



IJBEMP



International Journal of Business, Economics and Management Perspectives

Uluslararası İşletme, Ekonomi ve Yönetim Perspektifleri Dergisi

ISSN: 2458-8997

Yıl: 1, Sayı: 5, Aralık 2016, s. 1-13

Doç. Dr. Nuran AKŞİT AŞIK

Balıkesir Üniversitesi Balıkesir Meslek Yüksekokulu

Turizm ve Otelcilik Programı

KİŞİLİK ÖZELLİKLERİ ÖRGÜTSEL SİNİZMİ ETKİLER Mİ?

KİŞİLİK ÖZELLİKLERİ ÖRGÜTSEL SİNİZMİ ETKİLER Mİ?

Öz

Bu araştırmanın amacı, otel çalışanlarının kişilik özelliklerinin örgütsel sinizm düzeylerine etkisinin incelenmesidir. Araştırmanın evrenini, Alanya’da faaliyet gösteren otellerin çalışanları oluşturmaktadır. Araştırmada veri toplamak için, nicel araştırma yöntemlerinden anket tekniği kullