	28,5	22,9	31,3	26,0	17,7	18,5	17,7	15,3	14,7
Net Dönem Karı/Ödenmiş Sermaye	62,5	72,2	62,5	102,3	110,1	86,0	107,3	122,7	128,2	107,5
Özel Bankalar										
Ortalama Aktif Karlılığı	1,9	2,6	2,0	2,5	2,6	1,9	1,9	1,7	1,4	1,0
Ortalama Özkaynak Karlılığı	16,3	22,5	16,9	21,0	19,4	15,0	14,9	14,2	12,4	9,0
Net Dönem Karı/Ödenmiş Sermaye	38,2	53,6	37,9	56,9	57,3	48,1	54,9	60,0	57,2	51,1
Yabancı Bankalar										
Ortalama Aktif Karlılığı	3,6	2,4	1,5	1,9	1,6	1,6	1,5	0,7	0,8	1,2
Ortalama Özkaynak Karlılığı	28,0	18,6	11,4	14,3	11,4	12,4	12,0	6,3	8,0	11,0
Net Dönem Karı/Ödenmiş Sermaye	52,6	31,3	21,1	28,3	23,9	28,8	27,6	13,5	16,3	26,2

Kaynak:https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/istatistikiraporlar/tumu/2100/59._Yilinda_Turkiye_Bankalar_Birligi_ve_Turkiye'de_Bankacilik_Sistemi_Istatistik_Ekleri., Erişim Tarihi 10/04/2017.

Türk bankacılık sektöründe, özellikle 2000'li yıllardaki yerel ve küresel krizlerde karlılık ön plana çıkmıştır. 2008 yılında dünyayı sarsan küresel finansal krize rağmen Türkiye'deki bankalar, yüksek oranlarda karlılık beyan etmeye devam etmişler ve böylece yerli ve yabancı yatırımcıların dikkatini çekmişlerdir (Sönmez vd., 2015: 10). Türk bankacılık sektöründe yer alan ticari bankaların 2006-2015 yılları arasındaki bazı karlılık rasyoları Tablo 3.1'de sunulmaktadır. Tabloda sunulan karlılık kriterlerine bakıldığında, özellikle 2006-2010 döneminde Türk ticari bankacılık sektörünün genel olarak iyi bir performans sergilediği görülmektedir. Fakat 2011-2015 yıllarını kapsayan dönemde 2006-2010 dönemine göre karlılık performansında genel olarak bir düşüş yaşandığı gözlenmektedir.

3.3. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmanın amacı, Türk bankacılık sektöründe entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolünün belirlenmesine ilişkin bankalarda entellektüel sermaye performansı ve finansal performansa katkısı arasındaki ilişkileri incelemektir.

Bu kapsamda çalışmada;

- 2006-2015 döneminde Türk bankacılık sektöründe seçilen ticari bankaların VA ve VAIC^{TM}'e dayalı entellektüel sermaye performansları ölçülmekte ve değerlendirilmektedir.
- Değer yaratma etkinliği ve banka finansal performansı arasındaki ilişki ampirik olarak incelenmektedir.
- Entellektüel sermaye performansının karlılık üzerindeki etkileri test edilmekte ve yatırımcılar için bir karar verme faktörü olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği araştırılmaktadır.

Yukarıda belirtilen amaçlar doğrultusunda aşağıdaki temel araştırma sorularına cevap aranmıştır:

- Bankalar entellektüel sermayelerini ne kadar etkin kullanmaktadırlar ve entellektüel sermayenin analizi bankacılık sektöründeki finansal performans eğilimlerini daha iyi anlayabilmek için nasıl yardımcı olabilir? Bankalar, karlılıklarını maksimize etmek amacıyla entellektüel sermaye kullanıyorlar mı?
- Entellektüel sermaye özellikle temel bir yatırım faktörü olarak değerlendirilebilir mi?

3.4. Araştırmanın Önemi

Bilginin yoğun olarak kullanıldığı hizmet sektörlerinden biri olarak bankacılık sektöründe entellektüel sermayenin yüksek finansal performansa sahip olma ve sürdürmede öneminin vurgulanmasına ve uzun vadeli hedeflerin gerçekleştirilmesine katkı sağlamaya yönelik ampirik kanıtlarla desteklenen yeni bilgiler sunması çalışmayı önemli kılmaktadır. Bu bağlamda araştırmadan elde edilen sonuçlar, entellektüel sermaye birikimini artırmak, yönetmek, iyileştirmek ve entellektüel sermayeden yararlanmak için yöneticilere hangi stratejileri kullanabileceklerine yönelik ışık tutarken, özellikle banka yöneticilerine entellektüel sermaye ile ilgili

politikalarını belirlemede yardımcı olabilir. Banka yöneticilerine, değer yaratma yeteneklerinin geliştirilmesine yönelik sektördeki diğer bankalar ile karşılaştırma yapma olanağı sağlayabilir. Bunların yanında yatırımcılar, bankaları değerlendirmede entellektüel sermaye etkinliğini bir araç olarak kullanabilir ve yatırım stratejilerini belirleyebilir ya da değiştirebilirler. Ayrıca, bankacılık sektörü özelinde gerçekleştirilen bu çalışmanın, entellektüel sermaye yatırımları ve yönetim modellerinin kavramsallaştırılması konusunda gelecekte yapılacak çalışmalara ve değer yaratma anlayışı çerçevesinde hissedarlarına katma değer yaratma sürecine entellektüel sermaye kavramının nasıl uygulanabileceğini anlamaya yönelik özellikle Türkiye'de finans sektöründe faaliyet gösteren finansal hizmet kuruluşlarına ve yöneticilerine yol göstereceği düşünülmektedir.

3.5. Araştırmanın Hipotezleri

Entellektüel sermaye, diğer varlıklarla birlikte firma performansını artırmada anahtar rol oynamaktadır. Günümüz ekonomisinin modern rekabetçi iş ortamında firma tarafından yaratılan kurumsal değer olan katma değer, özellikle bilgi yoğun hizmet üreten bankaların doğası gereği fiziksel ve finansal sermayelerinden daha fazla entellektüel sermayeleri ile doğrudan bağlantılı hale gelmiştir. Entellektüel sermaye, bir bankanın performansını artırmak ve sahip olduğu rekabet avantajını sürdürmek için önemli bir kaynak ve stratejik bir varlık olarak görülebilir. Literatürde VAIC^{TM}'e dayandırılan bazı bankacılık sektörü çalışmalarında bankaların performanslarındaki değişimi destekleyecek önemli ampirik kanıtlar bulunmuştur (Ercan, vd. (2003), Pulic (2004), Najibullah (2005), Kamath (2007), Yalama ve Coşkun (2007), Saengchan (2008), Maheran vd. (2009), Ting ve Lean (2009), Muhammad ve Ismail (2009), Ismail ve Karem (2011), Kamal vd. (2011), Latif vd. (2012), Mondal ve Gosh (2012), Gigante (2013), Yalama (2013), Al- Musali ve Ku Ismail (2014), Sany ve Hatane (2014), Trisnowati ve Fadah (2014), Zia ul haq vd. (2014), Çalışkan (2015), Çalışır (2015), Ousama ve Fatima (2015), Soriya ve Narwal (2015)). Bu çalışmada ise, bankalarda VA ve VAIC^{TM} ve VAIC^{TM}'in üç bileşeni HCE, SCE ve CEE ile ölçülen entellektüel sermaye performansının, karlılık aracılığıyla ölçülen finansal performansını pozitif yönde etkilemesi beklenmektedir.

Bu nedenle aşağıdaki temel hipotez ve bu temel hipoteze bağlı alt hipotezler kurulmuş ve test edilmiştir.

H1: Entellektüel sermaye performansı yüksek olan bankalar, daha yüksek finansal performansa sahip olma eğilimindedir.

H1a: Katma değer etkinliği (VA) yüksek olan bankalar daha yüksek finansal performansa sahip olma eğilimindedir.

H1b: Entellektüel sermaye etkinliği (VAIC^{TM}) yüksek olan bankalar, daha yüksek finansal performansa sahip olma eğilimindedir.

H1c: İnsan sermayesi etkinliği (HCE), yapısal sermaye etkinliği (SCE) ve kullanılan sermaye etkinliği (CEE) yüksek olan bankalar daha yüksek finansal performansa sahip olma eğilimindedir.

3.6. Araştırmanın Metodolojisi

Bu çalışmada nicel yaklaşım kullanılmaktadır. Entellektüel sermaye performansı ve performans bileşenleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkilerin incelendiği çalışmada, finans ve muhasebe alanındaki araştırmaların gelişiminde uzun ve köklü bir geçmişe sahip olan nicel yaklaşımın seçilmesinin en önemli nedeni, tarafsız, bilimsel ve belirli bir olasılık dahilinde daha güvenilir sonuçlar elde etmektir.

Bu bölümde sırasıyla örneklem ve örneklem seçimi, araştırmada kullanılan bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenleri, veri türü ve kaynağı ve veri analiz yöntemleri ele alınmaktadır.

3.6.1. Örneklem ve Örneklem Seçimi

Bu çalışmanın örneklemi, Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ticari bankalardan oluşmaktadır. Çalışmada, özellikle benzer şartlar altında faaliyet göstermesi ölçütüne özen gösterildiği için, kalkınma ve yatırım bankaları ile katılım bankaları örnekleme dahil edilmemiş, bu kapsamda yalnızca ticari bankalar analiz konusu olarak seçilmiştir. Türkiye Bankalar Birliği (TBB) resmi web sitesi (https://www.tbb.org.tr/) banka ve sektör bilgileri temelinde Bankalarımız Kitabı – 2015'den elde edilen bilgilere göre, Türkiye'de faaliyet gösteren 34 ticaret bankası bulunmaktadır. Tablo- 3.2' de Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu (TMSF) bünyesinde bulunan Birleşik Fon Bankası A.Ş. ile birlikte, Türk bankacılık sektöründe yer alan kamusal, özel ve yabancı sermayeli şeklinde kategorize edilen ticari bankalar yer almaktadır.

Örnekleme yöntemi olarak belirli kriterlere göre örneklem temsilcileri elde etmek üzere, amaçlı örnekleme yöntemi uygulanmıştır. Örneklem seçiminde kullanılan kriterler şunlardır:

1) Türkiye'de kurulan bankalar,
2) 2006-2015 yılları arasında kesintisiz olarak faaliyet gösteren bankalar,
3) 2006-2015 yılları arasında verilerin kayıp veya eksik olmadığı (birleşme, satın alma, erteleme, kurul kaydından çıkarılma gibi yıllık raporların kullanılamaz hale geldiği durumlar) ve yıllık raporların sürekliliğinin sağlandığı bankalar,
4) 2006-2015 yılları arasında verilerinde yüksek düzeyde sapmalı değerler içeren veya aykırı ve uç gözlem değerlerinin bulunmadığı bankalar.

Analizlere konu veri seti oluşturulurken, 2006-2015 yılları arasındaki 10 yıllık dönem seçilmiştir. Seçilen 2006-2015 yıl aralığının genellikle finansal çalışmalar 5 ile 10 yıl arasında bir zaman aralığı gerektirdiğinden, entellektüel sermaye değerlerinin hesaplanması için makul süreyi sağlayacağı tahmin edilmektedir. Aynı zamanda bu çalışma aralığının, kısa vadeli düzensizliklerin önlenmesi için de yeterli uzunlukta olduğu ve böylece firma performansının güvenilir bir şekilde tahminini sağlayabileceği varsayılmaktadır. Dolayısıyla, söz konusu çalışma aralığının seçilmesinin, araştırma sonuçlarının tutarlılığının ve öngörülebilirliğini sağlanmasında yeterli olacağı söylenebilir. Ayrıca, 2006–2015 yılları arasındaki 10 yıllık dönem, sektörde bankaların rekabet edebilirliklerinde değişikliklere yol açan gelişmelerin olduğu bir dönemi kapsamaktadır.

Tablo- 3.2: Türk Bankacılık Sektöründe Yer Alan Ticari Bankalar

KAMUSAL SERMAYELİ BANKALAR (3)	ÖZEL SERMAYELİ BANKALAR (9)	TASARRUF MEVDUATI FONUNA DEVREDİLEN BANKALAR (1)	YABANCI SERMAYELİ BANKALAR (21)
Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.	Adabank A.Ş.	Birleşik Fon Bankası A.Ş.	**Türkiye'de Kurulmuş Yabancı Sermayeli Bankalar (15)**
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Akbank T.A.Ş.		Alternatifbank A.Ş.
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O	Anadolubank A.Ş.		Arap Türk Bankası A.Ş.
	Fibabanka A.Ş.		Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Turkey A.Ş.
	Şekerbank T.A.Ş.		Burgan Bank A.Ş.
	Turkish Bank A.Ş.		Citibank A.Ş.
	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.		Denizbank A.Ş.
	Türkiye İş Bankası A.Ş.		Deutsche Bank A.Ş.
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.		Finans Bank A.Ş.
			HSBC Bank A.Ş.
			ICBC Turkey Bank A.Ş.
			ING Bank A.Ş.
			Odea Bank A.Ş.
			Rabobank A.Ş.
			Turkland Bank A.Ş.
			Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
			Türkiye'de Şube Açan Yabancı Sermayeli Bankalar (6)
			Bank Mellat
			Habib Bank Limited
			Intesa Sanpaolo S.P.A.
			JP Morgan Chase Bank N.A.
			Societe Generale (SA)
			The Royal Bank of Scotland N.V.

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği, Bankalarımız Kitabı – 2015, https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/istatistikiraporlar/ekler/773/Bankalarimiz_2015tum_kitap.pdf., Erişim Tarihi: 02/03/2017.

Çalışma kapsamında, yabancı sermayeli ticari bankalardan şube bankacılığı niteliğindeki "Türkiye'de şube açan yabancı sermayeli bankalar", Türkiye'de kurulmamış olmaları ve sistem içinde belirleyici yönünün olmaması nedeniyle analiz kapsamından çıkarılmıştır. Tasarruf mevduatı sigorta fonuna devredilen Birleşik Fon Bankası A.Ş. ve Adabank A.Ş. verileri, TBB istatistiki raporlardan yapılan veri toplama hazırlık aşamasında verilerinde yüksek düzeyde sapmalı değerler içerdiği veya aykırı ve uç gözlem değerlerin olduğu tahmin edilerek, ilgili değişkenler hesaplanmamış ve veri setinde yer almamıştır. Ayrıca, 2006-2015 dönemi için ticari bankalardan aykırı ve uç gözlem değerlere sahip olan ve dolayısıyla gözlem sonuçları normal dağılım göstermeyen Deuschte Bank ve Turkish Bank da örneklem dışında bırakılmıştır.

İncelenen dönem itibariyle ve ilgili bankalar kapsamında, birleşme, satın alma, erteleme, kurul kaydından çıkarılma gibi nedenlerle yıllık raporların kullanılamaz hale geldiği durumlar tespit edilmemiş ve tüm verilerin devamlılığının sağlandığı belirlenmiştir. Bu çerçevede, çalışmada sayılan bu durumlardan birleşme ve satın alma gibi durumların gerçekleştiği ancak, verilerin devamlılığı korunarak herhangi bir eksik veya kayıp verinin olmadığı; dolayısıyla yıllık finansal tablo ve raporlarının kullanılabilir halde olduğu bankalar şunlardır: Fibabanka 2003 Mart-2006 Eylül dönemleri boyunca Bank Europa, 2006 Aralık-2011 Mart dönemleri boyunca Millenium Bank unvanları altında faaliyet göstermiştir. Burganbank 2001 Aralık-2007 Eylül dönemleri boyunca Tekfenbank, 2007 Aralık-2012 Eylül dönemleri boyunca Eurobank Tekfen Bank unvanları altında faaliyet göstermiştir. Ingbank 2008 Haziran dönemi öncesi Oyakbank unvanı altında faaliyet göstermiştir. Turklandbank 2006 Eylül dönemi öncesi MNG Bank unvanı altında faaliyet göstermiştir. Sermayedar değişikliği nedeniyle daha önce özel sermayeli banka statüsünde olan Türkiye Garanti Bankası A.Ş. ile unvanı Kasım 2015'te ICBC Turkey Bank A. Ş. olarak değişen Tekstil Bank A.Ş. özel yabancı sermayeli banka statüsüne geçmiştir.

Örneklem seçimi için yapılan inceleme sonucunda Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 34 ticari bankadan istenilen kriterleri karşılayan banka sayısı 21 olarak belirlenmiştir. Bu doğrultuda çalışmanın örneklemi, 21 ticari bankadan ve bu bankalardan elde edilen 210 gözlemden oluşmaktadır. Mayıs 2016

yılı itibariyle Türkiye Bankalar Birliğinin yayınladığı Bankalarımız Kitabı – 2015'e göre ticaret bankaları aktiflerinin sektör içindeki payı %90, kalkınma ve yatırım bankaları ile katılım bankalarının payı ise %5 olmuştur. Buna ek olarak, kamu sermayeli ticaret bankalarının payı %28, özel sermayeli ticaret bankalarının payı %36 ve yabancı sermayeli ticaret bankalarının payı ise %26 olmuştur. Dolayısıyla, yukarıda belirtildiği gibi ihmal edilen bankalar kalkınma ve yatırım bankaları ve katılım bankalarının analiz sonuçlarını etkilemeyecek kadar küçük olduğu sonucuna varılabilir. Bu kapsamda örneklemde araştırmaya dahil olan bankaların listesi Tablo 3.3'de görülmektedir.

Tablo-3.3: Araştırmaya Dahil Olan Bankalar

KAMUSAL SERMAYELİ BANKALAR (3)	**ÖZEL SERMAYELİ BANKALAR (7)**	**YABANCI SERMAYELİ BANKALAR (11)**
Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.	Akbank T.A.Ş.	**Türkiye'de Kurulmuş Yabancı Sermayeli Bankalar**
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	Anadolubank A.Ş.	Alternatifbank A.Ş.
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O	Fibabanka A.Ş.	Arap Türk Bankası A.Ş.
	Şekerbank T.A.Ş	Burgan Bank A.Ş.
	Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	Citibank A.Ş.
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	Denizbank A.Ş.
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	Finans Bank A.Ş.
		HSBC Bank A.Ş.
		ICBC Turkey Bank A.Ş.
		ING Bank A.Ş.
		Turkland Bank A.Ş.
		Türkiye Garanti Bankası A.Ş.

3.6.2. Bağımlı, Bağımsız ve Kontrol Değişkenlerinin Tanım ve Ölçümleri

Bu bölümde analize dahil edilen değişkenlerin tanım ve ölçümlerine yer verilmektedir.

3.6.2.1. Bağımlı Değişkenler

Bu çalışmada bağımlı değişkenler, finansal performansı temsil eden üç karlılık ölçütünden oluşmaktadır. Bu değişkenler; aktif karlılığı (Return on Assets-ROA), özsermaye karlılığı (Return on Equity-ROE), hisse başına kar (Earnings Per Share-EPS) değişkenleridir.

Firma performansının incelenmesinde finansal performans ölçümü, günümüzde hala en popüler araç olmaya devam etmektedir. Firmanın finansal performansı, firmalar ve yatırımcılar için önemlidir. Finansal performans, kar üreten bir firmanın başarısını ölçebilen boyutların belirlenmesi şeklinde ifade edilebilir. Firmaların finansal tablolarında gösterilen başarıları, finansal performansı olarak adlandırılmakta ve genellikle de toplam hissedar getirilerini temsil ettiği ifade edilmektedir. Finansal performansı, gelecekteki beklentiler, büyüme ve gelişme potansiyeli şeklinde kavramsallaştırmak mümkündür. Bir firmanın finansal performansına ait bilgileri, mevcut kaynakların üretim kapasitesini tahmin etmek ve gelecekte kontrol edilebilir ekonomik kaynaklar açısından potansiyel değişiklikleri değerlendirmek için gereklidir. Ayrıca finansal performans, firmaların piyasa değerinin öncü göstergesi olarak da değerlendirilmektedir. Bu nedenlerle finansal performansın ölçümü önemlidir.

Finansal performans ölçümü, amaçların elde edilmesinin firma karlılığı şeklinde görüntülenen sonuçlar aracılığıyla faaliyetlerin uygulanma başarısını ölçer. Ayrıca, ürünlerin, hizmetlerin veya süreçlerin geliştirilmesi işlemini de içerir. Boston Consulting Group (BCG) (1999)'a göre karlılık, "bir performans fonksiyonu, finansal değeri oluşturmak için bir ön koşul ve toplam hissedar getirilerinin güçlü bir belirleyicisidir" (Checkley, 2002: 12-16). Bununla birlikte karlılık, firmaların finansal performanslarının belirlenmesinde yaygın bir şekilde kullanım alanı bulmasına rağmen, çeşitli açılardan eleştirilmekte ve farklı şekillerde yorumlanabilmektedir. Muhasebe temelli olması nedeniyle manipülasyona açık olması, geçmiş veriler kullanılarak hesaplanması, riski ve sermaye maliyetini dikkate

almaması gibi nedenlerle eleştirilen bu ölçütler, tüm bu eleştirilere rağmen verilere ulaşma ve hesaplama kolaylığı nedeniyle en çok kullanılan performans ölçütleridir.

Aşağıda finansal performansı temsil eden aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve hisse başına kar ölçütleri hakkında bilgi verilmektedir.

1. *Aktif Karlılığı (Return on Assets- ROA):* Aktif karlılığı, firmanın varlıklarını kullanarak kar oluşturma yeteneğini ölçen bir karlılık oranı olarak değerlendirilmekte ve bu nedenle de yaygın bir şekilde finansal performans ölçümü için yönetim tarafından kullanılmaktadır. Eğer bir firma yüksek aktif karlılığına sahipse, bu fiziksel ve maddi olmayan varlıklarını daha etkin kullandığı anlamına gelmektedir. Dolayısıyla aktif karlılığı, firmaya üstün performans sağlayan ve katma değer hakkında bilgi veren bir oran olarak ifade edilmektedir (Sany ve Hatane, 2014: 346). Aktif karlılığı oranı, aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

Aktif Karlılığı = Net Kar/ Toplam Aktifler

Firma performansının genel olarak en iyi ölçütlerinden biri olarak kabul edilen bu oranın formülasyonu, öz sermayenin yanında kısa ve uzun vadeli borçlanma yolu ile firmanın elinde bulundurduğu tüm kaynaklarla ilgili kazancı ölçmektedir. Firmanın daha fazla kazanç elde etme devamlılığı gösterebilmesi için, diğer her şey eşit tutulduğunda varlık yoğun kar marjının düşmesi, firmaya daha fazla paranın enjekte edilmesi gerektiği anlamına gelmektedir. İlave finansal sermaye yatırımına alternatif olarak özellikle yenilikçi firmalar, daha iyi faaliyet etkinliği ile net kar marjını artırarak gelir akışını koruyabilir, maliyetleri azaltarak rekabet avantajı stratejisi geliştirebilirler (Shamsudin ve Ming Yian, 2013: 340).

2. *Özsermaye Karlılığı (Return on Equity- ROE):* Özsermaye karlılığı, hissedarlar tarafından yatırım yapılan fonlar kullanılırken kar üretme etkinliği açısından firma karlılığını ölçmektedir. Özsermaye karlılığı, hissedarlarının ekonomik çıkarlarına firmaların ne kadar hizmet ettiğinin nihai ölçütüdür. Hissedarların sahip oldukları hisse senetlerine getiriyi temsil etmesi, yatırımcılar için önemli bir finansal gösterge olarak görülmektedir (Mondal ve Ghosh, 2012b: 520). Bu finansal gösterge ile, net dönem karının öz sermayenin defter değerine

bölünmesiyle karın büyüklüğü değil, kar oranı değerlendirilmektedir. Özsermaye karlılığı oranı, aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

Özsermaye Karlılığı = Net Kar/ Özsermaye

Özellikle halka açık şirketler için hissedarların kazançları birincil derecede önemlidir. Hissedarın yaptığı yatırıma doğrudan yapılan finansal getiriyi yansıtan, anlaşılabilirlik ve kullanım kolaylığıyla kamuya açık olan ve farklı firmalar veya ekonominin farklı sektörleri arasında karşılaştırmalı bir çalışma yapma imkanı sağlayan özsermaye karlılığı oranı, hissedar değerinin ölçümünde yaygın kullanılan bir iç performans ölçütüdür. Oran, bir firmanın sermayeyi yönetim etkinliğini, sonuçta karlı olup olmadığını göstermektedir. Ancak hem aktif karlılığı hem de özsermaye karlılığını birlikte değerlendirmek, yönetimin etkinliğinin daha iyi anlaşılmasını sağlayacaktır. Makul bir finansal kaldıraç düzeyi ile aktif karlılığı uyumlu olduğunda, yüksek özsermaye karlılığı güçlü bir yönetimin göstergesidir. Bir firma eğer çok fazla yüksek borç yükü taşıyor ve aktif karlılığı düşük ise, yüksek özsermaye karlılığı, firma performansı ile ilgili yanıltıcı bir göstergedir. Bu durumda her iki oranın da birlikte kullanılması gerekmektedir (Shamsudin ve Ming Yian, 2013: 340-341).

3. *Hisse Başına Kar (Earnings Per Share- EPS):* Hisse başına kar, bir hissedar tarafından firmaya yatırılan sermayenin bir birimine atfedilebilir parasal olarak ölçülen finansal getiri oranıdır (Anuonye, 2015: 89). Belirli bir dönem boyunca hissedarlar için firma tarafından oluşturulan kazançlarla ilgili bir performans ölçütüdür. Firmanın faaliyetleri ve tüm yükümlülüklerini yerine getirdikten sonra, her bir hisse başına elde edilen dönem karını ifade etmektedir. Oran, özellikle firmaya yatırım yapacaklar için önemlidir. Çünkü, bu oran sayesinde firma faaliyetlerinin firma sahiplerine veya ortaklarına yeterli gelir sağlayıp sağlayamadığı belirlenmektedir (Çetenak, 2012: 16). Pandey (2010)'e göre; "firmanın belirli bir dönemde faaliyetlerinden elde ettiği dönem net karı ile adi hisse senedi sayısı arasındaki ilişkiyi açıklayan bu oran ne kadar temettü ödendiğini veya ne kadarının firmada bırakıldığını yansıtmadığı halde paydaşlar için yaygın olarak kullanılan bir yatırım analizi niteliğindedir" (Anuonye, 2015: 89). Hisse başına kar aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır:

Hisse Başına Kar = Dönem Net Karı/ Hisse Senedi Sayısı

Hisse başına kar, firmanın faaliyet, yatırım ve finansman kararlarının sonucunu içeren bir karlılık ölçütüdür (Stickney ve Weil, 1997: 288). Bu nedenle Deberg ve Murdock (2014)'a göre; "hisse başına kar oranı, temettü ödenip ödenmediğine bakılmaksızın hisse başına düşen gerçek kazancı ifade ettiği için, hisse başına temettüden daha fazla tercih edilmektedir". Kazançların temettü olarak ödenmediği durumlarda tüm paydaşlar için firmanın gelecekteki büyümesi korunmaktadır (Anuonye, 2015: 85).

3.6.2.2. Bağımsız Değişkenler

Bu çalışmada bağımsız değişkenler; entellektüel sermaye performansını temsil eden VAIC^{TM} modeli kapsamında yer alan, VA, VAIC^{TM} ve VAIC^{TM}'in HCE, SCE ve CEE bileşenlerinden oluşmaktadır.

1998 yılında Ante Pulic, bir firmanın maddi ve maddi olmayan varlıklarını belirlerken değer yaratma etkinliği hakkında bilgi vermek için bir katsayı önermiştir. Önerilen model, bir firmanın toplam kaynaklarının (entellektüel kaynakları da dahil olmak üzere) ve bu kaynakların her bir ana bileşenine ait katma değer etkinliğini (VA) verimli bir şekilde izlemek ve değerlendirmek için bir firmanın ilgili paydaşları tarafından kolayca kullanılabilecek analitik bir prosedür olan Entellektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient- VAIC^{TM}) modelidir. Söz konusu model entellektüel sermaye bakış açısına dayalı performans ölçüsü olarak katma değer kavramına dayanır ve üç bileşen oranının toplamıdır. Söz konusu üç bileşen; insan sermayesi etkinliği (HCE), hem organizasyonel hem de ilişkisel sermaye etkinliğini kapsayan yapısal sermaye etkinliği (SCE) ve fiziksel ve finansal sermaye etkinliğini içeren kullanılan sermaye etkinliği (CEE) entellektüel sermaye etkinliğini oluşturmaktadır.

VAIC^{TM} performans ölçütünün hesaplanması için, bir firmanın entellektüel sermayesini etkin kullanıp kullanamadığının göstergesi olarak öncelikle katma değerin (VA) hesaplanması gerekmektedir. Bu gerekliliğin arkasındaki ana düşünce, tüm firma kaynaklarının (insan, yapısal ve fiziksel ve finansal sermayenin) katma değerin yaratılmasına katkısını belirlemektir (Gigante, 2013: 121).

Katma değer (VA), bir organizasyonun bir yılda yarattığı net değer olarak tanımlanmakta (Chen vd., 2005: 165-166) ve aşağıdaki eşitlik yardımıyla hesaplanmaktadır (Riahi-Belkaoui, 2003: 215-226):

Katma Değer (VA) = Çıktı (S)- Girdi (B)= W+I+T+DP+NI

Burada; *S* net satış geliri, *B* satılan malın maliyeti, *W* ücret ve maaşlar, *I* faiz giderleri, *T* vergiler, *DP* amortisman ve *NI* vergi sonrası net kardır.

Katma değer daha sadeleştirilmiş şekliyle aşağıdaki eşitlik kullanılarak da hesaplanabilmektedir:

VA = OP + EC+D+A

Burada; *OP* faaliyet karı, *EC* personel giderleri, *D* amortisman giderleri (maddi varlıklar) ve *A* tükenme ve itfa payları (maddi olmayan varlıklar) olarak ifade edilmektedir.

***1.** İnsan Sermayesi Etkinliği (HCE)*

İnsan sermayesi (HC), bir firmanın mevcut insan kaynaklarının performansını ifade eder. Çalışanın bilgi, eğitim, etkinlik, verimlilik, beceri ve deneyimlerinin değerini belirler (Vergauwen vd., 2007: 1163-1180). VAIC^{TM} modelinde toplam ücret ve maaşlar, HC'nin göstergesidir. Dolayısıyla HCE, toplam VA'nın firma tarafından çalışanlarına verilen ücret ve maaşlara oranı şeklinde ölçülür. Aşağıdaki eşitlikler HCE ölçümünü özetlemektedir:

İnsan Sermayesi (HC) = Firma tarafından çalışanlara verilen toplam ücret ve maaşları

İnsan Sermayesi Etkinliği (HCE) = Katma Değer (VA) / İnsan Sermayesi (HC)

***2.** Yapısal Sermaye Etkinliği (SCE)*

Yapısal sermaye (SC), insan sermayesi (HC)'nin performans göstermesini sağlayan bir özelliktir. Normal şartlarda yapısal sermaye (SC), organizasyonun yapısı, politikaları, patentleri, stratejileri, formülleri, marka adları ve şebekelerinin

değerini gösterir (Guthrie ve Petty, 2000: 241-251). Pulic (1998), yapısal sermayeyi (SC) şu şekilde hesaplamıştır:

Yapısal Sermaye (SC) = Katma Değer (VA) – İnsan Sermayesi (HC)

Yapısal sermaye, insan sermayesine dayalıdır ve her ikisi de ters ilişkilidir. Değer yaratma sürecine insan sermayesi (HC) az oranda katılır ise, bu durumla ters orantılı olarak yapısal sermaye daha fazla oranda katılmaktadır. Pulic (1998) SCE'yi hesaplamak için aşağıdaki formülü önermiştir:

Yapısal Sermaye Etkinliği (SCE) = Yapısal Sermaye (SC) / Katma Değer (VA)

***3.** Kullanılan Sermaye Etkinliği (CEE)*

Kullanılan sermaye etkinliği (CEE), firmanın fiziksel nitelikteki sermayesini gösterir. Pulic (1998) tarafından maddi sermaye (fiziki ve finansal varlıklar) ile birleşinceye kadar entellektüel sermayenin performans gösteremeyeceği belirtilmiştir. Aşağıdaki denklemler CEE ölçümünü göstermektedir:

Kullanılan Sermaye (CE) = Firmanın fiziki ve finansal kaynaklarının defter değeridir.

Kullanılan Sermaye Etkinliği (CEE) = Katma Değer (VA) / Kullanılan Sermaye (CE)

***4.** Entellektüel Katma Değer Katsayısı* (VAIC^{TM})

VAIC^{TM}, bir firmanın HCE, SCE ve CEE'nin toplamıdır. VAIC^{TM} basitçe, kaynaklara yatırılan bir birim para başına ne kadar değer üretildiğini ölçmektedir. "VAIC^{TM} değeri ne kadar yüksek olursa, değer yaratmada kullanılan mevcut kaynak potansiyelleri o kadar iyi yönetilmiştir", temel önermesine dayanmaktadır. Dolayısıyla, yüksek bir VAIC^{TM} değeri, entellektüel sermayenin etkinliği açısından daha fazla VA anlamına gelmektedir. Aşağıdaki denklem VAIC^{TM} ölçümünü özetlemektedir:

Entellektüel Katma Değer Katsayısı ($VAIC^{TM}$) = İnsan Sermayesi Etkinliği (HCE) + Yapısal Sermaye Etkinliği (SCE) + Kullanılan Sermaye Etkinliği (CEE)

3.6.2.3. Kontrol Değişkenleri

Bu çalışmada kontrol değişkenleri, firma finansal performansına entellektüel sermayenin katkısını izole ederek ayırmak ve bilinmeyen değişkenlerin etkisini en aza indirgemek için regresyon modellerine dahil edilmiştir. Bazı çalışmalar, bu değişkenlerin entellektüel sermayenin firma performansı üzerindeki etkisini izole ettiklerini göstermiştir (Mondal ve Ghosh, 2012a: 49). Modellere dahil edilen kontrol değişkenleri:

1. *Firma Büyüklüğü:* Büyük firmalar küçük firmalara göre daha fazla bilgi kaynaklarına sahiptir. Bu nedenle büyük firmalar, daha yüksek finansal performans ve daha yüksek piyasa değeri oluşturabilir. Bu etkiyi kontrol etmek için, firmanın büyüklüğü değişkeni analize kontrol değişkeni olarak dahil edilmiştir. Firma büyüklüğü aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Büyüklük (SIZE) = Toplam Aktiflerin Doğal Logaritması

2. *Finansal Kaldıraç Düzeyi:* Toplam borçların toplam aktiflerin defter değerine bölünmesi ile ölçülen finansal kaldıraç oranı, firma performansı ve zenginlik yaratma üzerinde borçların etkisini kontrol etmek için kullanılır. Finansal kaldıraç düzeyi aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Finansal Kaldıraç Düzeyi (LEV) = Toplam Borçlar/Toplam Aktifler

3. *Fiziksel Sermaye Yoğunluğu:* Bir firmanın duran varlıklarının toplam varlıklarına oranı ile ölçülen fiziksel sermaye yoğunluğu, firma performansı üzerinde duran varlıkların etkisini ölçmek için kullanılmaktadır. Buradaki varsayım, firmanın duran varlıklarının finansal performansının üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğudur. Fiziksel sermaye yoğunluğu aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Fiziksel Sermaye Yoğunluğu = Duran Varlıklar / Toplam Aktifler

Tablo 3.4'de çalışmada kullanılan değişkenlerin tanım ve ölçümleri gösterilmektedir.

Tablo: 3.4 Değişken Tanım ve Ölçümleri

Değişkenler	Tanım	Ölçümleri
Bağımlı Değişkenler		
ROA	Aktif Karlılığı	ROA = Net Kar/Toplam Aktifler
ROE	Özsermaye Karlılığı	ROE = Net Kar/Özsermaye
EPS	Hisse Başına Kar	EPS = Net Kar/Hisse Senedi Sayısı
Bağımsız Değişkenler		
VA	Katma Değer	VA = OP + EC+D+A VA = Faaliyet Karı + Personel Giderleri + Amortisman Giderleri + Tükenme ve İtfa Payları
VAIC™	Entellektüel Katma Değer Katsayısı (Entellektüel Sermaye Etkinliği)	VAIC™ = HCE + SCE + CEE VAIC™ = İnsan Sermayesi Etkinliği + Yapısal Sermaye Etkinliği + Kullanılan Sermaye Etkinliği
HCE	İnsan Sermayesi Etkinliği	HCE = VA/HC HCE = Katma Değer/İnsan Sermayesi
SCE	Yapısal Sermaye Etkinliği	SCE = SC/VA SC = Katma Değer – İnsan Sermayesi SCE = Yapısal Sermaye/ Katma Değer
CEE	Kullanılan Sermaye Etkinliği	CEE = VA/CE CEE = Katma Değer/Kullanılan Sermaye
Kontrol Değişkenleri		
SIZE	Firma Büyüklüğü	SIZE = Toplam Aktiflerin Doğal Logaritması
LEV	Finansal Kaldıraç Düzeyi	LEV = Toplam Borçlar/Toplam Aktifler
PC	Fiziksel Sermaye Yoğunluğu	PC = Duran Aktifler / Toplam Aktifler

3.6.3. Araştırmanın Regresyon Modelleri

Araştırmanın regresyon modellerinde teorik çerçeveye dayanarak beş bağımsız, üç kontrol ve üç bağımlı değişken bulunmaktadır. Türkiye'de entellektüel sermayenin ticari banka karlılığı üzerindeki etkisini test etmek amacıyla dokuz değer yaratma modeli kurulmuştur. Tahmin edilen regresyon modelleri, entellektüel sermayeyi görselleştiren ve harekete geçirildiğini ifade eden modellerdir. VA ve VAIC^{TM}'in her ikisi de her bağımlı ölçüm üzerindeki etkilerini tanımlamak üzere tüm kontrol değişkenleri ile bir arada yer almaktadırlar. HCE, SCE ve CEE ve tüm kontrol değişkenleri, her bir bağımlı değişken üzerindeki etkilerini ayrıntılı bir şekilde ortaya koymak için birleştirilmiştir. İlişki sınama modelleri aşağıda model (1), (2), (3), (4), (5), (6), (7), (8) ve (9)'da gösterilmiştir.

- *Model 1:*
  $$ROA_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VA_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$
- *Model 2:*
  $$ROA_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VAIC_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$
- *Model 3:*
  $$ROA_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * HCE_{it} + \beta_2 * SCE_{it} + \beta_3 * CEE_{it} + \beta_4 * SIZE_{it} + \beta_5 * LEV_{it} + \beta_6 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$
- *Model 4:*
  $$ROE_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VA_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$
- *Model 5:*
  $$ROE_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VAIC_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$
- *Model 6:*
  $$ROE_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * HCE_{it} + \beta_2 * SCE_{it} + \beta_3 * CEE_{it} + \beta_4 * SIZE_{it} + \beta_5 * LEV_{it} + \beta_6 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$
- *Model 7:*
  $$EPS_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VA_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$
- *Model 8:*
  $$EPS_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VAIC_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$
- *Model 9:*
  $$EPS_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * HCE_{it} + \beta_2 * SCE_{it} + \beta_3 * CEE_{it} + \beta_4 * SIZE_{it} + \beta_5 * LEV_{it} + \beta_6 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Burada;

VA: Katma değer etkinliği

HCE: İnsan sermayesi etkinliği

SCE: Yapısal sermaye etkinliği

CEE: Kullanılan sermaye etkinliği

$VAIC^{TM}$: Entellektüel sermaye etkinliği

ROA: Aktif karlılığı

ROE: Özsermaye karlılığı

EPS: Hisse başına kar

ε: Hata terimi

α: Alfa katsayısı

β_1 , β_2, β_3, β_4, β_5, β_6: Tahmin edilen parametreler

3.6.4. Veri Türü ve Kaynağı

Bu araştırmanın veri türü 2006-2015 yılları arasında Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 21 ticari bankanın 210 finansal tablo ve faaliyet raporundan elde edilen ikincil verilere dayanmaktadır. Veriler, "Bankaların Kamuya Açıklanacak Finansal Tablolar ile Bunlara İlişkin Açıklama ve Dipnotlar Hakkında Tebliğ" formatında hazırlanan ve TBB resmi web sitesinde yayınlanan denetlenmiş konsolide olmayan finansal tablolar ve bu tablolara ilişkin açıklama ve dipnotlarında mevcut olan finansal bilgilerden elde edilmiştir.

3.6.5. Veri Analiz Yöntemleri

Bu araştırmada ekonometrik bir analiz tekniği olan hem zaman kesitini hem de yatay kesiti dikkate alan panel veri regresyon analizi uygulanmıştır. Panel veri regresyon analizi, belli bir zaman dönemi içinde birden fazla birimin yer aldığı bağımlı değişken ile bir veya birden fazla bağımsız değişken arasındaki ilişkiyi incelemektedir.

3.6.5.1. Panel Veri

Ekonometrik analizlerde çeşitli nedenlerden dolayı yatay kesit ve zaman serilerinin ayrı ayrı kullanılma eğilimi vardır. Bu analizlerde ya kesit boyutu ile ya da sadece zaman boyutu ile ilgilenilmektedir. Yatay kesit, veriden birçok birimin sadece bir zamanına ait bilgi elde edilirken, zaman serisi verisinden sadece bir birimin farklı zaman dönemlerine ait bilgi elde edilmektedir. Ancak, bazı iktisadi ve finansal ilişkilerin analizinde tek bir boyut yeterli olmayıp, bu durum panel verilerin kullanımını gündeme getirmiştir. Panel veri sadece farklı zaman dönemlerine ait bilginin değil, aynı zamanda farklı birimlere ait olan bilginin de elde edilmesine imkan sağlamaktadır (Acar Boyacıoğlu ve Çürük, 2016: 150).

Gujarati (2004), panel veriyi "aynı yatay kesit serisinin zamanla gözlemlenmesi" olarak ifade etmiştir. Panel veri, yatay kesit verileri ile zaman serisi verilerinin birleşiminden elde edilen veri setidir. Bu nedenle panel verileri, zaman ve mekan boyutlarına sahip olan verilerdir. Havuzlanmış veri, zaman serileri ve yatay kesit verileri kombinasyonu mikro panel veri ve olay geçmişlerinin uzunlamasına veri analizi veya kohort analizi diğer panel veri isimleridir (Soebyakto vd., 2015: 86).

Panel veri, bireylere, firmalara ya da ülkelere ait verilerin belli bir zaman dönemi için bir araya getirilmesidir. Bu nedenle daha fazla bilgi içermekte, değişkenler arasında daha az çoklu eşdoğrusallık, daha yüksek serbestlik derecesi ve sonuçta daha fazla etkin veri seti sağlamaktadır. Greene (2008: 33)'e göre; panel verinin sağladığı en önemli avantaj, panel verilerde tipik olarak bulunan gruplar arasındaki heterojenliği modelleyebilmesidir. Benzer şekilde Baltagi (2005: 4), panel veri kullanmanın bireysel heterojenliği kontrol ettiği için zaman serisi ve kesit analizlerine göre daha avantajlı olduğunu ifade etmiştir. Panel verileri kullanmanın ilave avantajları ise şunlardır (De Jager, 2008: 56):

- Panel veriler, dinamik ilişkilerin ortaya çıkarılmasına yönelik daha iyi inceleme olanağı sağlamaktadır.
- Panel veriler, sadece kesit veya sadece zaman serisi verilerinde basitçe saptanamayan etkileri daha iyi tanımlayabilmekte ve ölçebilmektedir.Panel veriler, salt kesit veya zaman serisi verilerinden daha karmaşık davranış modellerinin oluşturulmasına ve test edilmesine imkan tanımaktadır. Panel verilerini kullanmak, firmalar veya kişiler

üzerinden toplanan sonuçların yol açtığı yanlılıkları önemli ölçüde azaltabilmektedir.

Panel veri, özellikle sınırlı veri nedeniyle ortaya çıkan temel istatistiksel varsayımların ihlal edilmesi sorununu önemli ölçüde ortadan kaldırabilmektedir. Panel veri ile zaman serisi ve kesit bilgilerini bir araya getirmek, kayıp veya gözlemlenemeyen, eksik değişken olduğunda ortaya çıkan problemleri giderebilmektedir. Her bir yatay kesit biriminin aynı zaman serisi verilerine sahip olduğu model, dengeli panel veri regresyon modeli (balanced panel) olarak adlandırılırken, her bir yatay kesit biriminin zaman üzerinde gözlemlenen değerinin aynı olmadığı model, dengesiz panel veri regresyon modeli (unbalanced panel) olarak adlandırılmaktadır (Soebyakto vd., 2015: 86).

Panel veri analizinde kullanılacak modelde bağımsız değişkenlerin katsayısı ve sabit terim, çeşitli varsayımlara bağlı olarak farklılık göstermektedir. Judge vd. (2013)'e göre beş farklı varsayım ortaya çıkabilir (Haspolat, 2015: 69-72). Bunlar:

1. Sabit değer ve eğim katsayısı zaman ve yatay kesitler arasında sabittir ve hata terimi zaman ve yatay kesitler boyunca farklılıkları yakalayabilmektedir.
2. Eğim katsayısı tüm yatay kesit ve zaman birimlerinde aynıdır, fakat sabit terim yatay kesitlerde farklılık göstermektedir.
3. Eğim katsayısı tüm yatay kesit ve zaman birimlerinde aynıdır, fakat sabit terim hem yatay kesitlerde hem zaman birimlerinde farklılık göstermektedir.
4. Sabit terim ve katsayılar yatay kesitler boyunca değişmektedir, zaman boyunca sabittir.
5. Sabit terim ve katsayılar hem yatay kesitler boyunca hem zaman birimleri arasında değişmektedir.

3.6.5.2. Panel Verileri İçin Ekonometrik Analiz Yöntem ve Teknikleri

Panel verileriyle regresyon modellerini tahmin etmek için yaygın olarak kullanılan birkaç yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemler, ortak etki (havuzlanmış en küçük kareler), sabit etki ve rassal etki yöntemleridir.

3.6.5.2.1. Ortak Etki Yöntemi (Havuzlanmış En Küçük Kareler)

Sıradan en küçük kareler uygulamasını içeren havuzlanmış en küçük kareler *(Pooled Ordinary Least Square-OLS)* yöntemiyle modelleme yaklaşımı, regresyon modellerini tahmin etmek için kullanılan her firmanın aynı eğim ve katsayıya sahip olduğunu varsayan en basit yöntemdir (kesit boyutlarında fark yoktur). Bunun için sabit alfa değeri ve her kesit veri için aynı anlama gelen veri olan yatay veri, üretilen panel regresyon sonuçlarının her firma için geçerli olacağı anlamına gelebilir. Bu yaklaşımda, bireysel boyut ve zamana dikkat edilmemektedir. Firmalar arasında farklı zaman diliminde verilerin aynı davranışı sürdürdükleri varsayılmaktadır (Soebyakto vd., 2015: 87).

3.6.5.2.2. Sabit Etki Yöntemi

Sabit (fixed) etki yönteminde sabit değer bireyler arasında ayırt edilebilir, çünkü her bireysel yatay kesitin kendi özellikleri olduğu kabul edilmektedir. Sabit kukla değişkenleri ayırt etmede kullanılabilen bu yöntem, en küçük kareli kukla değişken modeli olarak da bilinmektedir. Bununla birlikte, daha fazla sayıda kesit veriler olduğunda N sayıda kukla değişken modele ilave edildiğinde yüksek düzeyde serbestlik derecesi sağlayabilecek olması, bu yöntemin dezavantajını oluşturmaktadır (Soebyakto vd., 2015: 87).

Bu yöntemde bazı varsayımlar bulunmaktadır. Sabit etki modelinde değişken katsayıları tüm yatay kesit birimler için aynı iken, sabit değer bireysel etki içermektedir. Bu nedenle her bir yatay kesit veri için ayrı değer almaktadır. Yatay kesit arasındaki bireysel farklılıklar modelde bu şekilde ifade edilmektedir. Yatay kesit boyutunda değişen sabit değer zaman boyutunda aynı kalmaktadır. Bu varsayımın altında, ihmal edilen değişkenlerin bağımsız değişken üzerindeki etkisi her ne ise bunun sadece ilk dönemde değil sonraki dönemlerde de etkisini göstereceği ve etkinin zaman içerisinde sabit kalacağı düşüncesi yatmaktadır. Sabit etki yönteminde bağımsız değişkenlerin hata teriminden bağımsız olduğu varsayılmakla birlikte birim etki ve bağımsız değişkenler ilişkilidir (Haspolat, 2015: 69-72).

3.6.5.2.3. Rassal Etki Yöntemi

Rassal (random) etki yöntemi, panel veri analizi gerçekleştirilirken sabit etki yöntemine alternatif panel regresyon modeli tahmin etme yöntemidir. Rassal etki yönteminde oluşturulan veri setinde bağımlı değişkeni açıklamada eksik veya ihmal edilmiş değişken kullanılmadığı ya da eksik veya ihmal edilmiş değişkenin modeldeki açıklayıcı değişkenlerle ilişkisiz olduğu düşünülüyor ise, rassal etki modelini kullanmak en iyi sonucu vermektedir. Rassal etki modelinde birimler tesadüfi olarak seçildikleri için, birimler arası farklılıklar tesadüfidir. Regresyon analizinde bağımlı değişkenin değerini etkileyen, fakat bağımsız değişken gibi modelde yer almayan çok sayıda faktör olduğu ve bu faktörlerin rastlantısal bir kalıntı tarafından özetlendiği varsayılmaktadır (Haspolat, 2015: 69-72).

3.6.5.2.4. Tahmin Modelinin Seçimi

Yukarıdaki açıklamalara dayanarak panel veriyi modellemek için üç yaklaşım olduğu bilinmektedir. Geçerli modeli seçerken en uygun yöntemi belirleyebilmek için üç aşamalı bir test yapılabilir. Seçilen yaklaşımın araştırmanın amaçlarına ve ayrıca tahmin sürecinin daha kesin sonuçlar vermesi için kullanılan örneklem verilerinin özelliklerine uygun olması önemlidir. Söz konusu testin üç aşaması, teorik olarak seçimi, araştırma verileri temelinde örnekleme dayalı seçimi ve biçimsel test istatistiklerine dayalı seçiminden oluşmaktadır.

3.6.5.2.4.1. Teorik Olarak Seçimi

Ortak etki yöntemi, olguyu basit bir şekilde tanımlamak için kullanılır. Sabit etki ile rassal etki yöntemleri arasında seçim yapılmalıdır. Gujarati (2004)'e göre; "belirleme, teorik olarak i hata bileşeni ve x bireysel yatay kesit regresörler arasındaki ilişkiye bakılarak yapılabilir". Buna göre i ve x'in ilişkisiz olduğu varsayıldığında kullanılan rassal etki yöntemi, i ve x ilişkili varsayıldığında ise kullanılan sabit etki yöntemidir. Buna karşılık, Nachrowi ve Usman (2007)'e göre; "sabit etki yönteminde ek olarak modellerde hata bileşenlerinin karşılaşması zor olabilecek bağımsız değişkenler ile korelasyona girmediğini varsaymak gerekmemektedir" (Soebyakto vd., 2015: 87).

3.6.5.2.4.2. Araştırma Verileri Temelinde Örnekleme Dayalı Seçimi

Kuramsal olarak seçilen araştırma modeli tam bir cevap sağlayamaz ise örneklem baz alınır ve sonrasında örnekleme dayalı model seçimi yapılır. Örneklem verileri tesadüfi bir kitle üzerinden alınır ise, rassal etki yöntemini kullanmak daha elverişli olabilir. Hedef kitleyi temsil eden örneklem seçildiğinde, sabit etki yönteminin kullanımı daha uygun olabilir. Buna ilaveten, zaman serileri ile yatay kesit verileri miktarı da hangi modelleme yönteminin daha uygun olduğunu belirleyebilir. Eğer T (zaman serisi) sayısı N (yatay kesit) toplamından daha büyük ise, sabit etki yöntemi tercih edilir. Gujarati (2004)'e göre; "N sayısı T toplamından daha büyük olduğunda çalışma yöntemi olarak kullanılacak yöntem rassal etki yöntemidir" (Soebyakto vd., 2015: 87).

3.6.5.2.4.3. Biçimsel Test İstatistiklerinin Seçimi

Panel veri analizi yapılırken kullanılacak model denkleminde bağımsız değişkenlerin katsayısı ve sabit terim için varsayımlardan hangisinin kullanılacağını belirlemek için birçok test uygulanabilir. Bu test sürecinde ilk adımda, panel veri regresyon modelinin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman spesifikasyon testi aracılığıyla araştırılır. İkinci adım olarak, modelin hangi yöntem kullanılarak ifade edileceğine yönelik ortak etki yöntemi ile sabit etki yöntemi arasındaki karşılaştırmada Chow testi, ortak etki yöntemi ile rassal etki yöntemi arasındaki karşılaştırmada ise Breusch-Pagan LM testi uygulanır.

3.6.5.2.4.3.1. Hausman Spesifikasyon Testi

Hausman spesifikasyon testi, sabit etki tahmin modeli ile rassal etki tahmin modeli arasında yapılan seçimde kullanılır. Hausman spesifikasyon testi, Hausman (1978) ve Gujarati (2004) tarafından "sabit etki modeli rassal etki modeli seçiminde kullanılan biçimsel bir test" olarak tanımlanmaktadır. Widarjono (2013)'e göre; "Hausman testi OLS (Ordinary Least Squares – Sıradan En Küçük Kareler) ve GLS (Generalized Least Squares- Genelleştirilmiş En Küçük Kareler)'nin hem tutarlı hem de tutarsız olduğu fikrine dayanır. Bununla birlikte sıfır hipotez testi, iki farklı tahminin sonucu değildir". Bu nedenle Hausman testi farklı tahminlere dayanarak yapılabilir (Soebyakto vd., 2015: 89). Bir başka deyişle, Hausman testinde, rassal etki tahmincisinin sabit etki tahmincisinden daha etkin ve tutarlı olduğunu ve H_0 hipotezi ile sabit etki tahmincisinin rassal etki tahmincisinden daha etkin olduğunu

ileri süren alternatif bir hipotez bulunmaktadır (Çakır ve Küçükkaplan, 2012: 77). Sabit etki modelini rassal etki modeli ile karşılaştırırken kurulan Hausman spesifikasyon test hipotezi aşağıdaki gibidir:

H_0: Rassal etki modeli

H_1: Sabit etki modeli

İstatistiksel olarak Hausman test istatistiği, k serbestlik dereceli ki-kare'nin dağılımını izlemektedir. Burada; k bağımsız değişkenlerin sayısıdır. Model seçiminde Hausman test istatistiğinin değeri, kritik değeri olan p değerinden yüksek ise, sabit etki modelinin geçerli olduğunu gösterirken, Hausman test istatistiğinin değeri kritik değeri olan p değerinden küçük ise, rassal etki modelinin tercih edilmesinin uygun olduğunu göstermektedir (Çakır ve Küçükkaplan, 2012: 79).

3.6.5.2.4.3.2. Breusch-Pagan LM Testi

Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı testi, panel veri modellerinin tahmininde kullanılan ortak etki ve rassal etki modellerinden hangisinin kullanılacağının belirlenmesine yönelik yapılan istatistiksel testlerden biridir. Lagrange Çarpanı (Lagrange Multiplier- LM) testi için kurulan hipotezler aşağıdaki gibidir:

H_0: Ortak/Havuz etki modeli

H_1: Rassal etki modeli

Ortak etki modeli ile rassal etki modeli arasında seçim yapılabilmesini sağlayan LM test istatistiği ile birim etkilerin varyansının sıfır olması durumu ya da rassal etkinin havuzlanmış model ile çözülüp çözülemeyeceği sınanmaktadır (Çakır ve Küçükkaplan, 2012: 76).

3.6.5.2.4.3.3. Chow Testi

Panel veri analizi için panel veri regresyon modelini tahmin etmede kullanılabilecek yöntemlerin en doğru modelini seçmek için yararlanılan spesifikasyon testlerinden biri F- testidir. F- testi ile sabit etki modeli ya da ortak/havuz etki modellerinden hangisinin en uygun model olduğuna karar verilmektedir. Bu test, Chow testi olarak da adlandırılmaktadır. Chow testi için karar kuralları aşağıdaki gibidir (Soebyakto vd., 2015: 89):

H_0: Ortak/Havuz etki modeli

H_1: Sabit etki modeli

Boş hipotez, etkin modelin havuz modeli olduğunu ifade etmektedir. Eğer hesaplanan F-istatistiği tablo değerinin üstünde yer alırsa, kukla değişkenlerine ait katsayılarının farklı olduğu sonucuna ulaşılmakta ve boş hipotez reddedilmektedir. Bunun sonucunda geçerli tahmin yöntemi olarak sabit etki modeli kullanılmaktadır (Özer ve Özer, 2014: 139).

Bu bölümde araştırma ile hedeflenen gerçeklere ulaşabilmek için izlenen tüm yöntemler teorik düzeyde ortaya konmuştur. Araştırma sürecinin bundan sonraki aşamasında, Türk bankacılık sektöründe bankaların performansını iyileştirmek adına entellektüel sermayeye yapılan yatırımları ya da entellektüel sermaye kaynaklarını ne kadar etkin kullandıklarını daha görünür hale getirmek amacıyla, bankalar bazında VAIC^{TM} ve VA hesaplaması temel alınarak entellektüel sermaye performansı incelenmiştir. Böylece, araştırma sürecinde bankaların entellektüel sermayeleri hakkında daha ayrıntılı bilgiye ulaşılmaya çalışılmıştır.

3.7. Entellektüel Katma Değer Katsayısı (VAIC^{TM}) ve Katma Değer (VA) Temelli Entellektüel Sermaye Performansı

Bu bölümde 2006-2015 yılları arasında Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ticari bankaların VAIC^{TM} ve VA'ya dayalı entellektüel sermaye performansları incelenmiştir. Ekte 10 yıllık süre ile 21 adet ticari bankanın hesaplanan VA, VAIC^{TM} ve HCE, SCE ve CEE değerleri yer almaktadır. Tablo 3.5'de bankaların toplam 10 yıllık entellektüel sermaye performansları VAIC^{TM} ve VA temel alınarak sıralanmıştır.

Ticari bankaların VAIC^{TM} performansı: VAIC^{TM} performansı her bir bankanın 10 yıllık süre zarfında her yıl için hesaplanan HCE, SCE ve CEE toplamıdır. Mavridis (2004: 92-115), en iyi performans gösteren bankaların fiziksel ve finansal sermayenin daha az ve entellektüel sermayenin etkin kullanıldığı bankalar olduğuna işaret etmektedir. Tablo 3.5'e göre; 10 yıllık VAIC^{TM} performansıyla Akbank T.A.Ş.'nin en iyi entellektüel sermaye performansı üretmede en etkin banka olduğu görülmektedir (VAIC^{TM} = 51, 9791401). Akbank T.A.Ş.'yi 2006-2015 dönemi için en iyi entellektüel sermaye performansı üretme konusunda sırasıyla; Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 49,97392202), Türkiye Halk Bankası

A.Ş. (VAIC^{TM} = 49,18712569), Garanti Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 47,33675438) ve Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. (VAIC^{TM} = 39,74081536) izlemektedir. Buna karşın, yabancı sermayeli ticari bankalardan Turk Land Bank A.Ş. performansa göre en az etkin banka olarak belirlenmiştir (VAIC^{TM} = 14,48011307).

Kamusal, özel ve yabancı sermayeli ticari bankalar açısından VAIC^{TM} performansı: Tablo 3.5'den de görüleceği üzere her bir banka dahil olduğu banka türü içerisinde 10 yıllık VAIC^{TM} performans toplamı üzerinden sıralanmıştır. Tablo 3.5'e göre; kamusal sermayeli banka grubunda VAIC^{TM} performansına dayalı en etkin banka Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 49,97392202) olup, bunu sırasıyla Türkiye Halk Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 49,18712569) ve Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. (VAIC^{TM} = 39,74081536) takip etmektedir. Özel sermayeli banka grubunda 10 yıllık VAIC^{TM} performansına dayalı en etkin banka, Akbank T.A.Ş. (VAIC^{TM} = 51,9791401) olup, Akbank T.A.Ş.'yi sırasıyla Türkiye İş Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 36,58558961) ve Yapı ve Kredi Bankası A.Ş (VAIC^{TM} = 35,47095343) takip etmektedir. Yabancı sermayeli banka grubunda ise VAIC^{TM} performansına dayalı en etkin banka, Garanti Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 47,33675438) olup, Garanti Bankası A.Ş.'yi sırasıyla Finansbank A.Ş. (VAIC^{TM} = 33,74376383) ve Arap Türk Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 29,50114385) takip etmektedir.

Tablo 3.5: Banka Bazında VAIC™ ve VA Sıralaması

Bankalar	VAIC™	Genel Sıralama	Grup Sıralama	VA (Bin TL)	Genel Sıralama	Grup Sıralama
Kamusal Sermayeli Bankalar						
Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.	49,97392202	2	1	53,857,756	1	1
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	49,18712569	3	2	32,054,246	6	2
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	39,74081536	5	3	25,541,171	7	3
Özel Sermayeli Bankalar						
Akbank T.A.Ş	51,9791401	1	1	43,523,455	4	2
Anadolu Bank A.Ş.	28,28934501	10	4	2,632,080	14	6
Fibabanka A.Ş.	15,58412334	20	7	870,281	19	7
Şekerbank T.A.Ş.	24,4006508	15	6	4,606,826	13	5
Türk Ekonomi Bankası A.Ş.	24,52896996	14	5	10,036,501	10	4
Türkiye İş Bankası A.Ş.	36,58558961	6	2	50,847,000	2	1
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	35,47095343	7	3	32,181,745	5	3
Yabancı Sermayeli Bankalar						
Alternatif Bank A.Ş.	24,90686079	13	6	1,758,779	16	7
Arap Türk Bankası A.Ş.	29,50114385	9	3	747,329	20	10
Burgan Bank A.Ş.	17,29835591	19	10	924,073	18	9
Citibank A.Ş.	25,85013138	12	5	2,594,594	15	6
Denizbank A.Ş.	27,6573078	11	4	12,279,659	9	3
Finansbank A.Ş.	33,74376383	8	2	16,776,345	8	2
Garanti Bankası A.Ş.	47,33675438	4	1	48,589,878	3	1
HSBC Bank A.Ş.	20,53738048	17	8	7,152,251	11	4
ICBC Turkey Bank A.Ş.	17,56286602	18	9	940,265	17	8
ING Bank A.Ş.	21,17592617	16	7	6,403,320	12	5
Turkland Bank A.Ş.	14,48011307	21	11	619,002	21	11

Kamusal sermayeli banka grubunda Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. en etkin banka olarak belirlenmiştir. Banka için hesaplanan VAIC^{TM} = 49,97392202 değeri, bankaya 10 TL yatırım yapıldığında (her yıl 1 TL) 10 yılın sonunda 49,97392202 TL kadar değer üreteceği anlamına gelmektedir. VAIC^{TM}'e dayalı değer üretme konusunda Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.'yi Türkiye Halk Bankası A.Ş. (TL = 49,18712569) izlerken, en az etkin kamu bankasının Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O (TL = 39,74081536) olduğu tespit edilmiştir. Özel sermayeli banka grubunda VAIC^{TM}'e dayalı değer üretme konusunda Akbank T.A.Ş. en etkin özel sermayeli banka olarak belirlenmiştir (TL = 51,9791401). Akbank T.A.Ş.'yi Türkiye İş Bankası A.Ş. (TL = 36,58558961) izlerken, en az etkin bankanın Fibabanka A.Ş. olduğu tespit edilmiştir (TL = 15,58412334). Yabancı sermayeli banka grubunda ise, VAIC^{TM}'e dayalı değer üretme konusunda Garanti Bankası A.Ş. en etkin banka olarak belirlenmiştir (TL = 47,33675438). Garanti Bankası A.Ş.'yi Finansbank A.Ş. (TL = 33,74376383) takip ederken, en az etkin banka Turkland Bank A.Ş. (TL = 14,48011307) olarak belirlenmiştir.

Tablo 3.5. banka bazında VAIC^{TM} sıralaması ile birlikte VA sıralamasını da göstermektedir. Her bir banka 10 yıllık VA tabanlı performans toplamına göre sıralanmaktadır. Sıralamanın amacı, aynı VAIC^{TM} sıralamasında olduğu gibi bankaların katma değer etkinliği esasına göre performansını değerlendirmektir. Tablo 3.5' e göre VAIC^{TM} açısından ticari bankalar sıralamasında Akbank T.A.Ş. en etkin banka olarak belirlenmişken, VA'ya göre dördüncü sırada yer almaktadır. Banka VA'ya göre 43,523,455,000 TL kadar değer yaratmıştır. Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. VAIC^{TM}'e dayalı ikinci etkin banka olup, VA'ya göre birinci sırada yer almaktadır. Bankanın VA'ya göre 53,857,756,000 TL kadar değer yarattığı tespit edilmiştir. Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş., VA sıralamasına göre en iyi banka olmakla birlikte VAIC^{TM}'e göre sıralamada 2. konumda yer almaktadır. Bununla birlikte; VA'ya göre sıralamada Türkiye İş Bankası A.Ş. (VA = 50,847,000,000 TL), Garanti Bankası A.Ş. (VA = 48,589,878,000 TL), Akbank T.A.Ş. (VA = 43,523,455,000 TL) ve Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. (VA = 32,181,745,000 TL) sırasıyla 2. 3. 4. ve 5. sıralarda yer almaktadırlar.

Kamusal sermayeli banka grubunda VA performansına göre; Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş., Türkiye Halk Bankası A.Ş. ve Türkiye Vakıflar

Bankası T.A.O. sırasıyla 1. 2. ve 3. konumda yer almaktadırlar. Bankaların hem VAIC^{TM} hem de VA performans sıralamasında 1. 2. ve 3. sırada karşılıklı olarak, aynı konuma sahip oldukları tespit edilmiştir.

Özel sermayeli banka grubunda VA performansına göre; Türkiye İş Bankası A.Ş., Akbank T.A.Ş. ve Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. sırasıyla 1. 2. ve 3. sırada yer almaktadırlar. Bu bankalardan VA performansına göre birinci sırada yer alan Türkiye İş Bankası A.Ş., VAIC^{TM} performansına göre sıralamada ikinci konumdadır. VA performansına göre sıralamada ikinci sırada yer alan Akbank T.A.Ş., VAIC^{TM} performansına göre birinci sırada bulunmaktadır. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. hem VA hem de VAIC^{TM} performansına göre üçüncü konumda yer almaktadır.

Yabancı sermayeli banka grubunda; Garanti Bankası A.Ş., Finansbank A.Ş. ve Denizbank A.Ş. sırasıyla 1. 2. ve 3. konumda yer almaktadırlar. Bu bankalardan Garanti Bankası A.Ş. ve Finansbank A.Ş.'nin hem VA hem de VAIC^{TM} performansı bakımından karşılıklı olarak aynı konumda bulundukları tespit edilmiştir. Garanti Bankası A.Ş. ve Finansbank A.Ş. hem VAIC^{TM} hem de VA performans sıralamasında sırasıyla birinci ve ikinci sırada yer almaktadırlar. Bununla birlikte, Denizbank A.Ş., VA sıralamasında üçüncü sırada yer alırken, VAIC^{TM} sıralamasında dördüncü sırada bulunmaktadır.

3.8. Panel Veri Analizi

Bu bölümde, araştırmanın kurulan regresyon modellerinde yer alan bağımlı değişkenler ROA, ROE ve EPS ve bağımsız değişkenler VA, VAIC^{TM} ve VAIC^{TM} performans değişkenleri HCE, SCE ve CEE ile kontrol değişkenleri SIZE, LEV ve PC arasındaki ilişkileri belirlemeye yönelik panel veri regresyon analizi uygulanmıştır.

Panel verilerini kullanırken, panel veri regresyon modelini tahmin etmek için kullanılabilecek ortak etki, sabit etki ve rassal etki olmak üzere üç yöntem bulunmaktadır. Bu üç yöntemden doğru modeli seçmek için sabit etki yöntemi ile ortak etki yönteminin karşılaştırılmasında Chow testi kullanılırken, rassal etki yöntemi ile ortak etki yönteminin karşılaştırılmasında Breusch-Pagan LM testi kullanılır. Rassal etki yöntemi ile sabit etki yöntemleri arasında seçim yapmak için ise, Hausman testi uygulanır.

Bu çalışmada, daha iyi sonuçlar elde etmek için panel verilerine ortak etki, sabit etki ve rassal etki modelleri uygulanmıştır. Bunun için öncelikli olarak Hausman testi uygulanmış, panel veri analizi için rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisinin en uygun model olduğuna Chow testi veya Breusch-Pagan LM testi ile araştırılarak karar verilmiştir. Bu testlerin uygulanmasını takiben verilen kararın sağlamasını yapmak için, Hausman testi tekrarlanmıştır. Çalışmada, birim kök testi gözlem sayısının yetersizliği nedeniyle uygulanamamıştır. Aşağıda modellerle ilgili test istatistikleri yapılmış, belirlenen panel veri regresyon modelleri doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları sunulmuştur. Analiz için EViews 9.5 yazılımından yararlanılmıştır.

Model 1:

$$ROA_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VA_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 1 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde $p<0,05$ olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, $p>0,05$ olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.6'dan ki-karenin olasılık değerinin 0,0000 olduğu görülmektedir.

Tablo-3.6: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	45,294685	4	0,0000

Tablo 3.6'daki Hausman testi sonuçları incelendiğinde; 0,0000 olasılık değeri ile ki-kare değeri 45,294685 iken, 4 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α = %5'de 9,488'dir. Ki-kare değeri ki-karenin kritik değerinden daha büyüktür (45,294685> 9,488). Bu durumda, model 1'in tahmininde istatistiksel olarak sabit etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için en uygun model seçiminde ortak/havuz etki modeli ile sabit etki modeli arasında karşılaştırma yapmak için

Chow testi kullanılmıştır. Chow testi sonuçları Tablo 3.7'de ayrıntılı olarak sunulmuştur.

Chow testinin test edilmesindeki karar kuralları şu şekildedir:

H_0: Ortak/Havuz etki modeli

H_1: Sabit etki modeli

Tablo 3.7'deki Chow testi sonuçlarına göre; Chow test değeri 0,0000 veya 0,05'ten küçük bir olasılık değeri ile 7,807158'dir. Bu nedenle H_0 reddedilmiş ve sabit etki modelinin daha uygun bir analiz tekniği olduğuna karar verilmiştir.

Tablo-3.7: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	İstatistik	Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit F	7,807158	(20,185)	0,0000
Yatay-kesit ki-kare	128,508748	20	0,0000

Chow testinin uygulanmasından sonra, verilen kararın sağlamasını yapmak için, Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.6'da olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 1 için sabit etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Sabit etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.8'de sunulmuştur.

Tablo-3.8: ROA İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: ROA Yöntem: Panel En Küçük Kareler Tarih: 04/17/17 Zaman: 14:38 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil yatay-kesitler: 21 Toplam panel (dengeli) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
VA	-1,53E-09	7,70E-10	-1,981537	0,0490**
SIZE	-0,001951	0,001071	-1,822359	0,0700*
LEV	-0,069727	0,022216	-3,138662	0,0020***
PC	-0,137953	0,042116	-3,275546	0,0013***
C	0,114729	0,021242	5,401074	0,0000***

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 1'in denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$ROA = 0{,}114 - 1{,}53{,}10^{-9} * VA - 0{,}001 * SIZE - 0{,}069 * LEV - 0{,}13 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.8'deki panel veri analizi sonuçlarına göre; katma değer etkinliği (VA) değişkenin katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Katsayısı -1,53,10^{9} ve t istatistik değeri -1,981537 ($p<0,05$) olan VA ile incelenen bankaların ROA'ları arasında negatif yönde ve anlamlı düzeyde bir ilişki bulunmuştur. Bu da bankaların katma değer etkinlik düzeylerinde meydana gelecek bir birimlik artışın, aktif karlılıklarında 1,53,10^{-9} birim azalışa yol açacağı anlamına gelmektedir. Diğer yandan, kontrol değişkenleri olarak modele alınan ve katsayıları sırasıyla -0,001 ($t = -1,822359$; $p<0,10$), -0,069 ($t = -3,138662$; $p<0,01$) ve -0,13 ($t = -3,275546$; $p<0,01$) olan SIZE, LEV ve PC ile bankaların ROA'ları arasında negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumda bankaların büyüklükleri bir birim arttığında aktif karlılıkları yaklaşık 0,001 birim azalmakta, finansal kaldıraç düzeyleri bir birim

arttığında aktif karlılıkları yaklaşık 0,069 birim azalmakta ve fiziksel sermaye yoğunlukları bir birim arttığında aktif karlılıkları yaklaşık 0,13 birim azalmaktadır.

Model 2:

$$ROA_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VAIC_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde p<0,05 olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, p>0,05 olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.9'dan ki-karenin olasılık değerinin 0,0824 olduğu görülmektedir.

Tablo-3.9: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	8,263851	4	0,0824

Tablo 3.9'daki Hausman testi sonuçları incelendiğinde; 0,0824 olasılık değeri ile ki-kare değeri 8,263851 iken, 4 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α = %5'de 9,488'dir. Ki-karenin kritik değeri ki-kare değerinden daha büyüktür (9,488>8,263851). Bu durumda model 2'nin tahmininde istatistiksel olarak rassal etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için LM testi kullanılarak ortak/havuz etki modeli ile rassal etki modeli arasında en uygun model seçimi yapılmıştır. LM testi ile birim etkilerinin varyansının sıfır olması durumunda rassal etki modelinin ortak/havuz etki modeline dönüşeceği boş hipotezi sınanmaktadır. LM testi sonuçları Tablo 3.10'da sunulmuştur.

Tablo 3.10'daki LM testi sonuçlarına göre; kurulan modelde LM test değeri 104,3869 (0,0000) ile olasılık değeri %5 anlamlılık düzeyinden düşük olduğundan sabit varyans varsayımı geçerli değildir. Bu nedenle modelin havuzlanmış regresyon ile tahmin edilemeyeceği sonucuna varılmıştır.

Tablo-3.10: LM Testi (Rassal Etki için Breusch-Pagan LM Test) Sonuçları

	Yatay-kesit	Zaman	Yatay-kesit ve Zaman
Breusch-Pagan	102,3303 (0,0000)	2,056593 (0,1515)	104,3869 (0,0000)

LM testinin uygulanmasından sonra verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.9'da olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 2 için rassal etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Rassal etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.11'de sunulmuştur.

Tablo-3.11: ROA İçin Rassal Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: ROA Yöntem: Panel EGLS (Yatay-kesit rassal etkiler) Tarih: 04/17/17 Saat: 15:15 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil yatay-kesitler: 21 Toplam panel (dengeli) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
VAIC^{TM}	0,006700	0,000393	17,05425	0,0000***
SIZE	-0,001553	0,000425	-3,654748	0,0003***
LEV	-0,037044	0,013435	-2,757311	0,0064***
PC	-0,006755	0,025642	-0,263437	0,7925
C	0,052126	0,012033	4,332104	0,0000***

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 2'nin denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$ROA = 0{,}052 + 0{,}006 * VAIC - 0{,}001 * SIZE - 0{,}037 * LEV - 0{,}006 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.11'deki panel veri analizi sonuçlarına göre; entellektüel sermaye etkinliği (VAIC^{TM}) değişkenin katsayısı pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Katsayısı 0,006 ve t istatistik değeri 17,05425 ($p<0,01$) olan VAIC^{TM} ile incelenen bankaların ROA'ları arasında pozitif yönde ve anlamlı düzeyde bir ilişki bulunmuştur. Bu da bankaların entellektüel sermaye etkinlik düzeylerinde meydana gelecek bir birimlik artışın aktif karlılıklarında 0,006 birim artışa neden olduğu anlamına gelmektedir. Diğer yandan kontrol değişkenleri olarak modele alınan ve katsayıları sırasıyla -0,001 ($t = -3,654748$; $p<0,01$), -0,037 ($t = -2,757311$; $p<0,01$) olan SIZE ve LEV ile bankaların ROA'ları arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumda bankaların büyüklükleri bir birim arttığında aktif karlılıkları yaklaşık 0,001 birim azalmakta ve finansal kaldıraç düzeyleri bir birim arttığında aktif karlılıkları yaklaşık 0,037 birim azalmaktadır. Ancak, bankaların fiziksel sermaye yoğunlukları ile aktif karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlenmemiştir.

Model 3:

$$ROA_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * HCE_{it} + \beta_2 * SCE_{it} + \beta_3 * CEE_{it} + \beta_4 * SIZE_{it} + \beta_5 * LEV_{it} + \beta_6 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 3 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde $p<0,05$ olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, $p>0,05$ olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.12'den ki-karenin olasılık değerinin 0,0000 olduğu görülmektedir.

Tablo-3.12: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	45,294685	4	0,0000

Tablo 3.12'deki Hausman testi sonuçları incelendiğinde; 0,0000 olasılık değeri ile ki-kare değeri 45,294685 iken, 4 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α = %5'de 9,488'dir. Ki-kare değeri ki-kare'nin kritik değerinden daha büyüktür

(45,294685> 9,488). Bu durumda model 3'ün tahmininde istatistiksel olarak sabit etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için en uygun model seçiminde ortak/havuz etki modeli ile sabit etki modeli arasında karşılaştırma yapmak için Chow testi kullanılmıştır. Chow testi sonuçları, Tablo 3.13'de ayrıntılı olarak sunulmuştur.

Chow testinin test edilmesindeki karar kuralları şu şekildedir:

H_0: Ortak/Havuz etki modeli

H_1: Sabit etki modeli

Tablo 3.13'deki Chow testi sonuçlarına göre; Chow test değeri 0,0000 olasılık değeri veya 0,05'ten küçük bir olasılık değeri ile 6,758610'dur. Bu nedenle H_0 reddedilmiş ve sabit etki modelinin daha uygun bir analiz tekniği olduğuna karar verilmiştir.

Tablo-3.13: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	İstatistik	Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit F	6,758610	(20,183)	0,0000
Yatay kesit ki-kare	116,152388	20	0,0000

Chow testinin uygulanmasından sonra verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.12'de olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 3 için sabit etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Sabit etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.14'de sunulmuştur.

Tablo-3.14: ROA İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: ROA Yöntem: Panel En Küçük Kareler Tarih: 04/17/17 Saat: 16:05 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil Yatay-kesitler: 21 Toplam panel (dengeli) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
HCE	0,005257	0,000449	11,70258	0,0000***
SCE	0,000238	0,000421	0,565251	0,5726
CEE	0,449724	0,027626	16,27915	0,0000***
SIZE	0,001454	0,000366	3,978970	0,0001***
LEV	-0,005412	0,007423	-0,729170	0,4668
PC	-0,044485	0,015332	-2,901395	0,0042***
C	-0,033228	0,009200	-3,611919	0,0004***

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 3'ün denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$ROA = -0{,}033 + 0{,}005 * HCE + 0{,}0002 * SCE + 0{,}44 * CEE + 0{,}001 * SIZE - 0{,}005 * LEV - 0{,}04 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.14'deki panel veri analizi sonuçlarına göre; entellektüel sermaye etkinliği bileşenlerinden insan sermayesi etkinliği (HCE) ve kullanılan sermaye etkinliği (CEE) değişkenlerinin katsayıları pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Katsayıları sırasıyla 0,005 (t = 11,70258; p<0,01), 0,44 (t = 16,27915; p<0,01) olan HCE ve CEE ile incelenen bankaların ROA'ları arasında pozitif yönde ve anlamlı düzeyde bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca t istatistik büyüklükleri, CEE'nin modele HCE'den istatistiksel olarak anlamlı daha fazla katkı sağladığını göstermektedir. İki belirleyicinin katsayıları, HCE'de meydana gelecek bir birim artışın bankaların ROA'larında 0,005 birim artışa, CEE'de meydana gelecek bir birimlik artışın bankaların ROA'larında 0,44 birim artışa neden olduğu anlamına gelmektedir. Buna

ek olarak, SCE ile bankaların ROA'ları arasındaki ilişkinin pozitif olmasına rağmen zayıf ve istatistiksel olarak anlamlı olmadığı tespit edilmiştir. Diğer yandan, modele kontrol değişkenleri olarak alınan ve katsayısı 0,001 (t = 3,978970; p<0,01) olan SIZE ile bankaların ROA'ları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki ve katsayısı -0,04 (t = -2,901395; p<0,01) olan PC ile bankaların ROA'ları arasında negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumda, bankaların büyüklükleri bir birim arttığında aktif karlılıkları yaklaşık 0,001 birim artmakta, fiziksel sermaye yoğunlukları bir birim arttığında aktif karlılıkları yaklaşık 0,037 birim azalmaktadır. Ancak, bankaların finansal kaldıraç düzeyleri ile aktif karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlenmemiştir.

Model 4:

$$ROE_{tt} = \alpha_{it} + \beta_1 * VA_{tt} + \beta_2 * SIZE_{tt} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 4 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde p<0,05 olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, p>0,05 olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.15'den ki-karenin olasılık değerinin 0,0000 olduğu görülmektedir.

Tablo-3.15: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	54,888334	4	0,0000

Tablo 3.15'deki Hausman testi sonuçları incelendiğinde; 0,0000 olasılık değeri ile ki-kare değeri 54,888334 iken, 4 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α = %5'de 9,488'dir. Ki-kare değeri ki-karenin kritik değerinden daha büyüktür (54,888334> 9,488). Bu durumda model 4'ün tahmininde istatistiksel olarak sabit etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için en uygun model seçiminde ortak/havuz etki modeli ile sabit etki modeli arasında karşılaştırma yapmak için

Chow testi kullanılmıştır. Chow testi sonuçları, Tablo 3.16'da ayrıntılı olarak sunulmuştur.

Chow testinin test edilmesindeki karar kuralları şu şekildedir:

H_0: Ortak/Havuz etki modeli

H_1: Sabit etki modeli

Tablo 3.16'daki Chow testi sonuçlarına göre; Chow test değeri 0,0000 olasılık değeri veya 0,05'ten küçük bir olasılık değeri ile 9,425708'dir. Bu nedenle H_0 reddedilmiş ve sabit etki modelinin daha uygun bir analiz tekniği olduğuna karar verilmiştir.

Tablo-3.16: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	İstatistik	Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit F	9,425708	(20,185)	0,0000
Yatay-kesit ki-kare	147,546022	20	0,0000

Chow testinin uygulanmasından sonra verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.15'de olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 4 için sabit etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Sabit etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.17'de sunulmuştur.

Tablo-3.17: ROE İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: ROE Yöntem: Panel En Küçük Kareler Tarih: 04/21/17 Saat: 12:25 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil Yatay-kesitler: 21 Toplam panel (dengeli) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
VA	2,71E-09	5,18E-09	0,522013	0,6022
SIZE	0,022688	0,006838	3,318042	0,0011***
LEV	-0,084685	0,172774	-0,490148	0,6246
PC	-0,179753	0,283548	-0,633941	0,5268
C	-0,187460	0,136389	-1,374450	0,1708

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 4'ün denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$ROE = -0{,}187 + 2{,}71{,}10^{-9} * VA + 0{,}022 * SIZE - 0{,}084 * LEV - 0{,}17 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.17'deki panel veri analizi sonuçlarına göre; katma değer etkinliği (VA) değişkenin katsayısı pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu durumda katsayısı $2{,}71{,}10^{-9}$ ve t istatistik değeri 0,522013 (p = 0,6022) olan VA ile incelenen bankaların ROE'leri arasındaki ilişki istatistiksel olarak açıklanamamıştır. Diğer yandan, kontrol değişkenleri olarak modele alınan ve katsayısı 0,022 (t = 3,318042; p<0,01) olan SIZE ile bankaların ROE'leri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumda, bankaların büyüklükleri bir birim arttığında öz sermaye karlılıkları yaklaşık 0,022 birim artmaktadır. Ancak, bankaların finansal kaldıraç düzeyleri ve fiziksel sermaye yoğunlukları ile öz sermaye karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlenmemiştir.

Model 5:

$$ROE_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VAIC_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 5 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde p<0,05 olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, p>0,05 olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.18'den ki-karenin olasılık değerinin 0,0116 olduğu görülmektedir.

Tablo 3.18: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	12,935598	4	0,0116

Tablo 3.18'deki Hausman testi sonuçları incelendiğinde; 0,0116 olasılık değeri ile ki-kare değeri 12,935598 iken, 4 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α = %5'de 9,488'dir. Ki-kare değeri ki-karenin kritik değerinden daha büyüktür (12,935598>9,488). Bu durumda model 5'in tahmininde istatistiksel olarak sabit etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için en uygun model seçiminde ortak/havuz etki modeli ile sabit etki modeli arasında karşılaştırma yapmak için Chow testi kullanılmıştır. Chow testi sonuçları, Tablo 3.19'da ayrıntılı olarak sunulmuştur.

Chow testinin test edilmesindeki karar kuralları şu şekildedir:

H_0: Ortak/Havuz etki modeli

H_1: Sabit etki modeli

Tablo 3.19'daki Chow testi sonuçlarına göre; Chow test değeri 0,0000 olasılık değeri veya 0,05'ten küçük bir olasılık değeri ile 6,157305'dir. Bu nedenle H_0 reddedilmiş ve sabit etki modelinin daha uygun bir analiz tekniği olduğuna karar verilmiştir.

Tablo-3.19: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	İstatistik	Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit F	6,157305	(20,185)	0,0000
Yatay-kesit ki-kare	107,145819	20	0,0000

Chow testinin uygulanmasından sonra verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.18'de olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 5 için sabit etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Sabit etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.20'de sunulmuştur.

Tablo-3.20: ROE İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: ROE Yöntem: Panel En Küçük Kareler Tarih: 04/21/17 Saat: 12:43 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil Yatay-kesitler: 21 Toplam panel (dengeli) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
VAIC^{TM}	0,054917	0,003422	16,04679	0,0000***
SIZE	-0,007724	0,003090	-2,499768	0,0132**
LEV	0,402497	0,112319	3,583527	0,0004***
PC	0,334639	0,191608	1,746475	0,0822*
C	-0,284884	0,087723	-3,247539	0,0014

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 5'in denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$ROE = -0{,}284 + 0{,}054 * VAIC - 0{,}007 * SIZE + 0{,}40 * LEV + 0{,}33 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.20'deki panel veri analizi sonuçlarına göre; entellektüel sermaye etkinlik (VAIC^{TM}) değişkenin katsayısı pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Katsayısı 0,054 ve t istatistik değeri 16,04679 ($p<0,01$) olan VAIC^{TM} ile incelenen bankaların ROE'leri arasında pozitif yönde ve anlamlı düzeyde bir ilişki bulunmuştur. Bu da, bankaların entellektüel sermaye etkinlik düzeylerinde meydana gelen bir birimlik artışın öz sermaye karlılıklarında 0,054 birim artışa neden olduğu anlamına gelmektedir. Diğer yandan, modele kontrol değişkenleri olarak alınan ve katsayısı -0,007 ($t = -2,499768$; $p<0,05$) olan SIZE ile bankaların ROE'leri arasında negatif ve anlamlı bir ilişki, katsayısı 0,40 ($t = 3,583527$; $p<0,01$) olan LEV ile bankaların ROE'leri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki ve katsayısı 0,33 ($t = 1,746475$; $p<0,10$) olan PC ile bankaların ROE'leri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumda, bankaların büyüklükleri bir birim arttığında, öz sermaye karlılıkları yaklaşık 0,007 birim azalmakta, finansal kaldıraç düzeyleri bir birim arttığında öz sermaye karlılıkları yaklaşık 0,40 birim artmakta ve fiziksel sermaye yoğunlukları bir birim arttığında öz sermaye karlılıkları yaklaşık 0,33 birim artmaktadır.

Model 6:

$$ROE_{tt} = \alpha_{it} + \beta_1 * HCE_{tt} + \beta_2 * SCE_{tt} + \beta_3 * CEE_{tt} + \beta_4 * SIZE_{tt} + \beta_5 * LEV_{it} + \beta_6 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 6 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde $p<0,05$ olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, $p>0,05$ olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.21'den ki-karenin olasılık değerinin 0,0997 olduğu görülmektedir.

Tablo-3.21: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	10,653774	6	0,0997

Tablo 3.21'deki Hausman testi sonuçlarına göre; 0,0997 olasılık değeri ile ki-kare değeri 10,653774 iken, 6 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α =

%5'de 12,59'dur. Ki-karenin kritik değeri ki-kare değerinden daha büyüktür (12,59>10,653774). Bu durumda model 6'nın tahmininde istatistiksel olarak rassal etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için LM testi kullanılarak ortak/havuz etki modeli ile rassal etki modeli arasında en uygun model seçimi yapılmıştır. LM testi ile birim etkilerinin varyansının sıfır olması durumunda rassal etki modelinin ortak/havuz etki modeline dönüşeceği boş hipotezi sınanmaktadır. LM testi sonuçları Tablo 3.22'de sunulmuştur.

Tablo 3.22'deki LM testi sonuçlarına göre; kurulan modelde LM test değeri 40,34821 (0,0000) ile olasılık değeri %5 anlamlılık düzeyinden düşük olduğundan sabit varyans varsayımı geçerli değildir. Bu nedenle, modelin havuzlanmış regresyon ile tahmin edilemeyeceği sonucuna varılmıştır.

Tablo-3.22: LM Testi (Rassal Etki için Breusch-Pagan LM Test) Sonuçları

	Yatay-kesit	Zaman	Yatay-kesit ve Zaman
Breusch-Pagan	40,30342 (0,0000)	0,044789 (0,8324)	40,34821 (0,0000)

LM testinin uygulanmasından sonra verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.21'de olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 6 için rassal etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Rassal etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.23'de sunulmuştur.

Tablo-3.23: ROE İçin Rassal Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: ROE Yöntem: Panel EGLS (Yatay-kesit rassal etkiler) Tarih: 04/21/17 Saat: 13:09 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil yatay-kesitler: 21 Toplam panel (dengeli) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
HCE	0,044410	0,004032	11,01507	0,0000***
SCE	0,000430	0,004856	0,088518	0,9296
CEE	3,448277	0,255241	13,50991	0,0000***
SIZE	0,001157	0,002652	0,436433	0,6630
LEV	0,634702	0,076139	8,336073	0,0000***
PC	-0,081829	0,142674	-0,573538	0,5669
C	-0,687336	0,074687	-9,202837	0,0000***

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 6'nın denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$ROE = -0{,}687 + 0{,}044 * HCE + 0{,}0004 * SCE + 3{,}44 * CEE + 0{,}001 * SIZE + 0{,}634 * LEV - 0{,}08 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.23'deki panel veri analizi sonuçlarına göre; entellektüel sermaye etkinliği bileşenlerinden insan sermayesi etkinliği (HCE) ve kullanılan sermaye etkinliği (CEE) değişkenlerinin katsayıları pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Katsayıları sırasıyla 0,044 (t = 11,01507; p<0,01); 3,44 (t = 13,50991; p<0,01) olan HCE ve CEE ile incelenen bankaların ROE'leri arasında pozitif yönde ve anlamlı düzeyde bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca, t istatistik büyüklükleri CEE'nin modele HCE'den istatistiksel olarak daha fazla anlamlı katkı sağladığını göstermektedir. İki belirleyicinin katsayıları HCE'de meydana gelecek bir birim artışın, bankaların

ROE'lerinde 0,044 birim artışa, CEE'de meydana gelecek bir birimlik artışın bankaların ROE'lerinde 3,44 birim artışa neden olduğu anlamına gelmektedir. Buna ek olarak, SCE ile bankaların ROE'leri arasındaki ilişki pozitif yönde, ancak zayıf ve istatistiksel olarak anlamlı değildir. Diğer yandan modele kontrol değişkeni olarak alınan ve katsayısı 0,634 (t = 8,336073; p<0,01) olan LEV ile bankaların ROE'leri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu da bankaların finansal kaldıraç düzeylerinde meydana gelen bir birimlik artışın, öz sermaye karlılıklarında yaklaşık 0,634 birim artışa neden olduğu anlamına gelmektedir. Ancak bankaların büyüklükleri ve fiziksel sermaye yoğunlukları ile öz sermaye karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlenmemiştir.

Model 7:

$$EPS_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VA_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 7 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde p<0,05 olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, p>0,05 olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.24'den ki-karenin olasılık değerinin 0,7604 olduğu görülmektedir.

Tablo-3.24: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	1,865882	4	0,7604

Tablo 3.24'deki Hausman testi sonuçları incelendiğinde; 0,7604 olasılık değeri ile ki-kare değeri 1,865882 iken, 4 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α = %5'de 9,488'dir. Ki-karenin kritik değeri ki-kare değerinden daha büyüktür (9,488>1,865882). Bu durumda model 7'nin tahmininde istatistiksel olarak rassal etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için LM testi kullanılarak ortak/havuz etki modeli ile rassal etki modeli arasında en uygun model seçimi yapılmıştır. LM testi ile birim etkilerinin varyansının sıfır olması durumunda rassal

etki modelinin ortak/havuz etki modeline dönüşeceği boş hipotezi sınanmaktadır. LM testi sonuçları Tablo 3.25'de sunulmuştur.

Tablo 3.25'deki LM testi sonuçlarına göre; kurulan modelde LM test değeri 26,24613 (0,0000) ile olasılık değeri %5 anlamlılık düzeyinden düşük olduğundan sabit varyans varsayımı geçerli değildir. Bu nedenle modelin havuzlanmış regresyon ile tahmin edilemeyeceği sonucuna varılmıştır.

Tablo-3.25: LM Testi (Rassal Etki için Breusch-Pagan LM Test) Sonuçları

	Yatay-kesit	Zaman	Yatay-kesit ve Zaman
Breusch-Pagan	24,05180 (0,0000)	2,194334 (0,1385)	26,24613 (0,0000)

LM testinin uygulanmasından sonra verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.24'de olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 7 için rassal etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Rassal etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.26'da sunulmuştur.

Tablo-3.26: EPS İçin Rassal Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: EPS Yöntem: Panel EGLS (Yatay-kesit rassal etkiler) Tarih: 04/21/17 Saat: 13:23 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil yatay-kesitler: 21 Toplam panel (dengeli) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
VA	-5,88E-10	1,16E-09	-0,504948	0,6141
SIZE	0,003108	0,001547	2,008686	0,0459**
LEV	-0,064458	0,036423	-1,769683	0,0783*
PC	-0,083844	0,063357	-1,323346	0,1872
C	0,012879	0,030467	0,422732	0,6729

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 7'nin denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$EPS = 0{,}012 - 5{,}88{,}10^{-10} * VA + 0{,}003 * SIZE - 0{,}064 * LEV - 0{,}08 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.26'daki panel veri analizi sonuçlarına göre; katma değer etkinliği (VA) değişkenin katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu durumda katsayısı $-5{,}88{,}10^{-10}$ ve t istatistik değeri -0,504948 (p = 0,6141) olan VA ile incelenen bankaların EPS'leri arasında ilişki istatistiksel olarak açıklanamamıştır. Diğer yandan modele kontrol değişkenleri olarak alınan katsayısı 0,003 (t = 2,008686; p<0,05) olan SIZE ile bankaların EPS'leri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki ve katsayısı -0,064 (t = -1,769683; p<0,10) olan LEV ile bankaların EPS'leri arasında negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumda, bankaların büyüklükleri bir birim arttığında hisse başına karlılıkları yaklaşık 0,003 birim artmakta, finansal kaldıraç düzeyleri bir birim arttığında hisse başına karlılıkları yaklaşık 0,064 birim azalmaktadır. Ancak, bankaların fiziksel sermaye yoğunlukları

ile hisse başına karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlenmemiştir.

Model 8:

$$EPS_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * VAIC_{it} + \beta_2 * SIZE_{it} + \beta_3 * LEV_{it} + \beta_4 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 8 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde p<0,05 olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, p>0,05 olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.27'den ki-kare'nin olasılık değerinin 0,6183 olduğu görülmektedir.

Tablo-3.27: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	2,648256	4	0,6183

Tablo 3.27'deki Hausman testi sonuçlarına göre; 0,6183 olasılık değeri ile ki-kare değeri 2,648256 iken, 4 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α = %5'de 9,488'dir. Ki-karenin kritik değeri ki-kare değerinden daha büyüktür (9,488>2,648256). Bu durumda model 8'in tahmininde istatistiksel olarak rassal etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için LM testi kullanılarak ortak/havuz etki modeli ile rassal etki modeli arasında en uygun model seçimi yapılmıştır. LM testi ile birim etkilerinin varyansının sıfır olması durumunda rassal etki modelinin ortak/havuz etki modeline dönüşeceği boş hipotezi sınanmaktadır. LM testi sonuçları Tablo 3.28'de sunulmuştur.

Tablo 3.28'deki LM testi sonuçlarına göre; kurulan modelde LM test değeri 29,21665 (0,0000) ile olasılık değeri %5 anlamlılık düzeyinden düşük olduğundan sabit varyans varsayımı geçerli değildir. Bu nedenle modelin havuzlanmış regresyon ile tahmin edilemeyeceği sonucuna varılmıştır.

Tablo-3.28: LM Testi (Rassal Etki için Breusch-Pagan LM Test) Sonuçları

	Yatay-kesit	Zaman	Yatay-kesit ve Zaman
Breusch-Pagan	27,03411 (0,0000)	2,182543 (0,1396)	29,21665 (0,0000)

LM testinin uygulanmasından sonra verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.27'de olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 8 için rassal etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Rassal etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.29'da sunulmuştur.

Tablo-3.29: EPS İçin Rassal Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: EPS Yöntem: Panel EGLS (Yatay-kesit rassal etkiler) Tarih: 04/17/17 Saat: 16:32 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil yatay-kesitler: 21 Toplam panel (dengeli) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
VAIC^{TM}	-0,001039	0,001010	-1,029404	0,3045
SIZE	0,002910	0,001016	2,864415	0,0046***
LEV	-0,063035	0,034594	-1,822151	0,0699*
PC	-0,091208	0,063996	-1,425206	0,1556
C	0,017346	0,029541	0,587191	0,5577

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 8'in denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$EPS = 0{,}017 - 0{,}001 * VAIC + 0{,}002 * SIZE - 0{,}063 * LEV - 0{,}09 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.29'daki panel veri analizi sonuçlarına göre; entellektüel sermaye etkinlik (VAIC^{TM}) değişkenin katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlı

değildir. Bu durumda katsayısı -0,001039 ve t istatistik değeri -1,029404 (p = 0,3045) olan VAIC^{TM} ile incelenen bankaların EPS'leri arasındaki ilişki istatistiksel olarak açıklanamamıştır. Diğer yandan, modele kontrol değişkenleri olarak alınan ve katsayısı 0,002 (t = 2,864415; p<0,01) olan SIZE ile bankaların EPS'leri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki, katsayısı -0,063 (t = -1,822151; p<0,10) olan LEV ile bankaların EPS'leri arasında ise negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumda bankaların büyüklükleri bir birim arttığında, hisse başına karlılıkları yaklaşık 0,002 birim artmakta, finansal kaldıraç düzeyleri bir birim arttığında, hisse başına karlılıkları yaklaşık 0,063 birim azalmaktadır. Ancak, bankaların fiziksel sermaye yoğunlukları ile hisse başına karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlenmemiştir.

Model 9:

$$EPS_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 * HCE_{it} + \beta_2 * SCE_{it} + \beta_3 * CEE_{it} + \beta_4 * SIZE_{it} + \beta_5 * LEV_{it} + \beta_6 * PC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 9 ile ilgili olarak; çalışmada öncelikle modelin rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisi ile ifade edileceği Hausman testi ile araştırılmıştır. Hausman test istatistiklerinde p<0,05 olasılık değeri rassal etki modeline karşı sabit etki modelinin uygun olduğunu gösterirken, p>0,05 olasılık değeri sabit etki modeline karşı rassal etki modelinin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 3.30'dan ki-kare'nin olasılık değerinin 0,0002 olduğu görülmektedir.

Tablo 3.30: Hausman Testi (Sabit Etki Modeli-Rassal Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	Ki-kare İstatistik	Ki-kare Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit rassal	25,779652	6	0,0002

Tablo 3.30'daki Hausman testi sonuçlarına göre; 0,0002 olasılık değeri ile ki-kare değeri 25,779652 iken, 6 serbestlik derecesi ile ki-karenin kritik değeri α = %5'de 12,59'dur. Ki-kare değeri ki-karenin kritik değerinden daha büyüktür (25,779652>12,59). Bu durumda model 9'un tahmininde istatistiksel olarak sabit etki modeli kullanılabilir görülmektedir.

Hausman testini takiben panel veri analizi için en uygun model seçiminde ortak/havuz etki modeli ile sabit etki modeli arasında karşılaştırma yapmak için

Chow testi kullanılmıştır. Chow testi sonuçları Tablo 3.31'de ayrıntılı olarak sunulmuştur.

Chow testinin test edilmesindeki karar kuralları şu şekildedir:

H_0: Ortak/Havuz etki modeli

H_1: Sabit etki modeli

Tablo 3.31'deki Chow testi sonuçlarına göre; Chow test değeri 0,0000 olasılık değeri veya 0,05'ten küçük bir olasılık değeri ile 11,932616'dır. Bu nedenle H_0 reddedilmiş ve sabit etki modelinin daha uygun bir analiz tekniği olduğuna karar verilmiştir.

Tablo-3.31: Chow Testi (Ortak/ Havuz Etki Modeli-Sabit Etki Modeli) Sonuçları

Etkiler Test	İstatistik	Serbestlik Derecesi	Olasılık
Yatay-kesit F	11,932616	(20,183)	0,0000
Yatay-kesit ki-kare	175,285933	20	0,0000

Chow testinin uygulanmasından sonra verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Tekrarlanan Hausman test sonucuna göre; Tablo 3.30'da olduğu gibi istatistiksel olarak çalışmada kurulan modellerden model 9 için sabit etki modelinin kullanılmasının uygun olduğu görülmüştür. Sabit etki modeli doğrultusunda uygulanan panel veri analizinin sonuçları Tablo 3.32'de sunulmuştur.

Tablo-3.32: EPS İçin Sabit Etki Modeli- Panel Veri Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: EPS Yöntem: Panel En Küçük Kareler Tarih: 04/21/17 Saat: 13:41 Örneklem: 2006 2015 Dahil dönemler: 10 Dahil yatay-kesitler: 21 Toplam panel (balanced) gözlemler: 210				
Değişkenler	Katsayılar	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
HCE	0,006167	0,001274	4,842378	0,0000***
SCE	-0,023691	0,001194	-19,84031	0,0000***
CEE	0,478139	0,078330	6,104186	0,0000***
SIZE	0,007659	0,001036	7,390555	0,0000***
LEV	0,008234	0,021046	0,391262	0,6961
PC	0,025939	0,043473	0,596673	0,5515
C	-0,151527	0,026084	-5,809143	0,0000***

*p <0,10; **p <0,05; ***p <0,01 düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Panel veri regresyon çıktısına dayanarak, çoklu regresyon model 9'un denklemi aşağıdaki gibi formüle edilebilir.

$$EPS = -0{,}151 + 0{,}006 * HCE - 0{,}023 * SCE + 0{,}478 * CEE + 0{,}007 * SIZE + 0{,}008 * LEV + 0{,}02 * PC + \varepsilon$$

Tablo 3.32'deki panel veri analizi sonuçlarına göre; entellektüel sermaye etkinliği (VAIC^{TM}) bileşenlerinden insan sermayesi etkinliği (HCE) ve kullanılan sermaye etkinliği (CEE) değişkenlerinin katsayıları pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı, SCE değişkenin katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Katsayıları sırasıyla 0,006 (t = 4,842378; p<0,01), 0,478 (t = 6,104186; p<0,01) olan HCE ve CEE ile incelenen bankaların EPS'leri arasında pozitif yönde ve anlamlı düzeyde ve katsayısı -0,023 (t = -19,84031) olan SCE ile EPS'leri arasında ise negatif yönde ve anlamlı düzeyde bir ilişki bulunmuştur. Ayrıca, t istatistik

büyüklükleri modele istatistiksel olarak anlamlı en fazla katkıyı CEE'nin sağladığını gösterirken, en düşük katkıyı SCE'nin sağladığını göstermektedir. Üç belirleyicinin katsayıları, HCE'de meydana gelecek bir birim artışın bankaların EPS'lerinde 0,006 birim artışa, SCE'de meydana gelecek bir birim artışın bankaların EPS'lerinde 0,023 birim azalışa ve CEE'de meydana gelecek bir birimlik artışın bankaların EPS'lerinde 0,478 birim artışa neden olduğu anlamına gelmektedir. Diğer yandan modele kontrol değişkeni olarak alınan ve katsayısı 0,007 ($t= 7,390555$; $p<0,01$) olan SIZE ile bankaların EPS'leri arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu durumda, bankaların büyüklükleri bir birim arttığında, hisse başına karlılıkları yaklaşık 0,007 birim artmaktadır. Ancak, bankaların finansal kaldıraç düzeyleri ve fiziksel sermaye yoğunlukları ile hisse başına karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlenmemiştir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Günümüz ekonomisinde entellektüel sermaye, bilginin yoğun olarak kullanıldığı finansal kurumlar başta olmak üzere tüm firmalar için rekabet yetkinliği oluşturmada ve rekabetçi başarı elde etmede çok güçlü bir faktör haline gelmiştir. Entellektüel sermaye, modern bir firmaya bilgi, deneyim, mesleki beceriler, organizasyonel teknikler ve müşteri ilişkileri gibi soyut faktörlerin yönetimi yoluyla değer ve rekabet avantajı oluşturma olanağı sağlamaktadır. Bu nedenle, yüksek düzeyde entellektüel sermaye değerine sahip olan bir finansal hizmet kurumu, kar üretmek için entellektüel sermayesine yatırım yapan ve yaptığı yatırımlarla entellektüel sermayenin daha etkin kullanımını sağlayarak katma değer yaratan bir firmadır.

Finansal kurumların diğer firmalarda olduğu gibi en değerli varlıkları arasında liderlerinin ve profesyonellerin bilgi, beceri ve deneyimleri yer almaktadır. Söz konusu maddi olmayan kaynaklar, içsel yeteneklerden ve dış ilişkilerden elde edilen değerle birleşince, finansal kurumların ve sistemlerin entellektüel sermayesini oluşturmaktadır. Finansal kurumlar, dosyalarda, veri tabanlarında ve raporlarda ele geçirilen ve şirketlerin kendi kültür ve rutinlerine yerleşmiş, bireylerin zihinleri arasında dağıtılmış, yapılandırılmış ve yapılandırılmamış resmi ve gayri resmi geniş bir bilgi birikimine sahiptir. Bir şirketin entellektüel sermayesi, ortaklıklar, paydaş ilişkileri, toplumdaki itibar ve marka gibi dış unsurları kapsayan sınırların ötesine de uzanmaktadır.

Finansal kurumların performanslarındaki farklılıklar, entellektüel sermaye birikimlerindeki, entellektüel sermayeye yaklaşımlarındaki ve entellektüel sermayeden yararlanma kapasitelerindeki farklılıklar ile açıklanabilir. Finansal hizmet kurumları, sahip oldukları entellektüel sermaye tabanlarını uzun vadeli stratejik hedeflerini gerçekleştirmek ve performanslarına değer yaratmak ve katmak için stratejik ve sistematik bir bütünlük içinde etkin bir şekilde yönetmelidir.

Bu çalışmada entellektüel sermayenin finans sektöründe değer yaratmadaki rolü teorik ve ampirik düzeyde incelenmiştir. Çalışmanın teorik kısmını oluşturan ilk iki bölümde, entellektüel sermaye ve değer yaratma ile finans sektöründe entellektüel sermayenin yönetimi incelenmiştir. Üçüncü ve son bölümde, Türk bankacılık sektörü

esas alınarak entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolünün belirlenmesine ilişkin bir ampirik çalışmaya yer verilmiştir. Ampirik çalışma kapsamında; Türk bankacılık sektöründe seçilen bankaların 2006-2015 dönemi için Katma Değer (Value Added- VA) ve Entellektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient- VAIC^{TM}) modeli kullanılarak entellektüel sermaye performansı ölçülmüş ve entellektüel sermaye performansı ve performans bileşenleri ile finansal performansa katkısı panel veri analizi ile incelenmiştir. Ekonometrik modeller kurularak yapılan araştırma, bilgi yoğun hizmet firmaları olmaları, değer yaratma ya da faaliyet etkinliğinin fiziksel varlıklardan daha çok maddi olmayan varlıkları entellektüel sermayelerine bağlı olmaları ve çalışanlarının ekonomideki başka bir iş ve hizmet sektöründen entellektüel açıdan daha fazla özdeş ve tutarlı olmaları nedeniyle bankacılık sektöründe uygulanmıştır.

Araştırmanın veri türü, 2006-2015 yılları arasında Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren 21 ticari bankaya ait 210 finansal tablo ve faaliyet raporundan elde edilen ikincil verilere dayanmaktadır. Veriler, Türkiye Bankalar Birliği resmi internet sitesinde yayımlanan denetlenmiş konsolide olmayan finansal tablolar ve bu tablolara ilişkin açıklama ve dipnotlarında mevcut olan finansal bilgilerden elde edilmiştir.

Araştırmada hem teorik hem de ampirik literatürle uyumlu temel bir araştırma hipotezi ve buna bağlı olarak alt hipotezler kurulmuş ve test edilmiştir. Hipotezlerin test edilmesine yönelik dokuz çoklu regresyon modeli kurulmuştur. Kurulan modeller entellektüel sermayeyi görselleştiren ve harekete geçirildiğini ifade eden ampirik modellerdir. Çoklu regresyon modellerinde finansal performans karlılık ile ölçülmüş, aktif karlılık (ROA), özsermaye karlılığı (ROE) ve hisse başına kar (EPS) oranları bağımlı değişkenler olarak yer almıştır. Entellektüel sermaye performansı, VAIC^{TM} modeli ile ölçülmüş, katma değer etkinliği (VA), entellektüel sermaye etkinliği (VAIC^{TM}), insan sermayesi etkinliği (HCE), yapısal sermaye etkinliği (SCE) ve kullanılan sermaye etkinliği (CEE) bileşenleri bağımsız değişkenler olarak yer almıştır. Ayrıca kurulan modellere, banka finansal performansına entellektüel sermayenin katkısını izole ederek ayırmak ve bilinmeyen değişkenlerin etkisini azaltmak için kontrol değişkenleri dahil edilmiştir. Kontrol değişkenleri olarak; firma büyüklüğü (SIZE), finansal kaldıraç düzeyi (LEV) ve fiziksel sermaye yoğunluğu (PC) değişkenleri alınmıştır.

Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ticari bankalarda entellektüel sermaye ve fiziksel ve finansal sermayenin potansiyel etkilerini gözlemlemek için, entellektüel sermaye performansı ve performans bileşenleri ile finansal performansa katkısı arasındaki ilişkiler panel veri analizi yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Panel verilerini kullanırken, panel veri regresyon modelini tahmin etmek üzere, ortak etki, sabit etki ve rassal etki olmak üzere üç yöntem bulunmaktadır. Bu üç yöntemden doğru modeli seçmek için sabit etki yöntemi ile ortak etki yöntemlerinin karşılaştırılmasında F/Chow testi kullanılabilirken, rassal etki yöntemi ile ortak etki yöntemlerinin karşılaştırılmasında Breusch-Pagan LM testi kullanılabilir. Rassal etki yöntemi ile sabit etki yöntemleri arasında seçim yapmak için ise, Hausman testi uygulanabilir.

Bu çalışmada, daha iyi sonuçlar elde etmek için panel verilerine ortak etki, sabit etki ve rassal etki modelleri uygulanmıştır. Bunun için öncelikli olarak Hausman testi uygulanmış, panel veri analizi için rassal etki veya sabit etki modellerinden hangisinin en uygun model olduğuna Chow testi veya Breusch-Pagan LM test ile araştırılarak karar verilmiştir. Bu testlerin uygulanmasını takiben, verilen kararın sağlamasını yapmak için Hausman testi tekrarlanmıştır. Belirlenen panel veri regresyon modelleri doğrultusunda araştırma modellerinde yer alan bağımlı değişkenler ROA, ROE, EPS ve bağımsız değişkenler VA, VAIC^{TM} ve VAIC^{TM} performans değişkenleri HCE, SCE ve CEE ile kontrol değişkenleri SIZE, LEV ve PC arasındaki ilişkileri belirlemeye yönelik çoklu regresyon analizi yapılmıştır.

Türk ticari bankaların VAIC^{TM} ve VA'ya dayalı entellektüel sermaye performansları, VAIC^{TM} ve VA sıralaması aracılığıyla gözlemlenmiştir. Sıralamanın mantığı, VAIC^{TM} temel alınarak bankaların 10 yıl sonundaki entellektüel sermaye performanslarını değerlendirmektir. VAIC^{TM}, 10 yıllık süre zarfında her yıl için hesaplanan HCE, SCE ve CEE'nin toplamıdır. Banka bazında 10 yıllık VAIC^{TM} performansı ile ilgili olarak yapılan genel sıralamaya göre; Akbank T.A.Ş. (VAIC^{TM} = 51,9791401) 2006-2015 döneminde en iyi entellektüel sermaye performansı üretmede en etkin banka olarak belirlenmiştir. Akbank T.A.Ş.'yi sırasıyla Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 49,97392202), Türkiye Halk Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 49,18712569), Garanti Bankası A.Ş. (VAIC^{TM} = 47,33675438) ve Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. (VAIC^{TM} = 39,74081536) izlemektedir. Buna

karşın, yabancı sermayeli ticari bankalardan entellektüel sermaye performansına göre en az etkin bankanın Turk Land Bank A.Ş. ($VAIC^{TM}$ = 14,48011307) olduğu tespit edilmiştir.

$VAIC^{TM}$'e dayalı ikinci etkin banka olarak belirlenen Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş., VA'ya göre birinci sırada yer almaktadır. Bankanın VA'ya göre 53,857,756,000 TL değer yarattığı tespit edilmiştir. VA'ya göre sıralamada ikinci sırada Türkiye İş Bankası A.Ş. (VA = 50,847,000,000 TL), üçüncü sırada Garanti Bankası A.Ş. (VA = 48,589,878,000 TL) yer almaktadır. $VAIC^{TM}$ performansı açısından yapılan genel sıralamada en etkin banka olarak belirlenen Akbank T.A.Ş.'nin VA'ya göre dördüncü sırada yer aldığı tespit edilmiştir. Banka, VA'ya göre 43,523,455,000 TL değer yaratmıştır. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. (VA = 32,181,745,000 TL) değer yaratmada sıralamada beşinci konumda yer almaktadır.

Araştırma kapsamında uygulanan panel veri analizi ile elde edilen sonuçlar aşağıda değerlendirilmiştir:

Bulgulara göre; bankaların entellektüel sermaye katma değer etkinliğinin önemli bir belirleyicisi olarak kabul edilen katma değer etkinlik düzeylerinde artış meydana geldiğinde aktif karlılıklarında azalış ortaya çıkmaktadır. Aktif karlılığı oranı, firmanın üstün performans göstermesine yol açan katma değer hakkında bilgi sağlamaktadır. Çalışanlar tarafından firmanın faaliyetlerini gerçekleştirme potansiyellerinin oluşturduğu değer olarak katma değer, belli bir dönem için yeni yaratılan zenginliği ifade etmekte ve çalışanların insan sermayesinin yanında yapısal sermayenin kullanılma başarısından da etkilenmektedir. Katma değer etkinliği, bir bankanın entellektüel sermayesini etkin kullanıp kullanmadığını göstermektedir. Entellektüel sermayenin performans ölçüsü katma değer olduğundan elde edilen bu bulgudan, bankaların katma değer elde etmek için değer yaratma sürecinde kullanılan insan, yapısal, fiziksel ve finansal sermaye kaynaklarından oluşan varlık yapısının başarılı yönetilmediği ileri sürülebilir.

Bankaların entellektüel sermaye etkinliğinde artış meydana gelirken, aktif karlılıklarında ve özsermaye karlılıklarında artış ortaya çıkmaktadır. Bu bulgu, bankalarda karlılığın entellektüel sermayenin etkinliğine ve toplam varlıkların kullanımına bağlı olduğunu göstermektedir. Bankaların karlılıklarını artırmak için entellektüel sermaye etkinliği ile özellikle aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı

arasındaki ilişki, entellektüel sermaye yatırımlarını bir kaynak olarak kullandıklarını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla sonuç, entellektüel sermayenin bankaların karlılığını hisse başına kar hariç pozitif yönde etkilediğini göstermiştir. Bu bulgu, Ousama ve Fatima (2015), Soriya ve Narwal (2015), Çalışır (2015) Al- Musali ve Ku Ismail (2014), Sany ve Hatane (2014), Gigante (2013), Mondal ve Gosh (2012b), Ismail ve Karem (2011), Kamal vd. (2011), Yalama (2013), Zia ul haq vd. (2014), Muhammad ve Ismail (2009), Ting ve Lean (2009), Saengchan (2008), Yalama ve Coşkun (2007), Kamath (2007), Najibullah (2005) ve Pulic (2004)'in çalışmaları ile teyit edilmiştir.

Bankaların insan sermayesi etkinliğinde artış meydana gelirken, aktif karlılıklarında, özsermaye karlılıklarında ve hisse başına karlarında artış ortaya çıkmaktadır. Bu bulgu, bankaların insan kaynakları ve geliştirme uygulamaları ve bu uygulamalardan elde edilen sonuçlar arasındaki ilişkide insan sermayesinin etkinliğini ortaya çıkarmıştır. Buna göre, değer yaratma sürecine insan kaynakları ve insan kaynakları yatırımları önemli katkı sağlamaktadır. Ayrıca karlılık, yatırımcıların firmaları nasıl değerlendiklerini gösteren yardımcı bir göstergedir. Bu durumda, yatırımcılar ve paydaşlar, çalışanların giderlerini bir maliyet olarak değil, firmaya yapılan yatırım olarak değerlendirmekte ve daha etkin karar almaya yönelik önemli bir ön gösterge olarak kullanmaktadırlar. Bu sonuç, insan sermayesinin katma değer yaratma etkisinin bankaların karlılığını artırdığını göstermektedir. Benzer sonuçlar, Latif vd. (2012), Mondal ve Gosh (2012b), Veltri ve Silvestri (2011), Ismail ve Karem (2011), Kamal vd. (2011), Ting ve Lean (2009) ve Najibullah (2005) çalışmalarında da gözlenmiştir. Ne var ki, çalışmada kullanılan sermaye etkinliğinin değer yaratma sürecine insan sermayesi etkinliğinden çok daha fazla katkı yaptığı tespit edilmiştir. Değer yaratma sürecinde, özellikle kullanılan sermayeden insan sermayesine göre daha fazla katma değer ya da yeni değer/değerler elde edilmesi, bilgi yoğun ve beceri tabanlı faaliyet gösteren bankalar açısından yeniden incelenmesi gereken bir sonuç ortaya çıkarmıştır. Burada insan kaynaklarını değerlendirirken, değer yaratma perspektifi ile geleneksel muhasebe perspektifi arasındaki boşluğun keşfedilmesi, incelenmesi, tartışılması ve araştırılması gereken temel bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır.

Bankaların yapısal sermaye etkinliğinde artış meydana gelirken, hisse başına karlarında azalış ortaya çıkmaktadır. Yapısal sermaye etkinliği ile hisse başına kar arasındaki bu negatif ilişki, daha yüksek yapısal sermaye etkinliğine sahip bankaların özellikle hisse başına kar gibi daha düşük finansal performansa sahip olma eğiliminde olduklarını ortaya koymaktadır. Bu durum, bankada oluşturulan katma değer içerisinde insan sermayesine ne kadar yatırım yapılırsa, yapısal sermayeye yapılan yatırımın azaldığını ya da yatırımın hiç olmadığı anlamına gelmektedir. Diğer bir ifadeyle, bankaların yapısal sermaye yatırımlarını katma değer yaratma konusunda başarılı kullanamadıkları ve bu durumun bankaların hissedarlarına sağlanan finansal getiriyi olumsuz etkilediği öne sürülebilir. Yapısal sermaye etkinliği, bankalara hisse başına kar azalışı olarak yansımış olmasına karşın, yatırımcıların daha etkin karar almalarına yönelik bilgilendirme sağlamaktadır.

Bankaların kullanılan sermaye etkinliğinde artış meydana gelirken, aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve hisse başına karlarında artış ortaya çıkmaktadır. Bu bulgu, fiziksel ve finansal varlıkların hissedarlar, banka yönetimi ve diğer paydaşlar için önemini koruduğunu ve kullanılan sermayenin yüksek değerli getiriler üretmek için daha yoğun kullanıldığını ortaya koymaktadır. Buna göre, değer yaratma ve iyileştirme için bankalarda daha yüksek düzeyde fiziksel ve finansal sermaye yatırımları yapılmalıdır. Bu sonuç, Ercan vd. (2003), Saengchan (2008), Maheran vd. (2009), Kamal vd. (2011), Ismail ve Karem (2011) Latif vd. (2012), Trisnowati ve Fadah (2014), Sany ve Hatane (2014) ve Çalışkan (2015) çalışmaları ile benzerlik göstermektedir.

Bu ilişkiler kurulurken özellikle firma büyüklüğü ve finansal kaldıraç değişkenlerinin regresyon modellerinin çoğunda önemli kontrol değişkenleri olduğu tespit edilmiştir. Dokuz modelden altı modelde kontrol değişkeni olarak yer alan bankaların büyüklüğünde artış meydana gelirken, karlılıklarında artış ortaya çıkmaktadır. Elde edilen bu bulguya göre, büyük bankaların küçük bankalardan daha karlı olduğu ve büyük bankaların sahip oldukları ölçek ekonomileri, tekel ve pazarlık gücü ile yaratılan zenginliğe etkisi olduğu ve bu etkinin de performanslarına yansımış olduğu söylenebilir. Büyük bankaların, yeni bilgi öğrenmenin gerçekleştirildiği geliştirme süreçlerinde yenilikleri benimsemek ve mevcut bilgiyi kullanmak için gerekli kaynaklara sahip olma olasılığı daha yüksek olmaktadır.

Kaldıraç, borç ile finanse edilen varlıkların miktarının bir ölçüsü, hissedarlar veya yatırımcılar yerine varlıklarını finanse etmek için kreditörlerden kullanılan borçtur. Çalışmadan elde edilen bulgulara göre, finansal kaldıraç düzeyi ile borçlanmanın banka performansı ve zenginlik yaratma üzerinde etkisi negatif ya da pozitif yönde olabilmektedir. Bu bulgu, yüksek borçlanma maliyetine yol açan aşırı borç bağımlılığı sağlayan bir potansiyelin mevcudiyetini ortaya koymaktadır. Bu sonuç, bankaların risk profili ile ilgili paydaşlarına bilgi sunmaktadır. Bu nedenle, banka yönetimleri, gönüllülük temelinde paydaşlarına özellikle entellektüel sermaye ile ilgili bilgilerin de dahil olduğu daha fazla bilgi sunabilirler. Buna göre, kaldıraç düzeyine ilişkin bir çıkarım yapıldığında, ilgili dönem içerisinde bankaların büyüklük değişkeninden sonra önemli, etkili bir değişken olduğu ve bankaların finansal kaldıraç etkisinden yararlandıkları çalışmanın sonuçları arasında belirtilebilir.

Ancak, katma değer etkinliği ile entellektüel sermaye etkinliğinin bağımsız değişken olduğu ve bağımlı değişkenin hisse başına kar olduğu modellerde söz konusu değişkenler arasındaki ilişkiler açıklanamazken, kontrol değişkeni olan finansal kaldıraç düzeyi arttığında hisse başına karı azaltıcı etkiler ortaya çıkmaktadır. "Ekonomik refah dönemlerinde, toplam kaynakların büyük oranda yabancı kaynaklardan oluşması, hisse başına kar açısından uygun bulunmaktadır. Bu firmalarda, borç yükünün karşılanmasında sıkıntı olmadığından yabancı kaynak kullanımından doğan riskin fazla olmadığı söylenebilir. Ekonomik durgunluk dönemlerinde ise, toplam kaynakların büyük oranda yabancı kaynaktan oluşmasının kar düzeyini, yabancı kaynak maliyetini ve riski olumsuz etkileyeceği belirtilmektedir. Buradaki risk, hisse başına kardaki azalış olarak ifade edilir. Bu nedenle, ekonominin canlı olması durumunda yüksek borç oranının hisse başına karları olumlu etkileyeceği vurgulanmaktadır. Bunun temel nedeni, ekonomik durumun uygunluğu doğrultusunda kardaki yükseliş karşısında hisse senedi adedinin sabit kalması" şeklinde belirtilmiştir (Omağ, 2015: 208-209).

Bunların yanında, fiziksel sermaye yoğunluğunun ise daha az öneme sahip kontrol gücü olduğu tespit edilmiştir. Fiziksel sermaye yoğunluğu, bankaların duran varlıklarının firma performansı üzerinde önemli düzeyde bir etkisinin olmadığını göstermektedir. Çünkü, bankacılık faaliyetleri entellektüel yoğun ve çalışanlarının

diğer ekonomik sektörlere oranla daha homojen olduğu bir yapıya sahiptir. Bunun tabii bir sonucu olarak bankalar, faaliyetlerini devam ettirebilmek için maddi olmayan insan sermayesi ve müşteri ilişkisel sermayeyi ağırlıklı olarak kullanırlar. Bu nedenledir ki, bankacılık sektörü bilgi-yoğun, beceri-tabanlı ve ilişki-zengin bir sektör olarak tanımlanmaktadır.

Çalışmada genel olarak, Türk bankacılık sektörünün aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve hisse başına kar göstergelerini içeren karlılık ile finansal performansı artırmanın bir yolu olarak kullanılan sermaye ve insan sermayesi olmak üzere iki stratejik kaynağa vurgu yaptığı sonucuna varılabilir. Bu nedenle, Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren ticari bankaların, karlılık düzeylerini artırmalarına ve faaliyetlerini daha iyi bir performansla yürütmelerine yardımcı olmak için özellikle fiziksel ve finansal sermayelerine, bunun yanında çalışanlara bilgi ve beceri kazandırmak amacıyla eğitim ve geliştirme olanakları sunarak kapasite ve etkinlik oluşturma faaliyetlerine yatırım yapmaya yoğunlaştıkları sonucuna varılabilir. Öte yandan, ticari bankaların yapısal sermayenin geliştirilmesi için daha az yatırım yaptıklarına dair bir bulgu mevcuttur. Bu bulgu, ticari bankaların yapısal sermaye yatırımlarını katma değer yaratma sürecine başarılı bir şekilde uygulayamadıklarının göstergesidir. Bununla birlikte, bilgi teknolojileri sistemlerine yapılan harcamalar ve reklam harcamaları gibi yapısal sermaye harcamaları gider olarak ele alındığından, bu nedenle de yapısal sermayenin bir parçası olarak belirlenemediğinden dolayı, VAIC^{TM} yönteminde yapısal sermayenin eksik olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır (Chen, 2005: 172-175; Chan, 2009: 16-18).

Türk bankacılık sektörü üzerinde daha önce yapılan çalışmalar çoğunlukla sadece VAIC^{TM}'i kullanarak entellektüel sermayeyi değerlendirmiş ve ağırlıklı olarak aktif karlılığı ve bunun yanında özsermaye karlılığı olmak üzere bankaların performansı üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Buna karşın, entellektüel sermaye performansının VA değişkeni, VAIC^{TM} ve VAIC^{TM}'in bileşenleri ile aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve hisse başına karlılığı içeren finansal performans arasındaki ilişkiler göz ardı edilmiştir. Bu çalışma, entellektüel sermaye performansı ve finansal performans ilişkisi incelenerek entellektüel sermayenin değer yaratmadaki rolü üzerine daha kapsamlı ampirik kanıtlar sunmaktadır. Çalışmadan elde edilen bulgular genel olarak değerlendirildiğinde aşağıdaki temel sonuçlara ulaşılmıştır:

VA'ya dayalı olarak, bankaların zenginlik yaratmada ya da firmaya nakit akışı gibi katma değer sağlamada başarılı bir varlık yapısına sahip olmadıkları tespit edilmiştir. Bilgiye dayalı kaynaklar ve bu kaynakları geliştirme uygulamaları olarak da ifade edilebilen entellektüel sermaye ile birlikte maddi sermayenin bankalarda yüksek performansa yol açacak katma değer yaratmada etkin kullanılmadığı ve düşük aktif karlılık aracılığıyla finansal performansı azaltıcı bir etki gösterdiği ortaya çıkmıştır.

VAIC^{TM}'e dayalı olarak, bankaların entellektüel sermaye yatırımlarının değerlerinin sırasıyla, fiziksel ve finansal sermayeye ve insan sermayesine yapılan yatırımlardan kaynaklandığı tespit edilmiştir. Bankaların performansı değerlendirilirken, fiziksel ve finansal sermayenin temel kaynaklar olarak halen önemli bir rol oynadığı ve geleneksel muhasebe bakış açısının desteklendiği görülmüştür. Dolayısıyla, değer yaratma sürecinde uzun ve köklü bir geçmişe sahip olan kullanılan sermayenin bankaların performansını artırma etkisi sürmektedir. İnsan sermayesi, entellektüel sermayenin diğer tüm bileşenlerini yönlendiren bir kaynak olarak kabul edildiğinden, bu durumun yerinde olmadığı söylenebilir. Maddi olmayan kaynakların rekabet avantajı oluşturduğu argümanını sunan kaynak tabanlı teori doğrultusunda sonuçlar, bankaların fiziksel ve finansal varlıkları ile birlikte insan sermayesinin hayati kaynakları olduğunu göstermiştir. Ancak, insan sermayesi yetenekleri soyut olması nedeniyle parasal değer olarak ölçülememekte ve finansal tablolarda yer almamaktadır.

Genel olarak, banka yöneticilerinin değer kaynaklarını ne kadar etkin kullanmaya yönelttikleri ve bunun sonucunda mevcut ve potansiyel hissedarları için nasıl bir yarar sağladıkları önemlidir. Kaynak tabanlı teorinin amaçlarından biri, yetkinliklerin ya da temel yeteneklerin niçin firmaların en değerli varlıkları olarak algılanması gerektiğine yöneticilerin dikkatini çekmek ve aynı zamanda bu varlıkların performansı artırmak için nasıl kullanılacağını anlamaktır. Kaynak tabanlı görüşten bakıldığında, bir bankanın kendisine katkıda bulunacak insan kaynağını yerleştirmede ve geliştirmede ve paydaş ilişkilerini güçlendirmede doğası gereği başarısız olma riski yüksektir.

Analizden elde edilen bulgular, bilgilendirici yeni ampirik kanıtlar ortaya koymuştur. Özellikle katma değer etkinliği ile aktif karlılık arasında negatif bir ilişki

ortaya çıkmıştır. Entellektüel sermaye etkinliği ile aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı ile arasında pozitif bir ilişki olduğu, ancak hisse başına kar ile arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı tespit edilmiştir. Entellektüel sermaye performans bileşenleri ile finansal performans göstergeleri arasındaki ilişkiye bakıldığında; aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve hisse başına kar ile insan sermayesi etkinliği ve kullanılan sermaye etkinliği arasında pozitif ilişkiler tespit edilmiştir. Hisse başına kar ile yapısal sermaye etkinliği arasında negatif bir ilişki ortaya çıkmıştır. Diğer taraftan, banka büyüklüğü ve finansal kaldıraç düzeyi karlılığın önemli etkenleri olarak belirlenmiştir. Çalışmadan elde edilen bulgular, entellektüel sermayenin Türk bankacılık sektöründe seçilen ticari bankaların hisse başına kar haricinde finansal performanslarına olumlu yönde etkileyerek katkıda bulunduğunu ortaya koymuştur. Bulgular, fiziksel, finansal ve insan sermayesinin finansal performansın artırılması için en etkili değer etkenleri olduğunu, yapısal sermayenin daha az önem taşıdığını göstermiştir. Dolayısıyla, Türk bankacılık sektöründe entellektüel sermaye tabanının geliştirilmesinin, bankalar için parasal sermaye yatırımından daha az önemli olmadığı ve kazanç ve maddi varlıklar gibi diğer faktörlerle birlikte değer yaratmayı ve finansal performansı yönlendiren önemli ve gelecek vadeden yatırımlardan biri olarak kabul edilmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmanın bir diğer önemli bulgusu ise, farklı sektörlerde ve birçok müşteriye hizmet vererek kazanılan bilgi, beceri ve deneyimin bankalar için önemli bir rekabet avantajı sunuyor olmasıdır. Ayrıca, yatırımcıların entellektüel sermaye ile yaratılan değer olan katma değerin kurumsal değeri artırma potansiyeline bir gösterge olarak daha az önem verdikleri söylenebilir.

Özellikle kaynağa dayalı perspektiften bakıldığında, banka yönetimi entellektüel sermayeye önemli düzeyde yatırımlar yapmalı, çalışanlar arasında kariyer ilerlemesini veya gelişimini teşvik etmeye yönelik girişimler, sağlık sigortası ve çalışanların maaş iyileştirmesi gibi ek maddi olmayan faydalar sürekli takip edilmelidir. İnsan sermayesi ile ilgili insan kaynakları politikaları gözden geçirilmeli, eğitim programları ve hisse opsiyonu gibi bazı performans ödüllendirme programları yoluyla çalışanların yetenek, tutum ve memnuniyetleri artırılmalıdır. İnsan sermayesinin edinilmesi ve muhafazasında ilave yatırımlar (örneğin; çalışan edinim

kriterlerinin geliştirilmesi, çeşitli eğitim programları ve bireysel öğrenmenin teşvik edilmesi gibi) yapılmalıdır.

İnsan kaynağına yapılan harcamaların maliyet değil yatırım olarak görülmesi, bu yaklaşımın daha da aktif hale getirilmesine yönelik destekleyici organizasyon kültürüne sahip olunmalıdır. Ayrıca, insan sermayesinin etkin yönetimi ve buna yönelik süreçleri bankaların maddi değer oluşturan temel faaliyetleri ile bütünleştirilmelidir. Tüm bu faaliyetlerin uygulanma ve geliştirme süreçleri, üst yönetim liderliğinde yürütülmelidir. Genel bir çalışma kültürü oluşturulmalı, daha iyi sonuçlar elde etmek amacıyla yönetim felsefesi veya teknik usuller ve süreçler geliştirilmeli ve topluluk temelli etkinliklerde banka yönetimi ile birlikte çalışanlarının katılımı sağlanmalıdır. İçsel yapısal sermaye için pozitif yönde bir organizasyon kültürünün oluşturulması ve sürdürülmesi, dahası doğru bir yönetim kontrol sistemi ve iç iş süreçlerini desteklemek için güçlü bir bilişim sistemi geliştirilmelidir. Özel ürünler veya hizmetler yoluyla rekabet avantajı kazanmak için, ilişkisel kaynaklarını rekabetçi pazarlama stratejileri veya müşteri ilişkileri yönetimi stratejileri ile geliştirmelidir. Ayrıca, bankacılık sektörü düzenleyicileri de bu iyileştirmelere katkı sağlayarak yardımcı olmalıdır. Örneğin; bankaların belirli özelliklere sahip yönetici ve personelle, asgari standartta nitelikler, yeterlilikler, deneyimlerle ve sistemlerle çalışmaları sağlanmalıdır.

Bankalarda değer yaratmayı artırmak için entellektüel sermaye kaynaklarının etkinliğini analiz etmek zorunluluktur. Amaca yönelik uygun entellektüel sermaye ölçüm yöntemlerini kullanmak, bankaların entellektüel sermaye değerini daha net bir şekilde tanımlamalarına ve sonrasında rekabet avantajı oluşturmalarına ve bankaların gelişimine yol gösterebilir.

Banka performansını maksimize etmede ele alınan entellektüel sermaye performans unsurları, bilgi kaynakları ve firma yeteneklerini değerlendirirken ve yönetirken yönetsel rehberlik sağlar. Bu çalışmada gözlemlenen bankaların entellektüel sermaye ölçümleri, etkin ve uygun kaynak tahsisine yönelik doğru yönü gösteren yönetim stratejileri ve politikalarının önemini vurgulamaktadır. Sonuç olarak, banka yönetimlerinin değer yaratmayı ve finansal performansı artırmak için kurumlarında var olan entellektüel sermaye tabanlarının tanımlanmasına, ölçülmesine ve geliştirilmesine odaklanmaları gerekmektedir. Finansal performansın

kilit unsurları olarak çeşitli entellektüel sermaye kaynaklarının mükemmel biçimde düzenlenmesi, diğer bir ifadeyle sistematik olarak yönetilmesi tüm paydaşları ve hissedarları için bankalara değer sağlayarak katkıda bulunacaktır. Bu çalışmadan anlaşılacağı üzere, bankaların finansal performanslarını artırmak için farklı entellektüel sermaye kategorilerinin ya da bileşenlerinin finansal sermaye ile rekabetçi başarı sağlamaya uygun bir şekilde entegre olması gerekmektedir. Bu entegrasyon, entellektüel sermaye ile yaratılan değeri ölçmek ve elde etmek için sağlam bir sistem oluşturacaktır.

Bankaların etkinliği, entellektüel sermayelerinin kalitesine bağlıdır. Bu nedenle, günümüzde bankalar, entellektüel sermayeye yapılan önemli yatırımlarla ve performansını en üst düzeye çıkarmaya yönelik uyarlanmış başarılı entellektüel sermaye süreçleri ile entellektüel sermaye performansını geliştirmeye odaklanmalıdır. İnsan sermayesi etkinliğinin bankaların daha karlı olmaya yönelik yönetim ve çalışanlar arasında kurulan iyileştirme veya geliştirme süreçleri ile elde edilmesi temel bir zorunluluktur. Yapısal sermaye etkinliğinin değer yaratmada önemli bir katkı sağlamadığı ancak, yapısal sermaye etkinliğinde meydana gelecek azalmanın, finansal performans açısından özellikle hisse başına karlılığın artışına yol açacağı gözlenmektedir. Bu durumda, periyodik olarak uygulanması gereken organizasyonel öğrenme ve destekleyici unsur olarak organizasyon kültürü yönetimi veya teknik süreçlerine yapılan ya da yapılacak yatırımlar azaltılmalıdır. Bu durumun, entellektüel sermaye performansı açısından olumsuz yansımış olduğu tespit edilse de bankalar, gelecekte yapılacak yapısal sermaye yatırımlarının müşterilerin ve diğer tüm paydaşların genel memnuniyeti ile birleştiğinde, başarılı bankaların marka işareti haline geleceği hususunun yatırımcılar için bir gösterge olarak kabul edilmesi açısından oldukça olumlu bir durum oluşturacağının bilincinde olmalıdırlar. Hissedarlar tarafından fon enjekte edilerek geliştirilen finansal ve fiziksel sermaye diğer bir ifadeyle kullanılan sermayenin ise, bu çalışmada karlılık artışının ve dolayısıyla yüksek finansal performansın ekseni olduğu gözlenmiştir.

Türk bankacılık sektörünün büyümesine ve gelişimine hız kazandırmak için entellektüel sermayenin bankalar tarafından tanınması, ölçülmesi, yönetilmesi ve açıklanması gerekmektedir. Bununla birlikte araştırmadan elde edilen bulgular, bankaların bilgi sistemlerinin, çalışanlar ve özellikle müşteriler ve destek yönetim

olmak üzere paydaşlar arasındaki etkileşimi artırmak ve çalışanların etkinliğini ve çalışanların bilgisini yapısal sermayeye dönüştürmeye dönük olarak yapılandırılmasına ağırlık vermeleri gerektiğini ortaya koymuştur. Dolayısıyla bankalar, entellektüel sermaye performansını artırmak ve bunun sonucunda da yarattıkları değeri yansıtan katma değeri maksimize etmek için uzun vadede entellektüel sermaye yatırımlarını içeren değer yaratma yeteneğini geliştirmelidir. Bu süreç boyunca da katma değer zincirini analiz etmeleri ve geliştirmeleri gerekmektedir.

Araştırma kapsamında entellektüel sermayeyi ölçmek için seçilen Entellektüel Katma Değer Katsayısı VAIC^{TM} yönteminin sınırlılıkları bulunmaktadır. Entellektüel sermaye literatürü ile de yoğun bir şekilde desteklendiği üzere, entellektüel sermayeyi ölçmek için daha mükemmel çözümler bulunmamaktadır. VAIC^{TM} dışında literatürde ağırlıklı olarak kullanılan Piyasa değeri/defter değeri, Tobin'in Q oranı, Hesaplanmış maddi olmayan değer, gibi birkaç entellektüel sermaye ölçüm yöntemi mevcut olsa da kullanılan yöntem dikkate alınmaksızın hesaplanan entellektüel sermaye değerinin kesin olmayabileceğine dikkat edilmelidir. Çünkü, Tobin'in Q oranı ve hesaplanmış maddi olmayan değer gibi parasal ölçüm yöntemlerinin çoğu, önemli bilgiler gerektirdiği için bu bilgileri elde etme aşamasında bazı zorluluklar ortaya çıkabilir. Bu durum uygulamayı güçleştirecektir. Parasal olmayan dengeli puan kartı, Sveiby'nin maddi olmayan varlıkları izleme modeli gibi ölçüm yöntemleri ise, sayısal olmama eğilimi gösterirler. Bu nedenledir ki, sadece entellektüel sermayenin bir referansını sunmaktadırlar. Bunun dışında gelecekteki araştırmalar, daha hassas sonuçlar üretmede yardımcı olabilecek diğer kontrol faktörlerinin kullanımını da göz önünde bulundurmalıdır. Bu çalışmanın verileri, Türkiye'de kurulan ve faaliyet gösteren bankalardan toplanmıştır. Bu nedenle ülke koşullarının etkisi göz ardı edilmemelidir. Ayrıca, gelecek araştırmalar, uzun bir zaman aralığını, daha fazla veri ve gözlem sayısı gerektiren bir örneklem üzerinde yürütülmelidir.

Rekabetçi bir iş ortamında faaliyet gösteren herhangi bir ticari firmanın finansal performansını artırmak için kaynakların özellikle de entellektüel sermayenin kullanımını maksimize etmesi önemlidir, ancak bankacılık için çok daha fazla önem arz etmektedir. Çalışmanın sonuçlarından hareketle bankacılık sektöründe finansal

performansın artırılması için bankalara şu önerilerde bulunulmuştur; bankacılık bir hizmet sektörüdür ve yüksek kalitede hizmet sunmak için entellektüel sermaye ile ilgili özellikle insan kaynakları, ilişkiler, sistemler ve süreçler öğeleri etkin bir şekilde yönetilmelidir. Bankacılık özellikle yetkinlik ve beceri anlamında oldukça yüksek bir bilgi düzeyi gerektirir. Bu nedenle, yüksek eğitim seviyesine sahip bireyler seçilmelidir. Sürdürülebilir ve kalıcı bir rekabet avantajı sağlamak için bireylerin eğitim ve gelişimlerine yönelik yatırımlar yapılmalıdır. Bununla birlikte, bankalar tarafındansöz konusu unsurlara yatırım yapılması finansal performansın artırılmasında insan sermayesinin dolaylı rolünün esas anlamını ortaya koymamaktadır. Çünkü, insan sermayesi etkin bir organizasyon yapısının desteği olmadan kendi başına bir değer taşımamaktadır. Bilgi, çalışanların zihninde yer alıyorsa ve kurumsal bilgiye dönüşmüyorsa bankanın performansını olumlu bir şekilde etkilemeyecektir.Bu durumda bireylerin örtülü ve sessiz bilgilerini ortak, yapılandırılmış ve paylaşılabilir bir kurumsal bilgiye dönüştürebilen organizasyonel mekanizmalara yatırım yapılmalıdır.Hizmet sunumunun etkinliğini artırmak amacıyla çalışanlarınbilgiye erişimi ve paylaşımı destekleyici teknolojiler ile entegrasyonu sağlanmalıdır. Düzgün işleyen bir bilgi akış sistemi ile raporlama ve veritabanı yönetimi konusunda gelişmiş etkin bir teknolojik alt yapı kurulmalıdır. Ancak, bu yatırımın müşteri ihtiyaçlarını karşılayabilmek için insan sermayesini nasıl tamamladığına dikkat edilmelidir.Ayrıca, etkin bir bilgi sistemi ve teknoloji alt yapısının kurulması, öğrenen bir banka olmanın en önemli kriterlerinden biri olarak görülmelidir.

Bankaların finansal performanslarının artırılmasındaentellektüel sermayenin etkin bir şekilde kullanılabilmesi için insan sermayesi ile yapısal sermaye arasındasürekli etkileşime ihtiyaç duyulmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, entellektüel sermayenin altkategorilerinden birine yapılanher bir yatırım ayrı değerlendirilmemeli, diğer entellektüel sermaye bileşenleri ile etkileşimine bağlı olarak değerlendirilmelidir.Yetenekli ve eğitimli çalışanlar, müşterilerin ihtiyaçlarına hizmet etmek için kurumsal ortak hedefe yapısal mekanizmalar yoluyla koordine edilmelidir. İnsan sermayesi ile bankanın yapısı arasındaki bu eşgüdümü gerçekleştirmek için bireylerin motivasyonunu ve yapıyla bağlantısını artırarak, davranışları kurumsal hedeflerle uyumlu hale getirilmelidir. Hem parasal hem de

parasal olmayan çeşitli motivasyon araçları kullanılmalıdır. Bankacılık ürün veya hizmetlerinin etkin bir şekilde sunulması için müşteri ile özelliklegüvene dayalı uzun vadeli ilişkilergeliştirilmelidir. Bunun için özellikleçalışan ile müşteri arasında etkileşim düzeyini artıracak stratejiler uygulanmalıdır. Uygulanan tüm stratejiler uzun vadeli ve geleceğe dönük bir bakış açısı ile gerçekleştirilmelidir.

Entellektüel sermaye, katma değer etkinliğini ölçmede önemli ve stratejik varlıklardan biri olarak kabul edilmelidir. Değer bazlı bir firmaperformans ölçütü olanEntellektüel Katma Değer Katsayısı (Value Added Intellectual Coefficient - VAIC^{TM}), yöneticiler ile birliktehissedarlar ve kurumsal yatırımcıların da dahil olduğu pek çok karar vericinin entellektüel sermayeyi karar verme sürecine entegre etmesininönemli bir aracı ve entellektüel sermaye etkinliklerine göre sektördeki diğer bankalarla kıyaslamalarda ve finansal performansı artırmak için etkin stratejiler geliştirmede performans ölçütü olarak görülmeli ve yararlanılmalıdır.

KAYNAKÇA

Abdulsalam, F., Al-Qaheriand, H. ve Al-Khayyat, R. (2011). The Intellectual Capital Performance of Kuwaiti Banks: An Application of VAICTM Model. iBusiness, (3), 88-96.

Acar Boyacıoğlu, M. ve Çürük, D. (2016). Döviz Kuru Değişimlerinin Hisse Senedi Getirisine Etkisi: Borsa İstanbul 100 Endeksi Üzerine Bir Uygulama. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 70, 143-156.

Aghtar, N. (2009). The Relationship of Organizational Learning and Competitive Adventage: A Case Study of Petroleum Companies of Pakistan. Doctorial Dissertation, National University of Modern Languages, Islamabad.

Ahuja, B. R. ve Ahuja, N. L. (2012). Intellectual Capital Approach to Performance Evaluation: A Case Study of The Banking Sector in India. International Research Journal of Finance & Economics, 93, 110-122.

Akel, V. (2007). Türkiye'deki A ve B Tipi Yatırım Fonları Performansının Devamlılığının Parametrik ve Parametrik Olmayan Yöntemlerle Değerlendirilmesi, Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 22(2), 147-177.

Akgüç, Ö. (2000). Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi (6. Baskı). İstanbul: Arayış Yayıncılık.

Akkaya, M. (2012). Bankalarda Kredi Risk Yönetimi, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Aktaş, B. (2013). Sektör Aracıları, Sorunlar ve Beklentiler. (Edit: Özge Sezgin Alp ve Burcu Gürol). 1. Ulusal Sigorta ve Aktüerya Kongresi Bildiriler Kitabı. Ankara: Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Yayınları.

Akyüz, F. Ö. (2005). Değer Yaratma ve Değer Elde Etme Ekseninde Entelektüel Sermayenin Etkin Yönetimi ve Entelektüel Sermayeyi Geliştirmeye Yönelik Faaliyetlerin İşletmelerin Performans Çıktılarına Etkisi Üzerine Bir Araştırma. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Al-Fawaeer, M. A. (2013). The Intellectual Capital Investment and Its Impact on Organizational Innovation: An Empirical Study on Jordanian Industrial Public Shareholding Listed Companies (JIPSLC). International Business Research, 6(10), 119-131.

Alipour, M. (2012). The Effect of Intellectual Capital on Firm Performance: An Investigation of Iran Insurance Companies. Measuring Business Excellent, 16(1), 53-66.

Al-Musali, M. A. K. ve Ismail Ku, I. N. K. (2014). Intellectual Capital and Its Effect on Financial Performance of Banks: Evidence from Saudi Arabia. Procedia-Social and Behavioral Sciences, 164, 201-207.

AL-Shubiri, F. N. (2011). Testing the Relationship between the Efficiency of Value Added Intellectual Coefficient and Corporate Performance at Commercial Banks in Amman Stock Exchange (ASE). Zagreb International Review of Economics & Business, 14(2), 1-22.

Alver, B. (2004). Psikolojik Danışma ve Rehberlik Eğitimi Alan Öğrencilerin Empatik Beceri ve Karar Verme Stratejilerinin Çeşitli Değişkenlere Göre İncelenmesi. Kazım Karabekir Eğitim Fakültesi Dergisi, l0, 185-205.

Al-Zoubi, M. R. (2013). The Impact of Intellectual Capital on SWOT Analysis among Jordanian Banking Industry "Empirical Study". International Journal of Business and Social Science, 4(2), 123-137.

Amiri, A. N., Jandghi, G., Alvani, S. M., Hosnavi, R. ve Ramezan, M. (2010). Increasing the Intellectual Capital in Organization: Examining the Role of Organiztional Learning. European Journal of Social Sciences, 14(1), 98-108.

Amit, R., ve Schoemaker, P. J. H. (1993). Strategic Assets and Organizational Rent, Strategic Management Journal, 14, 33-46.

Andriessen, D. (2004). Making Sense of Intellectual Capital Designing A Method for The Valuation of Intangibles. Oxford: Elsevier Butterworth-Heinemann.

Anuonye, N. B. (2015). Intellectual Capital Measurement: Using the Earnings Per Share Model of Quoted Insurance Companies in Nigeria, International Business and Management, 10(1), 88-98.

Appuhami, B. A. R. (2007). The Impact of Intellectual Capital on Investor's Capital Gains on Shares: An Empirical Investigation of Thai Banking, Finance and Insurance Sector, International Management Review, 3(2), 14-25.

Argun, D. (2004). Ekonomik Katma Değer, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, (11), 117-121.

Argyris, C. (1995). Action Science and Organizational Learning, Journal of Managerial Psychology, 10(6), 20-26.

Arslan, M. (2005). A Tipi Yatırım Fonlarında Yöneticilerin Zamanlama Kabiliyeti ve Performans İlişkisi Analizi: 2002-2005 Dönemi Bir Uygulama. Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi,

http://www.gazi.edu.tr/posts/download?id=136212., Erişim Tarihi: 22.01.2014.

Arslantaş, C. C. (2005). Öğrenen Organizasyonlarda Örgüt Kültürünün Belirlenmesinde Örgüt İçi Bütünleşmeyi Etkileyen Unsurlar. Yönetim Bilimleri Dergisi, 3(1), 105-126.

Aslanoğlu, S. ve Zor, İ. (2006). Bilgi Varlıklarının Değerlemesi: Entelektüel Sermaye Ölçüm ve Değerleme Modelleri; Karşılaştırmalı Bir Analiz. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 29, 152-165.

Atak, M. ve Atik, İ. (2007). Örgütlerde Sürekli Eğitimin Önemi ve Öğrenen Örgüt Oluşturma Sürecine Etkisi Hava Kuvvetleri Komutanlığı Sürekli Eğitim Modeli Örneği. Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi, 3 (1), 63-70.

Avkiran, N. C. (1999). Quality Service Demands Human Contacts. International Journal of Bank Marketing, 17(2), 61-74.

Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M. (2007). Finansal Yönetim (2. Basım). Eskişehir: Genç Copy Center.

Baltagi, B. H. (2005). Econometric Analysis of Panel Data (Third Edition). John Wiley&Sons Inc., England.

Barney, J. B. (1986). Organizational Culture: Can It Be A Source of Sustainable Competitive Advantage?. The Academy of Management Review, 11, 656-665.

Barney, J. B. (1991a). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. Journal of Management, 17(1), 99-120.

Barney, J. B. (1991b). Special Theory Forum: The Resource-Based Model of the Firm: Origins, Implications and Prospects. Journal of Management, 17, 97-98.

Barney, J. B. (2001). Resource-Based Theories of Competitive Advantage: A Ten-year Retrospective on the Resource-Based View. Journal of Management, 27(6), 643-650.

Barutçugil, İ. (2004). Stratejik İnsan Kaynakları Yönetimi. İstanbul: Kariyer Yayınları.

Bassi, L. J. ve van Buren, M. E. (1999). Valuing Investments in Intellectual Capital, International Journal of Technology Management, 18(5), 414-432.

Bassi, L. ve McMurrer, D. (2007). Maximizing Your Return on People, Harvard Business Review,

https://hbr.org/2007/03/maximizing-your-return-on-people., Erişim Tarihi: 23.10.2013.

Bayar, K. (2009). Sigorta Hasar Eksperlik Faaliyetlerinin Sigorta İşletmelerine Hasar Maliyetleri Açısından Etkileri, Yüksek Lisans Tezi, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne.

Bayraktaroğlu, A. E., Çalışır, F. ve Başkak, M. (2014). Kimya, Petrol, Plastik Sektöründeki Firmalarda 1. ve 2. Ulusal Pazar Açısından Entelektüel Sermaye Kullanım Etkinliği ve Pazar Performansı İlişkisi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 9(3), 25-48.

Bchini, B. (2015). Intellectual Capital and Value Creation in the Tunisian Manufacturing Companies. Procedia Economics and Finance, 23, 783-791.

Beattie, V. ve Smith, S. J. (2013). Value Creation and Business Models: Refocusing the Intellectual Capital Debate. British Accounting Review, 45(4), 243-254.

Becker, B. E. ve Huselid, M. A. (2006). Strategic Human Resources Management: Where Do We Go from Here? Journal of Management, 32(6), 898-925.

Bekçi, İ. (2001). Optimal Portföy Oluşturulmasında Bulanık Doğrusal Programlama Modeli ve İMKB'de Bir Uygulama, Doktora Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

Benligiray, S., Geylan, A. ve Duman, E. (2010). İnsan Kaynakları Yönetiminin Stratejik Olarak Yönlendirilmesinin Finansal Performansı Etkileyip Etkilemediğinin Analizi. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 10(1), 61-83.

Bhatia, A. ve Aggarwal, K. (2015). Intellectual Capital and Financial Performance of Indian Software Industry: A Panel Data Analysis. Pacific Business Review International, 7(8), 33-43.

Bhatti, W. ve Zaheer, A. (2014). The Role of Intellectual Capital in Creating and Adding Value to Organizational Performance: A Conceptual Analysis. The Electronic Journal of Knowledge Management, 12(3), 187-194.

Bhide, A. V. (1986). Hustle as Strategy. Harvard Business Review, https://hbr.org/product/hustle-as-strategy/an/86503-PDF-ENG., Erişim Tarihi: 23.10.2013.

Bingöl, D. (2010). İnsan Kaynakları Yönetimi. İstanbul: Beta Yayınları.

Blundell, R., Lorraine D., Costas M. ve Barbara, S. (1999). Human Capital Investment: The Returns from Education and Training to The Individual, The Firm and The Economy. Fiscal Studies, 20(1), 1-23.

Boddy, D. (2008). Management: An Introduction (4th Edition). England: Pearson Education Limited.

Bontis, N. (1998). Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures and Models. Management Decision, 36(2), 63–76.

Bontis, N. (2001). Assessing Knowledge Assets: A Review of The Models Used to Measure Intellectual Capital. International Journal of Management Reviews, 3(1), 215-257.

Bontis, N. (2004). National Intellectual Capital Index: A United Nations Initiative for The Arab Region. Journal of Intellectual Capital, 5(1), 13-39.

Bontis, N. ve Fint-ez, J. (2002). Intellectual Capital ROI: A Causal Map of Human Capital Antecedents and Consequents. Journal of Intellectual Capital, 3(3), 223- 247.

Bontis, N. ve Serenko, A. (2007). The Moderating Role of Human Capital Management Practices on Employee Capabilities. Journal of Knowledge Management, 11(3), 31-51.

Bontis, N., Crossan M. M. ve Hulland, J. (2002). Managing An Organizational Learning System By Aligning Stocks and Flows. Journal of Management Studies, 39(4), 437-469.

Bontis, N., Keow, W. C. ve Richardson, S. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. Journal of Intellectual Capital, 1(1), 85-100.

Bornemann, M. (1999). Empircal Analysis of The Intellectual Potential of Value Systems in Austria According to The VAIC. International Journal of Technology Management, 18, 463-475.

Bouillon, L. M., Doran, B. M. ve Orazem, F. P. (1995). Human Capital Investment Effcets on Firm Returns. Journal of Applied Business Research, 12(1), 30-41.

Bowman, C. ve Ambrosini, V. (2010). How Value is Created, Captured and Destroyed. European Business Review, 22(5), 479-495.

Bozbura, F. T. (2004). Measurement and Application of Intellectual Capital in Turkey. Learning Organization, 11(4-5), 357-367.

Brooking, A. (1996). Intellectual Capital: Core Asset for The Third Milennium Enterprise. London: International Thomson Business Press.

Budak, G. (2008). Yetkinliğe Dayalı İnsan Kaynakları Yönetimi. İzmir: Barış Yayınları.

Budak, G. ve Budak, G. (2006). Amaçlara Göre Yönetim. (Edit: M. Şerif Şimşek ve Said Kıngır). Çağdaş Yönetim Araçlarından Seçmeler. Ankara: Nobel Yayın.

Bulut, Ç., Yılmaz, C. ve Alpkan, L. (2009). Pazar Oryantasyonu Boyutlarının Firma Performansına Etkileri, Ege Akademik Bakış, 9(2), 513-538.

Bygdas, A. L., Royrvik, E. ve Gjerde, B. (2004). Integrative Visualisation and Knowledge-enabled Value Creation-An Activity Based Approach to Intellectual Capital. Journal of Intellectual Capital, 5(4), 540-555.

Cabrita, M. D. R. ve Vaz, J. L. (2006). Intellectual Capital and Value Creation: Evidence From the Portuguese Banking Industry. Electronic Journal of Knowledge Management, 4(1), 11-20.

Canbaş, S. ve Doğukanlı, H. (2012). Finansal Pazarlar, Finansal Kurumlar ve Sermaye Pazarı Analizleri (5. Baskı). Adana: Karahan Kitabevi.

Canpolat, B. (2011). Yöneticilerin Liderlik Davranışları: Kamu İşletmelerinde Bir Alan Çalışması, Yüksek Lisans Tezi, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi, Edirne.

Carletti, E. ve Hartmann, P. (2002). Competition and Stability: What's Special about Banking? European Central Bank Working Paper Series. Working Paper No. 146.

Carson, E., Ranzijn, R., Winefield, A. ve Marsden, H. (2004). Intellectual Capital: Mapping Employee and Work Group Attributes. Journal of Intellectual Capital, 5(3), 443-463.

Cengiz, E., Ayyıldız, A. ve Er, B. (2007). Effects of Image and Advertising Efficiency on Customer Loyalty and Antecedents of Loyalty: Turkish Banks Sample. Banks and Bank Systems, 2(1), 56-71.

Ceylan, A. (2006). İşletmelerde Finansal Yönetim (9. Baskı). Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları.

Chan, K. H. (2009). Impact of Intellectual Capital on Organizational Performance: An Empirical Study of Companies in The Hang Seng Index (Part 1). The Learning Organization, 16(1), 4-21.

Checkley, K. (2002). Book One- Strategy: Shareholder Value Series. London: Financial World Publishing- IFS House.

Chen, J., Zhu, Z., ve Xie, H. Y. (2004). Measuring Intellectual Capital: A New Model and Empirical Study. Journal of Intellectual Capital, 5(1), 195–212.

Chen, L. (2012). A Mixed Methods Study Investigating Intangibles in The Banking Sector, PhD Thesis, Business School College of Social Sciences University, Glasgow.

Chen, M., Cheng, S. ve Hwang, Y. (2005). An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital, Firms' Market Value and Financial Performance. Journal of Intellectual Capital, 6(2), 159-176.

Cheng, C. S. (2006). Financial Services Marketing: Empirical Evidence on The Impact and Effectiveness of Marketing Event, PhD Thesis, St. Gallen University, St Galen.

Cheng, M. Y., Lin, J. Y., Hsiao, T. Y. ve Lin, T. W. (2010). Invested Resource, Competitive Intellectual Capital, and Corporate Performance. Journal of Intellectual Capital, 11(4), 433-450.

Chu, S. K. W., Chan, K. H., Yu, K. Y., Ng, H. T. ve Wong, W. K. (2011). An Empirical Study of the Impact of Intellectual Capital on Business Performance, Journal of Information & Knowledge Management, 10(1), 886-902.

Cohen, S. ve Kaimenakis, N. (2007). Intellectual Capital and Corporate Performance in Knowledge-intensive SMEs. The Learning Organization, 14(3), 241-262.

Croxford, H., Abramson, F. ve Jablonowski, A. (2005). The Art of Better Retail Banking. Chichester: John Wiley & Sons.

Çakır, M. H. ve Küçükkaplan, İ. (2012). İşletme Sermayesi Unsurlarının Firma Değeri ve Karlılığı Üzerindeki Etkisinin İMKB'de İşlem Gören Üretim Firmalarında 2000-2009 Dönemi İçin Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 53, 69-85.

Çalışır, F., Gümüşsoy, A. C., Cirit, F ve Bayraktaroğlu, A. E. (2011). Intellectual Capital in Development and Investment Banks of Turkey, Proceedings of the 2011 International Conference on Industrial Engineering and Operations Management, Kuala Lumpur, January 22 – 24.

Çalışkan Ö. A. (2007). Sanayi İşletmelerinde Uygulanan Yönetim Muhasebesi Tekniklerinin Değer Tabanlı Yönetim Yaklaşımı Kapsamında Değerlendirilmesi, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Çalışkan, C. S. (2011). Çalışanların Psikolojik Güçlendirilme Algıları Üzerinde İşyeri Arakadaşlıkları ve Örgütsel İletişimin Etkisi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 20(3), 77-92.

Çalışkan, T. (2015). Bilgi Ekonomisinde Entelektüel Sermaye: Borsa İstanbul'da Bankacılık Sektörü Uygulaması. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 13(3), 121-137.

Çetenak, H. E. (2012). İşletme Grubu İlişkisinin Firma Performansına Etkisi: İMKB'de Bir Uygulama, Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.

Çıkrıkçı, M. ve Daştan, A. (2002). Entelektüel Sermayenin Temel Finansal Durum Tabloları Aracılığıyla Sunulması. Bankacılar Dergisi, 43(2), 18-32.

Çondur, F., Evlimoğlu, U. ve Bozdağlıoğlu, E. Y. (2008). Finansal Yenilikler Kapsamında Leasingin Kobi'lerde Kullanımına İlişkin Bir Araştırma. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 4(2), 1-26.

Dalğar, H. (2006). Türk Finansal Piyasalarında Kurumsal Yatırımcılar Olarak Emeklilik Yatırım Fonları ve Performanslarının Değerlendirilmesi, Doktora Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

Danilovic, M. ve Sandkull, B. (2005). The Use of Dependence Structure Matrix and Domain Mapping Matrix in Managing Uncertainty in Multiple Project Situations. International Journal of Project Management, 23(3), 193–203.

De Jager, P. (2008). Panel Data Techniques and Accounting Research. Meditari Accountancy Research, 16(2), 53-68.

Deep, R. ve Pal Narwal, K. (2014). Intellectual Capital and Its Association with Financial Performance: A Study of Indian Textile Sector. International Journal of Management and Business Research, 4(1), 43-54.

Delaney, J. T. ve Huselid, M. A. (1996). The Impact of Human Resource Management Practices on Perceptions of Organizational Performance. Academy of Management Journal, 39(4).

Delaney, J. T. ve Huselid, M. A. (1996). The Impact of Human Resource Management Practices on Perceptions of Organizational Performance. Academy of Management Journal, 39(4), 802-835.

Deloitte (2015). Türkiye Leasing Sektörü Sürdürülebilir Büyüme Yolunda Adımlar. https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/tr/Documents/financial-services/turkiye-leasing-sektoru-surdurulebilir-buyume-yolunda-adimlar.pdf., Erişim Tarihi: 07.10.2016.

Demirel, Y. (2007). Türk Bankacılık Sektöründe Müşteri İlişkileri Yönetiminin Müşteri Sadakati Üzerine Etkisi. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 1(13), 56-81.

Demirtaş, Ö. ve Güngör, Z. (2004). Portföy Yönetimi ve Portföy Seçimine Yönelik Uygulama. Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi, 1(4), 103-109.

Deniz, N. ve Bakkalbaşı, O. İ. (2010). İnsan Kaynakları ve İşletme Stratejileri Uyumunun Ölçülmesine Yönelik Bir Tartışma. Marmara Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi, 28(1), 183-208.

DPT (Devlet Planlama Teşkilatı). (2007). Finansal Hizmetler (Mali Piyasalar, Finans Kurumları, Bankacılık, Sigortacılık) Finansal Hizmetler Özel İhtisas Komisyonu Raporu. (Rapor No: 2704). Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı

Dierickx, I. ve Cool, K. (1989). Asset Stock Accumulation and Sustainability of Competitive Advantage. Management Science, 35, 1504-1513.

Diez, J. M., Ochoa, M. L., Prieto, M. B. ve Santidrian, A. (2010). Intellectual Capital and Value Creation in Spanish Firms. Journal of Intellectual Capital, 11(3), 348-367.

Ding, Y. ve Li, G. (2010). Study on The Management of Intellectual Capital. International Journal of Business and Management, 5(2), 213-216.

Djonlagic, S., Delic, A. ve Rahmanoviç, K. A. (2013). Developing Learning Organizations for Achievement of Competitive Advantegs in Enterprises in Bosnia and Hercegovin. Management, Knowledge and Learning, International Conference, Zadar, Croatia., http://www.toknowpress.net/ISBN/978-961-6914-02-4/papers/ML13-320.pdf., Erişim Tarihi: 7.11.2014.

Donaldson, T. ve Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of The Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. Academy of Management Review, 20(1), 65-91.

Doong, S. C., Fung, H. G. ve Wu, J. Y. (2011). Are Social Financial and Human Capital Value Enhancing? Evidence from Taiwanese Firms. International Review of Economics and Finance, 20, 395–405.

Ece, N. (2012). Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi: İMKB'de İşlem Gören Sigorta Şirketleri Arasında Karşılaştırmalı Bir Uygulama Örneği. 1. Uluslararası Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi ve Raporlanması Sempozyumu, http://esgp.istanbulsmmmodasi.org.tr/docs/Seminer_Bildiri_Sunum/03_oturum.pdf., Erişim Tarihi: 4.10.2013.

Edvinsson, L. (1997). Developing Intellectual Capital at Skandia. Long Range Planning, 30(2), 366-373.

El-Bannay, M. (2008). A Study of Determinations of Intellectual Capital Performance in Banks: The UK Case. Journal of Intellectual Capital, 9(3), 487–498.

Elibol, H. (2005). Bilişim Teknolojileri Kullanımının İşletmelerin Organizasyon Yapıları Üzerindeki Etkileri. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 13, 155-162.

Er, B. ve Cengiz, E. (2009). Bankalarda İlişkisel Bağ Stratejilerinin Müşteri Sadakatine Etkisi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 13(2), 291-308.

Ercan, M. K. ve Ban, Ü. (2010). Değere Dayalı İşletme Finansı -Finansal Yönetim (6. Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi.

Ercan, M. K., Öztürk, M. B. ve Demirgüneş, K. (2003). Değere Dayalı Yönetim ve Entellektüel Sermaye. Ankara: Gazi Kitabevi.

Erdoğan M. ve Dönmez A. (2014). Entelektüel Sermaye ile İşletme Performansı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Panel Veri Uygulaması, Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, 7(29), 362-369.

Erkuş, A. (2006). İnsan Sermayesi Yönetimi. (Edit: M. Şerif Şimşek ve Said Kıngır). Çağdaş Yönetim Araçlarından Seçmeler. Ankara: Nobel Yayın, 77-94.

Firer, S. ve Williams, S. M. (2003). Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. Journal of Intellectual Capital, 4(3), 348-360.

F-Jardón, C. M. ve Susana Martos, M. (2009). Intellectual Capital and Performance in Wood Industries of Argentina. Journal of Intellectual Capital, 10(4), 600-616.

Fritzsche, A. (2012). Implicit Evaluations of Intellectual Capital in Practical Decision Making. The Electronic Journal of Knowledge Management, 10(3),

Garcia-Merino, J. D., Garcia- Zambrano, L. ve Rodriguez-Castellanos, A. (2012). Impact of Relational Capital on Business Value, ECKM 2012-Proceedings of the 13th European Conference on Knowledge, Universidad Politecnica de Cartagena, Spain, 1, 735-742.

Garcia-Zambrano, l., Rodriguez-Castellanos, A. ve García-Merino, J. D. (2012). Does Proactive Management of Core Competencies Improve Performance?. (Edit: Jukka Surakka). Proceedings of 4th European Conference on

Intellectual Capital, Helsinki, Finland: Arcada University of Applied Sciences.

Garcia-Zambrano, L., Rodriguez-Castellanos, A. ve García-Merino, D. (2013). The Relationship Between Proactive Management of Core Competencies and Business Performance. Journal of Information & Knowledge Management, 12(2). 1350016-1-1350016-9

Geiger, S. W. ve Cashen, L. H. (2007). Organizational Size and CEO Compensation: The Moderating Effect of Diversification in Downscoping Organizational. Journal of Management Issues, 19(2), 233–254.

Gephart, M. A., Marsick, V. J., Van Buren, M. E. ve Spiro, M. S. (1996). Learning Organizations Come Alive. Training & Development, 50(12), 35-45.

Ghosh, S. ve Mondal, A. (2009). Indian Software and Pharmaceutical Sector IC and Financial Performance, Journal of Intellectual Capital, 10(3), 369-388.

Gigante, G. (2013). Intellectual Capital and Bank Performance in Europe, Accounting and Finance Research, 2(4) 120-129.

Girginer, N. (2008). Ticari Kredi Taleplerinin Değerlendirmesine Çok Kriterli Yaklaşım: Özel ve Devlet Bankası Karşılaştırması. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 37, 132-142.

Gogan, M. L. ve Draghici, A. (2013). A Model to Evaluate The Intellectual Capital, Procedia Technology, 9, 867-875.

Goh, P. C. (2005). Intellectual Capital Performance of Commercial Banks in Malaysia. Journal of Intellectual Capital, 6(3), 385-396.

Goodhart, C., Hartmann, P., Lewellyn, D., Rojas-Suarez, L. ve Weisbrod, L. (1998). Financial Regulation: Why, How and Where Now?. London: Routledge.

Gottwald, D., Lejsková, P., Švadlenka, L. ve Rychnovská, V. (2015). Evaluation and Management of Intellectual Capital at Pardubice Airport: Case Study. Procedia Economics and Finance, 34, 121-128.

Gökdeniz, Ü. (2005). İşletmelerde Muhasebe Bilgi Sistemine Yaklaşım, Muhasebe ve Finansman Dergisi, 27 (Temmuz), 86-94.

Graf, R., Roberts, D. ve Denis, G. (2011). Trust or Satisfaction in A Relational Approach. The Case of Financial Institutions and High-tech Firms. Innovative Marketing, 7(4), 81-92.

Grant, R. M. (1991). The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation. California Management Review, 33(3), 14-35.

Greene, W. H. (2003). Econometric Analysis (Fifth Edition). New Jersey: Prentice Hall.

Guthrie, J. (2001). The Management, Measurement and the Reporting of Intellectual Capital Journal of Intellectual Capital, 2(1), 27-41.

Guthrie, J. ve Petty, R. (2000). Intellectual Capital: Australian Annual Reporting of Practices, Journal of Intellectual Capital, 1(3),

Gümüştekin, E. (2004). Bilgi Yönetiminin Stratejik Önemi. Atatürk Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 18(3-4), 201-212.

Gürkan, Ç. G. (2007). Öğrenen Örgütler: Yüksek Öğrenim Kurumlarının Öğrenen Örgüt Olması. Yönetim Bilimleri Dergisi, 5(2), 118-130.

Gürkan, S., Gökbulut R. İ. ve Çolak N. (2015). Entelektüel Katma Değer Katsayısı Bileşenlerinin İşletmelerin Finansal Performansı Üzerindeki Etkisi. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 11(2), 45-61.

Hacıefendioğlu, Ş. (2005). İlişki Pazarlaması ve Turizm Sektöründe Bir Saha Araştırması. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 9(1), 107-126

Hafeez K., Zhang Y. ve Malak N. (2007). Outsourcing Non-core Assets and Competences of A Firm Using Analytic Hierarchy Process. Computers & Operations Research, 34(12), 3592-3608.

Hafeez, K., Zhang Y. ve Malak N. (2002). Core Capabilities for Sustainable Competitive Advantage: A Structured Methodology for Identifying Core Capabilities. IEEE Transactions on Engineering Management, 49(1), 28-35.

Halim, S. (2010). Statistical Analysis on The Intellectual Capital Statement. Journal of Intellectual Capital, 11(1), 61-73.

Hamzah, N. ve Ismail, M. N. (2008). The Importance of Intellectual Capital Management in The Knowledge-Based Economy. Contemporary Management Research, 4(3), 237-262.

Harrison, S. ve Sullivan, P. H. (2000). Profiting from Intellectual Capital Learning from Leading Companies. Journal of Intellectual Capital, 1(1), 33-46.

Haspolat, F. B. (2015). Ülke Kredi Notlarının Belirleyicileri: Türkiye'nin Kredi Notunun Ülke Karşılaştırmalı Analizi, Yayımlanmamış Uzmanlık Tezi, T.C. Kalkınma Bakanlığı.

Hatipoğlu, M. ve Yener, E. (2013). Firma Değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi: BIST Elektrik Endeksinde Bir Uygulama. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 8(3), Aralık, 7-29.

Helfat C. E. ve Peteraf M. A. (2003). The Dynamic Resource-Based View: Capability Lifecycles. Strategic Management Journal, 24(10), 889–1068.

Henry, L. (2013). Intellectual Capital in A Recession: Evidence from UK SMEs. Journal of Intellectual Capital, 14(1), 84-101.

Herring, J. R. ve Chatusripitak, N. (2000). The Case of Missing Market: The Bond Market and Why it Matters for Financial Development. Working Paper. ADB Institute (ADBI). No. 11.

Hitt, M. A., Bierman, L., Shimizu, K. ve Kochhar, R. (2001). Direct and Moderating Effects of Human Capital on Strategy and Performance in Professional Service Firms: A Resource-Based Perspective. Academy of Management Journal, 44(1), 13-28.

Ho, C. A. ve Williams, S. M. (2003). International Comparative Analysis of The Association Between Board Structure and The Efficiency of Value Added by A Firm from Its Physical Capital and Intellectual Capital Resources. The International Journal of Accounting, 38(1), 465-491.

Hobikoğlu, E. H. (2011). Entelektüel Sermayenin Önemi, Sınıflandırılması ve Ölçme Yöntemleri: Kuramsal Bir Çerçeve. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (1), 86-99.

Holland, J. (2010). Banks, Knowledge and Crisis: A Case of Knowledge and Learning Failure. Journal of Financial Regulation and Compliance, 18(2), 87-105.

Huang, C. J. ve Liu, C. J. (2005). Exploration for The Relationship between Innovation, IT and Performance. Journal of Intellectual Capital, 6(2), 237-252.

Huang, L. G., Hsu, L. H. ve Cheng, S. W. (2010). The Key Factors to The Successful Generation Of Intellectual Capital: The Bank Corporate Loans Department Example. https://pdfs.semanticscholar.org/d4fe/532f42c6ffb3c27e2cb00705e614e4603752.pdf., Erişim Tarihi: 09.10.2013.

Huselid, M. A. (1995). The Impact of Human Resource Management Practices on Turnover, Productivity and Corporate Financial Performance. Academy of Management Journal, 38(3), 635-667.

Huselid, M. A., Jackson, S. E. ve Schuler. R. S. (1997). Technical and Strategic Human Resource Management Effectiveness as Determinants of Firm Performance. The Academy of Management Journal, 40(1), 171-188.

Ishmuhamedov, M. (2010). Risk Yönetimi için Risk Yönetimi Kültürü Gerekir. http://www.riskonomi.com/wp/?p=345., Erişim Tarihi: 7.11.2014.

Ismail, K. I. N. K ve Karem, A. M. (2011). Intellectual Capital and the Financial Performance of Banks in Bahrain. Journal of Business Management and Accounting, 1(1), 63-77.

Iswati, S. ve Anshori, M. (2007). The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance at Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange (JSE). 13th Asia Pacific Management Conference, Melbourne, 1393-1399.

İncekara, A. ve Kaya, Y. (2012). Entelektüel Sermayenin Ölçülmesine Yönelik Yöntemler ve İşlevsel Bir Sınıflandırma. http://esgp.istanbulsmmmodasi.org.tr/docs/Seminer_Bildiri_Sunum/03_oturum.pdf., Erişim Tarihi: 4.10.2013.

Jayachandran, S., Sharma, S., Kaufman, P. ve Raman, P. (2005). The Role of Relational Information Processes and Technology Use in Customer Relationship Management. Journal of Marketing, 69(4), 177-192.

Joshi, M., Cahill, D., Sidhu, J. ve Kansal, M. (2013). Intellectual Capital and Financial Performance: An Evaluation of The Australian Financial Sector. Journal of Intellectual Capital, 14(2), 264-285.

Kale, P., Singh, H. ve Perlmutter, H. (2000). Learning and Protection of Proprietary Assets in Strategic Alliances: Building Relational Capital. Strategic Management Journal, 21, Special Issue, 217-237.

Kamal, M. H. M., Mat, C. R., Rahim, A. N., Husin, N. ve İsmail, İ. (2012). Intellectual Capital and Firm Performance of Commercial Banks in Malaysia. Asian Economic and Financial Review, 2(4), 577-590.

Kamaluddin, A. ve Rehman, R. A. (2009). Enhancing Organization Effectiveness through Human, Relational and Structural Capital: An Empirical Analysis. Malaysian Accounting Review, 8(1), 1-17.

Kamara, J. M., Anumba, C. J., ve Carrillo, P. M. (2002). A Clever Approach to Selecting A Knowledge Management Strategy. International Journal of Project Management, 20, 205–211.

Kamath, B. G. (2007). The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector. Journal of Intellectual Capital, 8(1), 96-123.

Kamath, B. G. (2008). Intellectual Capital and Corporate Performance in Indian Pharmaceutical Industry. Journal of Intellectual Capital, 9(4), 684-704.

Kamukama, N., Ahiauzu, A., ve Ntayi, M. J. (2010). Intellectual Capital and Financial Performance in Uganda's Microfinance Institutions, African Journal of Accounting, Economics, Finance and Banking Research, 6(6), 17-32.

Kanagal, M. (2009). Role of Relationship Marketing in Competitive Marketing Strategy, Journal of Management & Marketing Research, 2(1), 1-17.

Kaplan, S. R. ve Norton, D. P. (2010). Strateji Haritaları (Gayri Maddi Varlıkları Maddi Sonuçlara Dönüştürme) (3. Basım). (Çeviren: Şeyda Öztürk). İstanbul: Alfa Yayınları.

Karacaoğlu, K. (2006). Rekabet Üstünlüğü Sağlamada Endüstri Temelli ve Kaynak Temelli Bakış Açısı: Kayseri'de Faaliyet Gösteren İmalat Sanayi İşletmeleri İçin Bir Model Önerisi, Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Karadal, F. ve Türk, M. (2008). İşletmelerde Teknoloji Yönetiminin Geleceği. Niğde Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 1(1) 351-377.

Karahan, A. ve Yılmaz, H. (2010). Öğrenen Örgüt Bilgi Yönetimi İlişkisi: Afyonkarahisar İlinde Bulunan Hastane Yöneticileri Üzerine Bir Araştırma. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, 5(1), 147-174.

Karakuş, M. ve Çobanoğlu, N. (2013). İlkokullarda Entelektüel Sermayenin Ölçülmesi ve Bazı Değişkenler Açısından İncelenmesi. Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 6(4), 158-181.

Karavardar, G. (2012). Çalışan İlişkileri ve Bilgi Paylaşımı: Bankacılık Sektöründe Bir Uygulama, Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2(1), 145-156.

Kaufmann, L. ve Schneider Y. (2004). Intangibles – A Synthetis of Current Research, Journal of Intellectual Capital, 5(3), 52-63.

Kay, J. (1995). Foundations of Corporate Success: How Business Strategies Add Value. Oxford: Oxford University Press.

Kaya, H. (2008). Kamu ve Özel Sektör Kuruluşlarının Örgütsel Kültürünün Analizi ve Kurum Kültürünün Çalışanların Örgütsel Bağlılığına Etkisi: Görgül Bir Araştırma, Maliye Dergisi, 155, 119-143.

Kaya, İ. (2012), Entelektüel Sermayenin Raporlanmasında Projeler ve Kılavuzlar: Karşılaştırmalı Bir Çalışma, http://esgp.istanbulsmmmodasi.org.tr/docs/Seminer_Bildiri_Sunum/02_oturum.pdf., Erişim Tarihi: 4.10.2013.

Kayalı, C. A., Yereli, N. A. ve Ada, Ş. (2007). Entellektüel Katma Deger Katsayısı Yöntemi Kullanılarak Entellektüel Sermayenin Firma Değeri Üzerindeki Etkisinin Belirlenmesine Yönelik Bir Araştırma. Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 14(1), 67-90.

Kelecioğlu, M. A. (2000). Portföy Yönetim Şirketleri, Yaklaşım Dergisi, 96, 163-168.

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

Khalique, M., Mansor, A.S., Isa, M. H. A. ve Shaari, N. A. J. (2014). Intellectual Capital and Challenges of Organizations in the Twenty- First Century, (Edit: Ordonez de Pablos, P. ve Tennyson, R. D.), Strategic Approaches for Human Capital Management and Development in a Turbulent Economy, Hershey, PA: IGI Global., 253-254.

Kısakürek, M. M., Bircan, H. ve Aydın, Y. (2013). Analitik Hiyerarşi Yöntemi ile Şirket Kredibilite Değerlendirmesi Metal Eşya Makine ve Gereç Yapım Sektöründe Bir Uygulama. Niğde Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 6(2), 204-219.

Kianto, A., Hurmelinna-Laukkanen, P. ve Ritala, P. (2010). Intellectual Capital in Service- and Product-Oriented Companies. Journal of Intellectual Capital, 11(3), 305-325

Kijek, T. ve Kijek, A. (2007). Relational Capital and its Impact on Firms Performance: The Case of Polish Enterprises. http://mikroekonomia.net/system/publication_files/284/original/6.pdf?1314950375., Erişim Tarihi: 1.11.2014.

King, R. W. (2009). Knowledge Management and Organizational Learning. http://www.uky.edu/~gmswan3/575/KM_and_OL.pdf., Erişim Tarihi: 17.10.2012.

Kocaman, B. (2004). Finansal Piyasalar (Kurumlar, Teknikler ve Araçlar) (1. Baskı). Ankara: Siyasal Kitabevi.

Korkmaz, T. (2013). Portföy Yönetimi. (Edit: Başar, M.). Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2852, Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 1809.

Korkmaz, T. ve Uygurtürk, H. (2008). Türkiye'deki Emeklilik Fonları ile Yatırım Fonlarının Performans Karşılaştırması ve Fon Yöneticilerinin Zamanlama Yetenekleri. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 1(15), 114 – 147.

Kök, B. S. ve Özcan, B. (2012). Örgüt Kültürünün Oluşumunda Etkili Olan Faktörler ve Örgütsel Bağlılık İlişkisi: Bankacılık Sektöründe Bir Araştırma. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 7(2), 113-131.

Kömürcüoğlu, N. O. ve Uslu, T. (2009). İletişim, Güven ve Örgüte Bağlılık Üzerine Bir Araştırma. 17. Ulusal Yönetim ve Organizasyon Kongresi Bildiri Kitapçığı. 21-23 Mayıs. Eskişehir: Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Yayınları, 578-584.

Landry, S., Fortin, A. ve Callimaci, A. (2013). Family Firms and The Lease Decision. Journal of Family Business Strategy, 4(3), 176-187.

Largani, N. S., ve Fathi, Z. (2012). Study of Relationship between Value Added of Measures with ROE and ROA Evidence from Iran Stock Exchang. American Journal of Scientific Research, 59, 91-97.

Largani, S. M., Kaviani, M. ve Abdollahpour, A. (2012). A Review of The Application of The Concept of Shareholder Value Added (SVA) in Financial Decisions. Procedia - Social and Behavioral Sciences, 40, 490-497.

Latif, M., Malik, M. S. ve Aslam, S. (2012). Intellectual Capital Efficiency and Corporate Performance in Developing Countries: A Comparison between Islamic and Conventional Banks of Pakistan, Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, 4(1), 405–420.

Leonard-Barton, D. (1995). Wellsprings of Knowledge: Building and Sustaining the Sources of Innovation, Boston: Harvard Business School Press.

Lepak, D. P. ve Snell, S. A. (1999). The Human Resource Architecture: Toward A Theory of Human Capital Allocation and Development, Academy of Management Review, 24, 31-48.

Lepak, D. P., Smith, K. G. ve Taylor, M. S. (2007). Value Creation and Value Capture: A Multilevel Perspective. Academy of Management Review, 32(1), 180–194.

Lev, B. (2001). Intangibles: Management, Measurement and Reporting. Washington, DC: Brookings Institution Press.

Lev, B. ve Zambon, S. (2003). Intangibles and Intellectual Capital: An Introduction to A Special Issue. European Accounting Review, 12(4), 597-603.

Liu, D. Y., Tseng, K. A. ve Yen S. W. (2009). The Incremental Impact of Intellectual Capital on Value Creation. Journal of Intellectual Capital, 10(2).

Low, J. (2000). The Value Creation Index. Journal of Intellectual Capital, 1(3), 252–262.

Lönnqvist, A. (2004). Measurement of Intangible Success Factors: Case Studies on the Design, Implemantation and Use of Measures, Department of Industrial Engineering and Management, Tampere University of Technology, Tampere, Finland.

Mačerinskienė, U. ve Survilaitė, S. (2011b). Intellectual Capital As The Main Factor of Company's Value Added. Intellectual Economics, 5(4), 560-574.

Mačerinskienė, U. ve Survilaitė, S. (2011a). Company's Value Added and Its Intellectual Capital Coherence. Business: Theory and Practice, 12(2), 183-192.

Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C. ve Theriou, G. (2011). The Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance. Journal of Intellectual Capital, 12(1), 132-151.

Maheran, N. M. ve Khairu, A. I. (2009). Intellectual Capital Efficiency and Firm's Performance: Study of Malaysian Financial Sectors. International Journal of Economics and Finance, 1(2), 206-212.

Makki, M. ve Lodhi, S. (2008). Impact of Intellectual Capital Efficiency on Profitability: A Case Study of LSE 25 Companies. The Lahore Journal of Economics, 13(2), 81-98.

Marr, B., Grey, D. ve Neely, A. (2003). Why Do Firms Measure Their Intellectual Capital?, Journal of Intellectual Capital, 4(4),), 441- 464.

Marr, B., Schiuma, G. ve Neely, A. (2004). The Dynamics of Value Creation: Mapping Your Intellectual Performance Drivers. Journal of Intellectual Capital, 5(2), 312-325.

Martinez, M. T. (2006). Competition Policy in The Financial Sector in Latin America. http://www.oecd.org/daf/competition/.../38820123.pdf., Erişim Tarihi: 27.10.2013.

Mavridis, D. G. (2004). The Intellectual Capital Performance of The Japanese Banking Sector. Journal of Intellectual Capital, 5(1), 92-115.

Mayatürk A. E. ve Budak, G. (2013). Yetkinliğe Dayalı İnsan Kaynakları Yönetimi: Çok Uluslu Bir Firma Örneği. Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 15(2), 155-174.

Mehralian, G., Rajabzadeh, A., Sadeh, M. R. ve Rasekh, H. R. (2012). Intellectual Capital and Corporate Performance in Iranian Pharmaceutical Industry, Journal of Intellectual Capital, 13(1) 138-158.

Meritum (2002). Guidelines for Managing and Reporting on Intangibles (Intellectual Capital Statements).

http://www.pnbukh.com/files/pdf_filer/MERITUM_Guidelines.pdf., Erişim Tarihi: 17.10.2013.

Michalski, G. (2008). Factoring and The Firm Value. Facta Universitatis Series, Economics and Organization, 5(1), 31-38.

Miller, D., Eisenstat, R. ve Foote, N. (2002). Strategy from The Inside Out: Building Capability-Creating Organizations. California Management Review, 44(3), 37-54.

Mohiuddin, M., Najibullah, S. ve Shahid, A. I. (2006). An Exploratory Study on Intellectual Capital Performance of the Commercial Banks in Bangladesh. The Cost and Management, 34(6), 40-54.

Molodchik, M. A., Shakina E. A. ve Bykova A. A. (2012). Intellectual Capital Transformation Evaluating Model. Journal of Intellectual Capital, 13(4), 444-461.

Mondal, A. ve Ghosh, S. K. (2012a). The Role of Intellectual Capital in Creating Value in Indian Companies. International Journal of Financial Management, 2(1), January, 44-54.

Mondal, A. ve Ghosh, S. K. (2012b). Intellectual Capital and Financial Performance of Indian Banks. Journal of Intellectual Capital, 13(4), 515-530.

Mongiardino, A. ve Plath, C. (2010). Risk Governance at Large Banks: Have Any Lessons Been Learned?. Journal of Risk Management in Financial Institutions, 3, 116-123.

Moon, Y. J. ve Kym, H. G. (2006). A Model for the Value of Intellectual Capital, Canadian Journal of Administrative Sciences, 23(3), 253-269.

Moran, P. ve Ghoshal, S. (1997). Value Creation by Firms. INSEAD Working Papers, 97/19/SM.

Morgan, R. M. ve Hunt, S. D. (1994). The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing. Journal of Marketing, 58, 20–38.

Mouritsen, J., Larsen, H. T., Bukh, P. N., ve Johansen, M. R. (2001). Reading An Intellectual Capital Statement, Describing and Prescribing Knowledge Management Strategies, Journal of Intellectual Capital, 2(4), 359–383.

Nadoushan, S. E. M., Saeedi, N., Amidzadeh, M. ve Hosseini, A. A. (2013). The Relationship between Human Capital Management and Employees' Performance. Elixir Human Resource Management, 56, 13471-13475.

Naidenova, I. ve Parshakov, P. (2013). Intellectual Capital Investments: Evidence from Panel VAR Analysis, Journal of Intellectual Capital, 14(4), 634-660.

Najibullah, S. (2005). An Empirical Investigation of The Relationship between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance in Context of Commercial Bank of Bangladesh, Independent University, Bangladesh, https://pdfs.semanticscholar.org/1bc3/13eaf1001e3610a0ea8e6d8d18a27d126c46.pdf., Erişim Tarihi: 06.09.2011.

Nakıboğlu, M. A. B. (2008). Hizmet İşletmelerindeki İlişkisel Pazarlama Uygulamalarının Müşteri Bağlılığı Üzerindeki Etkileri, Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.

Naveed, M. ve Malik, R. K. (2012). A Metaphoric Based Perspective on Intellectual Capital and Firm Performance. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, 3(10), 880-896.

Nazari, J. A. ve Herremans, I. M. (2007). Extended VAIC Model: Measuring Intellectual Capital Components. Journal of Intellectual Capital, 8(4), 595-609.

Njuguna, I. J. (2009). Strategic Positioning for Sustainable Competitive Advantage: An Organizational Learning Approach. KCA Journal of Business Management, 2(1), 32-43.

Norsaliza, A. B. ve Haslenda, Y. (2008). Intellectual Capital Efficiency: Study on Malaysian Banking Sectors: Malaysia Evidence. http://www.wbiconpro.com., Erişim Tarihi: 17.04.2012.

Nyiramahoro, B. ve Shooshina, N. (2001). Creating and Measuring Shareholder Value: Applicability and Relevance in Selected Swedish Companies, International Accounting and Finance Master Thesis, Göteborg University Graduate Business School, School of Economics and Commercial Law, No. 8.

Odabaşı, Y. (2000). Satışta ve Pazarlamada Müşteri İlişkileri Yönetimi, İstanbul: Sistem Yayıncılık.

Odabaşı, Y. (2006). Banka ve Sigorta Pazarlaması, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayınları.

OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) Insights (2007), Human Capital: How What You Know Shapes Your Life, ISBN-92-64-029095.

Oko, A. E. N. ve Ogwo, E. O. (2012), Lease Service Marketing in Nigeria, Business and Management Review, 2(8), 15-26.

Oladele, O. K. (2013). The Determinants of Value Creation in The Nigerian Banking Industry: Panel Evidence. International Journal of Business and Social Science, 4(3), 89-101.

Olatunbosun Emmanuel, A., Ruth Aina Oluwayemisi, O. ve Justinah Abosede, B. (2015). Influence of Human Capital Management on Organizational Performance. Journal of Resources Development and Management, 8-14.

Omağ, A. (2015). Finansal Kaldıraç Derecesi ve Seçilmiş Sektörlere Yönelik Bir Uygulama. Maliye Finans Yazıları, 103, 205-218.

Ordóñez de Pablos, P. (2002). Evidence of Intellectual Capital Measurement From Asia, Europe and Middle East. Journal of Intellectual Capital, 3, 287-302.

Ordóñez de Pablos, P. (2003). Intellectual Capital Reporting in Spain: A Comparative View, Journal of Intellectual Capital, 4(1), 61-81.

Ordóñez de Pablos, P. (2004). Measuring and Reporting Structural Capital, Journal of Intellectual Capital, 5(4), 629-647.

Osterman, P. (1994). How Common is Workplace Transformation and How Can We Explain Who Does It? Industrial and Labor Relations Review, 47, 173-188.

Osterman, P. (1995). Work/Family Programs and The Employment Relationship. Administrative Science Quarterly, 40, 681-700.

Ousama, A. A. ve Fatima, A. H. (2015). Intellectual Capital and Financial Performance of Islamic Banks, International Journal of Learning and Intellectual Capital, 12(1).

Örtenblad, A. (2001). On Differences between Organizational Learning and Learning Organization, The Learning Organization, 8(3/4), 126-127.

Özbağ, G. K. (2013). Resource Based View, Core Competence and Innovation: A Research on Turkish Manufacturing Industry. Scientific Research Journal,1(3), 9-17.

Özdemir, H. (2006). Müşteri İlişkileri Yönetiminin Unsurları ve Türk İşletmelerinde Müşteri İlişkileri Yönetimine Ait Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Özer, A. ve Özer, N. (2014). Kaynak Temelli Yaklaşım ve Paydaş Yaklaşımı Açısından Entelektüel Sermayenin BİST'deki Çokuluslu İşletmelerin Finansal Performansa Etkisi, BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi, 8, 119-149.

Özgüven, N. (2008). Hizmet Pazarlamasında Müşteri Memnuniyeti ve Ulaştırma Sektörü Üzerinde Bir Uygulama. Ege Akademik Bakış Dergisi, 8(2), 651-682.

Öztürk, M. B. ve Demirgüneş, K. (2007). Entelektüel Sermayenin Firma Değeri Üzerindeki Etkisinin Entelektüel Katma Değer Katsayısı Yöntemi ile Tespiti: Hisse Senetleri İMKB'de İşlem Gören Üretim Firmaları Üzerine Ampirik Bir Çalışma. İMKB Dergisi, 10(37), 59-80.

Papatya, N. ve Papatya, G. (2011). Üniversitelerde Bilimsel ve Yaratıcı Kültür Nasıl Oluşturulur? Kaynak Tabanlı Bir Model Önerisi ve Gerçekleştirme Koşulları. Uluslararası Yükseköğretim Kongresi: Yeni Yönelişler ve Sorunlar, İstanbul, 2(11), 1548-1559.

Peçen, Ü. ve Kaya, N. (2013). Amerika Birleşik Devletleri Firmalarında İnsan Kaynakları Yönetimi Uygulamaları, Organizasyonel İklim ve Organizasyonel Yenilikçilik Düzeyi. Doğuş Üniversitesi Dergisi, 14 (1), 95-111.

Pena, I. (2002), Intellectual Capital and Business Start up Success, Journal of Intellectual Capital, 3(2).

Peppard, J. ve Rylander, A. (2001). Using Intellectual Capital Perspective to Design and Implement A Growth Strategy: The Case of ApiON, European Management Journal, 19(5), 510-525.

Peteraf, M. A. (1993). The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View, Strategic Management Journal, 14(2), 179-191.

Peteraf, M. ve Barney, J. (2003). Unraveling The Resource-Based Tangle. Managerial and Decision Economics, 24, 309-323.

Philippon, T. ve Reshef, A. (2012). Wages and Human Capital in The U.S. Finance Industry: 1909–2006. The Quarterly Journal of Economics, 127(4), 1551-1609.

Pirtini, S. ve Bal, Ö. (2002). Yeni Ekonomide Kooperatif İşletmelerde Pazarlama Yönetimi Açısından Halkla ilişkilerin Değişen Rolü. İstanbul Üniversitesi İletişim Fakültesi Dergisi, 15, 365-375.

Pop, N. A. ve Pelau, C. (2012). The Influence of The Income on The Consumer Behavior and on the Quality of Life. Romanian Journal of Marketing, 4, 961-966.

Porter, M. E. (1985). Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. New York: The Free Press.

Pouraghajan, A., Ramezani, A. ve Mohammadzadeh, S. (2013). Impact of Intellectual Capital on Market Value and Firm's Financial Performance:

Evidences From Tehran Stock Exchange. World of Sciences Journal, 1(12), 197-208.

Prahalad, C. K. ve Hamel, G. (1990). The Core Competence of the Corporation, Harvard Business Review, 68, 79–91.

Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy, 2nd World Congress of Measuring and Managing Intellectual Capital, Mc Master University, Hamilton.

Pulic, A. (2000). VAICTM- An Accounting Tool for IC Management. International Journal of Technology Management, 20(5/7).

Pulic, A. (2004). Intellectual Capital- Does It Create or Destroy Value?, Measuring Business Excellence. 8(1), 62-68.

Puntillo, P. (2009). Intellectual Capital and Business Performance: Evidence From Italian Banking Industry. Journal of Corporate Finance, 12(4), 97-115.

Rappaport A. (1998), Creating Shareholder Value: A Guide For Managers and Investors, New York: The Free Press A Division of Simon and Schuster Inc.

Rastogi, P. (2003). The Nature and Role of IC: Rethinking the Process of Value Creation and Sustained Enterprise Growth, Journal of Intellectual Capital, 4(2), 227-248.

Raza, A. (2013). Impact of Relational Capital Management on Firm Performance Abasyn Journal of Social Sciences, 6(1),

Razafindrambinina, D. ve Anggreni, T. (2011). Intellectual Capital and Corporate Financial Performance of Selected Listed Companies in Indonesia, Malaysian Journal of Economic Studies, 48(1),

Reed, K. K., Lubatkin, M. ve Srinivasan, N. (2006). Proposing and Testing An Intellectual Capital-Based View of the Firm, Journal of Management Studies, 43(4), 867-893.

Rehman, W., Asghar, N. ve Rehman, H. (2013). Intellectual Capital Efficiency and Financial Performance of Insurance Sector in Pakistan: A Panel Data Analysis, Middle-East Journal of Scientific Research, 17(9), 1251-1259.

Rehman, W., Rehman, A. C., Rehman, H. ve Zahid A. (2011). Intellectual Capital Performance and Its Impact on Corporate Performance: An Empirical Evidence from Modaraba Sector of Pakistan, Australian Journal of Business and Management Research, 1(5), 8-16.

Rehman, W., Rehman, H., Umsan, M. ve Asghar, N. (2012). A Link of Intellectual Capital Performance with Corporate Performance: Comparative Study from Banking Sector in Pakistan International Journal of Business and Social Science, 3(12), 313-321.

Reich, H. B. ve Kaarst-Brown, L. M. (2003), Creating Social and Intellectual Capital through IT Career Transitions, Journal of Strategic Information Systems, 12(2).

Reichheld, F. F. ve Schefter, P. (2000). E-Loyalty: Your Secret Weapon on The Web, Harvard Business Review, 78(4), 105-113.

Rexhepi, G., Ibraimi S., ve Veseli, N. (2013). Role of Intellectual Capital in Creating Enterprise Strategy, Procedia-Social and Behavioral Sciences, 75, 44-51.

Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of The Resource-Based and Stakeholder Views, Journal of Intellectual Capital, 4(2), 215-226.

Rodríguez-Castellanos, A., Arregui-Ayastuy, G., ve Vallejo-Alonso, B. (2007), Intangibles Financial Valuation: A Method Grounded on A IC-Based Taxonomy, https://www.researchgate.net/.../28200612_Intangibles_financial_valuation_a_method_g..., Erişim Tarihi: 08.11.2012.

Rodriguez-Castellanos, A., Garcia-Merino, J.D. ve Garcia- Zambrano, L. (2011), Organisational Knowledge, Intangible Resources and Business Performance, www.tlainc.com/articl258.htm., Erişim Tarihi: 08.11.2012.

Roos, J. (1998). Exploring The Concept of Intellectual Capital, Long Range Planning, 31(1), 150-153.

Roslender, R. Stevenson, J. ve Kahn, H. (2006). Employee Wellness as Intellectual Capital: An Accounting Perspective, Journal of Human Resource Costing & Accounting, 10(1), 48–64.

Russel, J. S., Terborg, J. R. ve Powers, L. M. (2005). Organizational Performance and Organizational Level Training and Support, Personnel Psychology, 38(4).

Rutherford, M., Buller P. ve McMullen P. (2003), Human Resource Management Problems over The Life Cycle of Small to Medium-Sized Firms, Human Resource Management, 42(4), 321–341.

Ruzickova, K. ve Novak, P. (2010), The Effects of Competencies on the Company Value, Acta Univ. Agric. Silvic. Mendelianae Brun 58(6), https://doi.org/10.11118/actaun201058060415., Erişim Tarihi: 23.10.2014.

Sadka, G. ve Sadka, R. (2008), Predictability and The Earnings-Returns Relation, Journal of Financial Economics, http://ssrn.com/abstract=1307089., Erişim Tarihi: 13.12.2013.

Saengchan, S. (2008), The Role of Intellectual Capital in Creating Value in the (Thai) Banking Industry, http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.570.8066&rep=rep1&type=pdf., Erişim Tarihi: 02.05.2011.

Saldamlı, A. (2008), İnsan Kaynakları Yönetiminde Bilişim Teknolojisinin Kullanımına Yönelik Bir Araştırma: Tekirdağ Örneği, İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 7(13), 239-263.

Salehi, M., Valipour, H. ve Yousefi, Z. (2011), A Study of Value Creation Criteria: An Iranian Scenario, African Journal of Business Management, 5(10).

Salleh, L. A. ve Selamat, F. (2007), Intellectual Capital Management in Malaysian Public Listed Companies, International Review of Business Research Paper, 3(1).

Sánchez-Canizares, S. M., Ayuso Munoz, M. Á., ve López-Guzmán, T. (2007), Organizational Culture and Intellectual Capital: A New Model, Journal of Intellectual Capital, 8(3), 409-430.

Sany, A. ve Hatane, S. E. (2014), The Impact of Value Added of Intellectual Capital to Firms' Profitability and Productivity, 4th International Conference on Management Proceeding, 16-17 June 2014, Balı Indonesia.

Schendel, D. (1996), Evolutionary Perspectives on Strategy, Strategic Management Journal, 17.

Selçuk. H ve Tunay, K. B. (2014). Ticari Banka Yönetiminin Temelleri (1. Basım). İstanbul: Nobel Yayınları.

Seleim, A., Ashour, A. ve Bontis, N. (2007), Human Capital and Organizational Performance: A Study of Egyptian Software Companies, Management Decision, 45(4).

Seviçin, A. (2009), Sürdürülebilir Rekabet Üstünlüğü Kavramı Üzerine Bir İnceleme, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi, 5(10), 109-124.

Shahzadi, I., Javed, A., Pirzada, S. S., Nasreen, S., ve Farida, K. (2014), Impact of Employee Motivation on Employee Performance, European Journal of Business and Management, 6 (23)., 326-

Shamsudin, I. L. ve Yian, M. Y. R. (2013). Exploring the Relationship between Intellectual Capital and Performance of Commercial Banks in Malaysia, Review, Integrative, Business & Economic Research, 2(2).

Shih, K. H., Chang C. ve Lin, B. (2010), Assessing Knowledge Creation and Intellectual Capital in Banking Industry, Journal of Intellectual Capital, 11(1), 74-89.

Shiu, H. J. (2006a), Application of The Value Added Intellectual Coefficient to Measure Corporate Performance: Evidence from Technological Firms, International Journal of Management, 23 (2), 356-365.

Shiu, H. J. (2006b). Application of The VAIC to Measures of Corporate Performance: A Quantile Regression Approach, The Journal of American Academy of Business, Cambridge, 8(2), 356-365.

Singh, K. (2010). An Analysis of Relationship Between The Learning Organization and Organization Culture in Indian Business Organization, Organizations and Markets in Emerging Economies, 1(1), 142-165.

Smith, J. K. ve Schnucker, C. (1994). An Empirical Examination of Organizational Structure: The Economics of the Factoring Decision. Journal of Corporate Finance, 1, 119–138.

Snell, S. A. ve Dean, J. W. (1992). Integrated Manufacturing and Human Resource Management: A Human Capital Perspective. Academy of Management Journal, 35, 467−504.

Soebyakto, B. B., Agustina, M. ve Mukhtaruddin, M. (2015). Analysis of Intellectual Capital Diclosure Practises: Empirical Study on Services Companies Listed on Ind.nesia Stock Exchange. GSTF Journal on Business Review (GBR), 4(1), 80-96.

Soedaryono, B. M. ve Prihartini, A. (2012). Effect Intellectual Capital (Value Added Intellectual Capital) to Market Value and Financial Performance of Banking Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. The 2012 International Conference on Business and Management, Phuket – Thailand, 89-106.

Soriya, S. ve Narwal, P. K. (2015). Intellectual Capital Performance in Indian Banks: A Panel Data Analysis. International Journal of Learning and Intellectual Capital, 12(2), 123-121.

Soufani K. (2002). On The Determinants of Factoring As A Financing Choice: Evidence From the UK. Journal of Economics and Business, 54, 239–252.

Soylu, B. A., Kırkbeşoğlu, E. ve Dalkılıç, N. (2015). Türk Sigortacılık Sektöründe Kurumsal Değişim: Solvency II Adaptasyonu ve Yönetsel Farkındalık.

Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Journal of Social Sciences, 46, 31-43.

Stank, T.P., Goldsby, T.J. ve Vickery, S.K. (1999). Effect of Service Supplier Performance on Satisfaction and Loyalty of Store Managers in The Fast Food Industry. Journal of Operations Management, 17, 429-447.

Stewart, A. T. (1997). Entellektüel Sermaye Kuruluşların Yeni Zenginliği, Çeviren: Elhüseyni, N. İstanbul: Kontent Kitap.

Stewart, T. A. (1991). Brainpower, Fortune 123, no 11, 3 June (3 june 1991), 44-54.

Stickney, C. P. ve Weil, R. L. (1997). Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods, and Rules. Hinsdale: Dryden Press.

Subaşı, Ş. ve Suvacı, B. (2010). İnsan Kaynakları Yönetiminin Muhasebe Bölümünden ve Muhasebe Eğitiminden Beklentileri. http://archive.ismmmo.org.tr/docs/yayinlar/kitaplar/136/2%20oturum.pdf., Erişim Tarihi: 8.11.2013.

Sumedrea, S. (2013). Intellectual Capital and Firm Performance: A Dynamic Relationship in Crisis Time. Procedia Economics and Finance, 6, 137-144.

Sundaram, A. K. ve Inkpen, A. C. (2004). The Corporate Objective Revisited. Organization Science, 15(3), 350-363.

Sunday Emmanuel, O. (2012). Business Relational Capital and Firm Performance in South Western Nigerian Small Scale Enterprise Clusters. European Journal of Business and Management, 4(17).

Swart, J. (2006). Intellectual Capital: Disentangling An Enigmatic Concept. Journal of Intellectual Capital, 7(2), 136-159.

Şamiloğlu, F. (2006). Entelektüel Sermaye: İMKB'de Hisse Senetleri İşlem Gören Bankalar Üzerine Bir Uygulama. Muhasebe ve Finansman Dergisi, 31, 150-157.

Şenel, A. (2006). Sigorta Şirketlerinde Mali Yeterlilik. Afyon Kocatepe Üniversitesi, İkitisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 8(2), 297-315.

Şit, M. ve Şit, A. (2013). Türkiye'de Finansal Hizmetler Sektörünün Gelişimi: Finansal Kiralama Sektörü Örneği. Dicle Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2(5), 35-47.

Tan, H. P., Plowman, D. ve Hancock, P. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. Journal of Intellectual Capital, 8(1).

Tan, H. P., Plowman, D. ve Hancock, P. (2008). The Evolving Research on Intellectual Capital. .Journal of Intellectual Capital, 9(4), 76-95.

Tarter, J. (2002). Service Marketing: The Relationship Factor. The Association of Support Professionals, Watertown Mass, 1-7.

Taşkın, E. ve Bengül, S. (2013). Sigorta Sektöründe İlişkisel Pazarlama Uygulamalarının Müşteri Bağlılığı Üzerindeki Etkisini Ölçmeye Yönelik Bir Araştırma ve Model Önerisi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi EYİ Özel Sayısı, 503-521.

Teece, D. J., Pisano, G. ve Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities and Strategic Management. Strategic Management Journal, 18(7), 509-533.

Tegla, İ. (2005). Factoring, A Tool for Trade Financing. Journal on Agricultural Economics, 49(12), 113-118.

Teller, J. ve Kock, A. (2013). Portfolio Risk Management and Its Contribution to Project Portfolio Success: An Investigation of Organization, Process, and Culture. International Journal Project Management, 44(2), 36–51.

Terpstra, D. E. ve Honoree, A. L. (2003). The Relative Importance of External, Internal, Individual and Procedural Equity to Pay Satisfaction. Compensation and Benefits Review, 35(6), 67–80.

Thomas, R. Jr. (1990). From Affirmative Action to Affirmative Diversity. Harvard Business Review, 68(2), 107–117.

Thompson A. A. ve Strickland A. A. (1999). Strategic Management: Concepts and Cases (11th. Edition). Singapure: McGraw-Hill Comp. Inc.

Ting, I. W. K. ve Lean, H. H. (2009). Intellectual Capital Performance of Financial Institutions in Malaysia, Journal of Intellectual Capital, 10(4), 588-599.

Titko, J. ve Lace, N. (2012). Bank Value: Comparing Customer and Employee Perceptions, Business, Management and Education, 10(1), 66–76.

Topaloğlu, E. E. ve Bayrakdaroğlu, A. (2012). Entelektüel Sermayenin Türk Bankacılık Sektörü Üzerindeki Etkisini Belirlemeye Yönelik Bir Alan Araştırması. http://dergipark.ulakbim.gov.tr/esosder/article/view/5000068526., Erişim Tarihi: 11.09.2015.

Tóth, E. Zs. ve Kövesi, J. (2008). Supporting Efforts to Measure Intellectual Capital through The EFQM Model with The Example of Hungarian National Quality Award Winners. Periodica Polytechnica, Social and Management Sciences 16(1), 3-12.

Tovstiga, G. ve Tulugurova, E. (2009). Intellectual Capital Practices: A Four-Region Comparative Study. Journal of Intellectual Capital, 10(1), 70-80.

Trisnowati, Y. ve Fadah, I. (2014). The Impact of Intellectual Capital on Bank's Market Value and Financial Performance in Indonesia Stock Exchange. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2408300., Erişim Tarihi: 13.11.2014.

Tsang, E. W. K. (1997). Organizational Learning and The Learning Organization: A Dichotomy between Descriptive and Prescriptive Research. Human Relations, 50(1), 73-89.

Tseng, C. ve Goo, Y. J. (2005). Intellectual Capital and Corporate Value in An Emerging Economy: Empirical Study of Taiwanese Manufacturers. Research and Development Management, 35(2), 187-201.

Tsui, A. S., Pearce, J. L., Porter, L. W. ve Tripoli, A. M. (1997). Alternative Approaches to The Employee-Organization Relationship: Does Investment in Employees Pay off?. Academy of Management Journal, 40, 1089–1121.

Tunç, İ. (2014). Kurumsal Risk Yönetim Sisteminin Stratejik Planlamanın Başarısı Üzerindeki Etkisi. Yalova Üniversitesi Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı, Mali Hizmetler Uzmanlığı Araştırma Raporu, Yalova.

Tümbek, N. A. (2010). Bütünleşik Pazarlama Faaliyetleri ile Turizmin ve Yabancı Yatırımcının İlişkilendirilmesi. Öneri Dergisi, 9(34), 173-194.

Türe, H. (2006). Bulanık Doğrusal Programlama ve Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Türk Dil Kurumu, http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid., Erişim Tarihi: 10.05.2013.

Türkiye Bankalar Birliği. Bankalarımız Kitabı – 2015, https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/istatistikiraporlar/ekler/773/Bankalarimz_20 5tum_kitap.pdf., Erişim Tarihi: 02.03.2017.

Türkiye Bankalar Birliği. İstatistiki Raporlar, https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/istatistikiraporlar/tumu/2100/59._Yilinda_Turkiye_Bankalar_Birligi_ve_Turkiye'de_Bankacilik_Sistemi_Istatistik_Ekleri., Erişim Tarihi: 10.04.2017.

Uçar, G. (2006). Yöneticilerde Değer Yargıları, Akademik Bakış, 9(Mayıs), 1-28.

Uğurlu, M. (2012). Portföy Yönetiminde Sistematik Olmayan Riski Azaltacak Bir Doğrusal Programlama Modeli Önerisi, Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

Ulum, I., Ghozali, I. ve Purwanto, A. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective, Asian Journal of Finance & Accounting, 6(2), 103-123.

Urban, G. L., Sultan, F. ve Qualls, W. J. (2000). Placing Trust at The Center of Your Internet Strategy. Sloan Management Review, 42(1), 39-48,

Vasanth, B. S. (2013). Essential Features of A Portfolio Management System. Journal of Securities Operations & Custody, 6(2), 132-137.

Veltri, S. ve Silvestri, A. (2011). Direct and Indirect Effects of Human Capital on Firm Value: Evidence from Italian Companies. Journal of Human Resource Costing & Accounting, 15(3), 232–254.

Venkatraman, N. ve Ramanujam, V. (1986). Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. The Academy of Management Review, 11(4), 801-814.

Vergauwen, P., Bollen. L. ve Oirbans, E. (2007). Intellectual Capital Disclosure and Intangible Value Drivers: An Empirical Study. Management Decision, 45(7), 1163-1180.

Viedma Marti, J. M. (2003). In Search of An Intellectual Capital General Theory. Electronic Journal on Knowledge Management, 1(2), 213-226.

Wang, W. Y. ve Chang, C. (2005). Intellectual Capital and Performance in Causal Models: Evidence from The Information Technology Industry in Taiwan. Journal of Intellectual Capital, 6(2), 222-236.

Wang, Y. ve Feng, H. (2012). Customer Relationship Management Capabilities: Measurement, Antecedents and Consequences, Management Decision, 50(1), 115-129 .

Weitz, B. A. ve Bradford, K. D. (1999). Personal Selling and Sales Management: A Relationship Marketing Perspective. Journal of The Academy of Marketing Science, 27(2), 241-254.

Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of The Firm. Strategic Management Journal, 5(2), 171-180.

Wright, P. M., McMahan, G. C. ve McWilliams, A. (1994). Human Resources and Sustained Competitive Advantage: A Resource-Based Perspective. International Journal of Human Management, 5(2), 301-326.

Yalama, A. (2013). The Relationship between Intellectual Capital and Banking Performance in Turkey: Evidence from Panel Data. International Journal of Learning and Intellectual Capital, 10(1), 71-87.

Yalama, A. ve Coşkun, M. (2007). Intellectual Capital Performance of Quoted Banks on The Istanbul Stock Exchange Market. Journal of Intellectual Capital, 8(2), 256-271.

Yalçın, Z. (2011). Türkiye'de Kurumsal Portföy Yönetimi, Yüksek Lisans Tezi, Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Yaşar Uğurlu, Ö. (2016). Sosyal Sermaye ve İş Performansı Arasındaki İlişkide Örtülü Bilgi Paylaşımı Davranışının Aracılık Etkisi: Sigortacılık Sektöründe Bir Araştırma, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 18(1), 147-164.

Yavas, U., Benkenstein, M. ve Stuhldreier, U. (2004). Relationships between Service Quality and Behavioral Outcomes: A Study of Private Bank Customers in Germany. International Journal of Bank Marketing, 22, 144-157.

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

Yılmaz, Y. (2006). Entelektüel Sermaye Yönetiminde Yeni Bir Sistem: Bilgi Bilançosu. Marmara Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 21(1), 511-525.

Youndt, M. A. ve Snell, S. A. (2004). Human Resource Configurations, Intellectual Capital and Organizational Performance. Journal of Managerial Issues, 16(3), 337-360.

Young, S. C., Su, Y. H., Fang, S. C. ve Fang, S. R. (2009). Cross-Country Comparison of Intellectual Capital Performance of Commercial Banks in Asian Economies. The Service Industries Journal, 29(11), 1565-1579.

Yörük, N. ve Erdem, M. S. (2008). Entelektüel Sermaye ve Unsurlarının, İMKB'de İşlem Gören Otomotiv Sektörü Firmalarının Finansal Performansı Üzerine Etkisi. Atatürk Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 22(2), 397-413.

Yu, K. Y., Ng, H. T., Wong, W. K., Chu, S. K. W. ve Chan, K. H. (2010). An Empirical Study of The Impact of Intellectual Capital Performance on Business Performance. 7th International Conference on Intellectual Capital, Knowledge Management & Organisational Learning, The Hong Kong Polytechnic University, Hong Kong.

Yükçü, S. ve Atağan, G. (2009). Etkinlik, Etkililik Ve Verimlilik Kavramlarının Yarattığı Karışıklık, Atatürk Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 23(4), 1-13.

Zéghal, D. ve Maaloul, A. (2010). Analysing Value Added as An Indicator of Intellectual Capital and Its Consequences on Company Performance. Journal of Intellectual Capital, 11(1), 39-60.

Zeynel, E. ve Çarıkçı, İ. H. (2015). Mesleki Motivasyonun İş Tatmini ve Örgütsel Bağlılık Üzerine Etkisi: Akademisyenler Üzerine Görgül Bir Araştırma. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 20(3), 217-248.

Zia ul haq, M., Sabir, M. H., Arshad, A., Sardar, S. ve Latif, B. (2014). VAIC and Firm Performance: Banking Sector of Pakistan. Information and Knowledge Management, 3(4), 100-107.

EKLER

EK -1: Türk Ticari Bankalarının 2006-2015 yılları arasında VA, VAIC™, HCE, SCE ve CEE Değerleri

TÜRKİYE CUMHURİYETİ ZİRAAT BANKASI A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	3,534,236	5,408920061	4,578186025	0,781572877	0,049161159
2007	3,789,683	5,680385071	4,840162919	0,793395384	0,046826768
2008	3,674,112	4,800978941	4,014861309	0,750925394	0,035192238
2009	5,513,227	6,124312470	5,269794130	0,810239266	0,044279073
2010	5,757,833	5,486162139	4,662537634	0,785524519	0,038099985
2011	4,164,165	3,882543896	3,171887556	0,684730312	0,025926027
2012	4,944,683	4,387731612	3,632641801	0,724718248	0,030371563
2013	6,267,786	4,303723653	3,554811069	0,718691098	0,030221487
2014	7,256,435	4,764887159	3,986410430	0,749147756	0,029328973
2015	8,955,596	5,134277020	4,335347163	0,769337965	0,029591892

TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	1,568,278	4,715069143	3,924315181	0,745178470	0,045575493
2007	1,908,368	5,065513166	4,253180355	0,764881826	0,047450985
2008	1,823,575	4,353018932	3,595433288	0,721869405	0,035716239
2009	2,670,084	5,308293691	4,487121359	0,777139970	0,044032362
2010	3,247,451	5,682843252	4,844721896	0,793589803	0,044531553
2011	3,448,179	5,537256009	4,711644043	0,787759858	0,037852108
2012	4,264,220	5,900326553	5,058614742	0,802317423	0,039394388
2013	4,551,211	4,993813215	4,199409656	0,761871291	0,032532268
2014	4,082,044	3,992041179	3,271442665	0,694324461	0,026274053
2015	4,490,836	3,638950554	2,953589917	0,661428963	0,023931674

EK -1 (DEVAM)

TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	1,450,036	4,776190060	3,987767483	0,749233122	0,039189455
2007	1,790,931	4,704531224	3,917548933	0,744738351	0,042243940
2008	1,576,251	3,506381910	2,829574034	0,646589915	0,030217961
2009	2,270,626	4,425862232	3,663741860	0,727055006	0,035065366
2010	2,246,087	4,013693701	3,287487394	0,695816324	0,030389983
2011	2,517,883	3,716162137	3,019131246	0,668778891	0,028252000
2012	2,916,074	3,892569074	3,179207464	0,685456199	0,027905411
2013	3,208,433	3,562465659	2,885346343	0,653421560	0,023698159
2014	3,571,671	3,574123445	2,896744107	0,654784833	0,022594505
2015	3,993,179	3,568835918	2,892687761	0,654300746	0,021847411

AKBANK T.A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	2,589,438	5,542267625	4,709370590	0,787657399	0,045239636
2007	3,180657	6,016834516	5,163823362	0,806345041	0,046666113
2008	3,003,105	4,359352437	3,601907757	0,722369348	0,035075332
2009	4,232,154	6,027054882	5,175826151	0,806794129	0,044434601
2010	4,576,954	6,064547669	5,215800947	0,808274892	0,040471830
2011	4,101,058	5,066839482	4,270285129	0,765823600	0,030730753
2012	5,122,066	5,206517767	4,400857821	0,772771573	0,032888373
2013	5,402,182	4,690277448	3,916199631	0,744650402	0,029427415
2014	5,674,412	4,724113769	3,949650829	0,746813062	0,027649879
2015	5,641,429	4,281334505	3,539789009	0,717497287	0,024048209

EK -1 (DEVAM)

ANADOLU BANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	124,211	2,947904183	2,331812721	0,571149093	0,044942369
2007	169,397	2,977026758	2,347129081	0,573947591	0,055950087
2008	204,507	2,911235040	2,287857431	0,562909827	0,060467783
2009	252,008	3,357703217	2,666835984	0,625023809	0,065843424
2010	265,475	3,054700456	2,410407039	0,585132310	0,059161108
2011	241,458	2,459402283	1,934542599	0,483081944	0,041777740
2012	362,910	3,140996362	2,485599808	0,597682621	0,057713933
2013	297,270	2,178146787	1,719854668	0,418555522	0,039736597
2014	362,372	2,602739169	2,051855249	0,512636186	0,038247734
2015	352,472	2,659490759	2,102879234	0,524461518	0,032150007

FİBABANKA A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	-6,130	3,790394540	-0,320791250	4,117292007	-0,006106216
2007	28,072	1,293391125	1,143508901	0,125498718	0,024383507
2008	33,325	1,452908060	1,234991106	0,190277569	0,027639385
2009	7,646	-2,153034439	0,289851776	-2,450039236	0,007153021
2010	11,523	-0,575326684	0,482861214	-1,070988458	0,012800560
2011	47,738	1,668336978	1,375893475	0,273199548	0,019243956
2012	122,380	2,798321185	2,217792356	0,549101160	0,031427668
2013	153,387	2,285335698	1,813663935	0,448629936	0,023041827
2014	221,387	2,487383060	1,967971910	0,491862666	0,027548484
2015	250,953	2,536413817	2,011195884	0,502783390	0,022434543

EK -1 (DEVAM)

ŞEKERBANK T.A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	226,844	2,054628757	1,616561554	0,381403079	0,056664125
2007	328,867	2,550253177	1,996848682	0,499210927	0,054193568
2008	403,170	2,523853385	1,978942718	0,494679664	0,050231003
2009	436,019	2,556327882	2,006022406	0,501501081	0,048804395
2010	464,421	2,599796713	2,047323479	0,511557402	0,040915832
2011	413,041	2,287849707	1,811233797	0,447890161	0,028725749
2012	586,805	3,046699688	2,419515112	0,586694047	0,040490530
2013	586,157	2,645007063	2,091707140	0,521921601	0,031378322
2014	669,409	2,480770112	1,959421724	0,489645344	0,031703045
2015	492,093	1,655464315	1,366841471	0,268386260	0,020236584

TÜRK EKONOMİ BANKASI A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	301,872	2,564598608	2,022430357	0,505545397	0,036622853
2007	437,092	2,299420527	1,813569449	0,448601210	0,037249868
2008	592,057	2,137567596	1,689318089	0,408045171	0,040204335
2009	650,888	2,421852616	1,903860441	0,474751417	0,043240758
2010	692,609	2,504469104	1,974510726	0,493545420	0,036412957
2011	954,341	2,066387383	1,647881657	0,393160306	0,025345419
2012	1,357,674	2,704346755	2,140104919	0,532733189	0,031508647
2013	1,507,708	2,626645289	2,079132663	0,519030210	0,028482416
2014	1,730,370	2,649896694	2,098702842	0,523515202	0,027678650
2015	1,811,890	2,553785392	2,022803696	0,505636656	0,025345041

EK -1 (DEVAM)

TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	2,675,246	3,540826716	2,855453682	0,649792954	0,035580081
2007	3,315,126	3,769480005	3,055398772	0,672710479	0,041370754
2008	3,225,113	3,221309195	2,576372180	0,611857321	0,033079694
2009	4,535,671	3,959023507	3,228676801	0,690275595	0,040071110
2010	5,369,594	4,041555173	3,303511708	0,697291825	0,040751640
2011	5,329,347	3,621083281	2,929464903	0,658640730	0,032977647
2012	6,188,146	4,138926958	3,397931308	0,705703291	0,035292358
2013	6,426,971	3,500859962	2,824361868	0,645937721	0,030560373
2014	7,022,281	3,538824927	2,859026561	0,650230602	0,029567764
2015	6,759,505	3,253699881	2,612000626	0,617151700	0,024547555

YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	1,512,139	2,984853056	2,374344054	0,578831047	0,031677956
2007	1,794,789	2,873924938	2,276660032	0,560760067	0,036504838
2008	2,364,926	3,375088743	2,706741428	0,630552076	0,037795239
2009	2,770,788	3,864671831	3,139475437	0,681475450	0,043720943
2010	3,689,748	4,503884247	3,727963352	0,731757020	0,044163875
2011	3,695,170	3,972524993	3,246009875	0,691929465	0,034585653
2012	3,903,096	3,872078944	3,156580496	0,683201489	0,032296959
2013	4,118,250	3,801017318	3,096086372	0,677011595	0,027919351
2014	4,191,260	3,332283681	2,681846859	0,627122631	0,023314190
2015	4,141,579	2,890625680	2,305457398	0,566246593	0,018921689

EK -1 (DEVAM)

ALTERNATİF BANK A. Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	74,225	2,969966151	2,356648463	0,575668575	0,037649113
2007	117,434	3,241767111	2,583579003	0,612940034	0,045248074
2008	131,285	2,784316042	2,203138110	0,546101992	0,035075940
2009	149,250	2,837491414	2,242304052	0,554030151	0,041157211
2010	110,536	1,976494308	1,582454081	0,368070131	0,025970096
2011	144,140	1,889609523	1,523582014	0,343652005	0,022375504
2012	214,863	2,298694061	1,820857450	0,450808189	0,027028421
2013	244,670	2,214549728	1,759329834	0,431601749	0,023618145
2014	317,127	2,682510225	2,123594603	0,529100329	0,029815293
2015	255,249	2,011462226	1,612255082	0,379750753	0,019456391

ARAP TÜRK BANKASI A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	22,818	1,872111708	1,484483768	0,326365150	0,061262790
2007	18,946	1,559096998	1,284474576	0,221471551	0,053150871
2008	16,025	0,995867296	0,987977805	-0,012168487	0,020057977
2009	51,203	3,507032334	2,809800801	0,644102885	0,053128648
2010	57,734	2,803121757	2,205776725	0,546644958	0,050700074
2011	93,046	3,906230563	3,188909452	0,686413172	0,030907939
2012	111,614	3,891867921	3,166983514	0,684242120	0,040642286
2013	101,827	3,468994521	2,796215949	0,642373830	0,030404742
2014	135,649	3,931025117	3,206377346	0,688121549	0,036526222
2015	138,467	3,565795632	2,878731809	0,652624813	0,034439010

EK -1 (DEVAM)

BURGAN BANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	39,453	2,352369269	1,855825768	0,461156313	0,035387189
2007	51,286	2,508168989	1,991611976	0,497894162	0,018662851
2008	58,074	1,870196306	1,513999687	0,339497882	0,016698737
2009	80,958	2,141756230	1,706678472	0,414066553	0,021011205
2010	87,012	1,752542771	1,430530210	0,300958488	0,021054073
2011	125,873	2,140626529	1,702366784	0,412582524	0,025677221
2012	98,995	1,395733173	1,203937927	0,169392394	0,022402852
2013	54,691	-0,135865098	0,580054303	-0,723976523	0,008057122
2014	129,858	1,374249299	1,195602736	0,163601780	0,015044782
2015	197,873	1,898578439	1,532497405	0,347470347	0,018610686

CİTİBANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	211,762	2,364313364	1,865497952	0,463950095	0,034865317
2007	365,366	3,162588882	2,478351411	0,596505969	0,087731502
2008	262,859	2,261486796	1,776194337	0,436998543	0,048293915
2009	243,466	2,293336434	1,799160521	0,444185225	0,049990688
2010	273,931	2,483088543	1,951784480	0,487648349	0,043655713
2011	187,037	1,234179232	1,109544346	0,098729128	0,025905757
2012	315,957	2,047836044	1,621814318	0,383406603	0,042615123
2013	122,307	1,867333378	1,510466452	0,337952856	0,018914070
2014	289,908	4,096821055	3,355261330	0,701960622	0,039599103
2015	322,001	4,039147656	3,303387501	0,697280443	0,038479712

EK -1 (DEVAM)

DENİZBANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	572,669	3,270436055	2,604390457	0,616032996	0,050012602
2007	616,186	2,556043366	2,011766588	0,502924442	0,041352337
2008	741,764	2,525173915	1,989256741	0,497299680	0,038617493
2009	1,111,695	3,533709095	2,834062438	0,647149623	0,052497035
2010	1,124,789	3,075312209	2,443796264	0,590800586	0,040715359
2011	1,332,108	2,811873788	2,224354372	0,550431346	0,037088070
2012	1,762,014	3,386114006	2,714549376	0,631614732	0,039949898
2013	1,587,527	2,418041999	1,913782981	0,477474714	0,026784304
2014	1,805,743	2,255562987	1,788609906	0,440906596	0,026046485
2015	1,625,164	1,825040382	1,480947820	0,324756763	0,019335799

FİNANSBANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	1,191,283	5,282048846	4,440446548	0,774797424	0,066804873
2007	1,084,487	3,472581003	2,780094337	0,640299976	0,052186689
2008	1,039,087	2,828569093	2,236524401	0,552877670	0,039167022
2009	1,185,690	2,950123877	2,337417326	0,572177382	0,040529169
2010	1,827,116	3,818758423	3,093880703	0,676781332	0,048096388
2011	1,926,591	3,505320441	2,818318129	0,645178453	0,041823859
2012	2,065,426	3,420018185	2,746087798	0,635845583	0,038084803
2013	2,006,868	2,797810794	2,218143998	0,549172641	0,030494155
2014	2,295,749	3,059563095	2,438957253	0,589988714	0,030617128
2015	2,154,048	2,608970070	2,067452742	0,516313007	0,025204321

EK -1 (DEVAM)

GARANTİ BANKASI A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	2,014,064	4,562345685	3,786347024	0,735893199	0,040105462
2007	3,641,641	6,067828467	5,205951266	0,807912147	0,053965053
2008	3,296,500	4,168423413	3,423455421	0,707897467	0,037070525
2009	4,943,774	5,819191299	4,973375531	0,798929320	0,046886448
2010	5,278,622	5,370813800	4,548093567	0,780127655	0,042592579
2011	5,328,846	5,071526731	4,269398926	0,765774991	0,036352814
2012	5,611,960	4,506383556	3,738804160	0,732534801	0,035044595
2013	5,820,284	4,235862180	3,492611866	0,713681326	0,029568989
2014	6,302,614	3,991292284	3,268436318	0,694043297	0,028812669
2015	6,351,573	3,543086960	2,866904749	0,651191760	0,024990451

HSBC BANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	651,826	3,093837638	2,439587255	0,590094596	0,064155787
2007	836,585	3,171993861	2,507929228	0,601264665	0,062799968
2008	777,757	2,465717495	1,930076160	0,481885730	0,053755605
2009	776,339	2,524152517	1,974211677	0,493468704	0,056472136
2010	800,754	2,463351563	1,934809975	0,483153378	0,045388210
2011	840,251	2,390884362	1,886123401	0,469811997	0,034948964
2012	803,414	2,008153929	1,600920603	0,375359404	0,031873923
2013	706,795	1,385559052	1,199602506	0,166390538	0,019566009
2014	600,736	1,013925886	0,998052859	-0,001950940	0,017823968
2015	357,794	0,019804173	0,620386040	-0,611899585	0,011317718

EK -1 (DEVAM)

ICBC TURKEY BANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	76,539	2,054628757	1,584724005	0,368975294	0,027503146
2007	122,340	2,413204487	1,897891748	0,473099559	0,042213180
2008	102,562	1,480060959	1,247136360	0,198163062	0,034761536
2009	82,119	1,651609534	1,352465496	0,260609603	0,038534435
2010	79,480	1,770266617	1,435823322	0,303535481	0,030907814
2011	89,576	1,911723130	1,536756506	0,349278825	0,025687799
2012	102,093	1,961935132	1,570782368	0,363374570	0,027778193
2013	117,392	2,168312490	1,719399487	0,418401595	0,030511408
2014	93,039	1,484137063	1,255299054	0,203377078	0,025460930
2015	75,125	0,666987847	0,842558012	-0,186861897	0,011291732

ING BANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	397,241	2,568727826	2,028064246	0,506918974	0,033744606
2007	481,271	2,255490005	1,779091732	0,437915436	0,038482836
2008	535,175	2,092334352	1,661672928	0,398196851	0,032464572
2009	651,221	2,392963933	1,881614114	0,468541401	0,042808418
2010	552,938	1,873630943	1,505748629	0,335878525	0,032003789
2011	566,164	1,792348942	1,453465357	0,311989106	0,026894480
2012	825,948	2,470167249	1,950064810	0,487196531	0,032905909
2013	756,561	2,022262368	1,617741332	0,381854206	0,022666830
2014	827,871	1,983369959	1,590365265	0,371213631	0,021791063
2015	808,930	1,724630595	1,414938071	0,293255288	0,016437236

EK -1 (DEVAM)

TURKLAND BANK A.Ş.					
Yıllar	VA (Bin TL)	VAIC™	HCE	SCE	CEE
2006	8,506	0,202080981	0,672623755	-0,486715260	0,016172486
2007	20,947	1,215633267	1,095497097	0,087172387	0,032963782
2008	40,278	1,280273487	1,127572016	0,113138686	0,039562784
2009	41,828	1,460968606	1,234446937	0,189920627	0,036601042
2010	49,454	1,471475370	1,243125031	0,195575686	0,032774652
2011	53,891	1,473559965	1,249443569	0,199643725	0,024472671
2012	74,215	1,778106107	1,445080515	0,307997036	0,025028556
2013	89,230	1,788217458	1,454109902	0,312294072	0,021813485
2014	122,555	2,145141892	1,706846606	0,414124271	0,024171015
2015	118,098	1,664655935	1,372769647	0,271545665	0,020340622

ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı	Nermin EKİM			
Doğum Yeri	KONYA-KADINHANI			
Doğum Tarihi				
Medeni Durumu				
Öğrenim Durumu				
Derece	**Okulun adı**	**Prorgam**	**Yer**	**Yıl**
İlköğretim	İnkılap İlkokulu		Konya	
Ortaöğretim	Kız Ortaokulu		Konya	
Lise	Atatürk Kız Lisesi		Konya	
Lisans	Anadolu Üniversitesi		Eskişehir	
Yüksek Lisans	Selçuk Üniversitesi		Konya	
Becerileri Ofis Programlarına Hakim, Word, Exel, Power Point				
İlgi alanları				
İş deneyimleri				
Aldığı ödüller				
Hakkındabilgi almak için önerebileceğim şahıslar				
Tel:				
E-Posta	nerminekim@yahoo.com			
Adres				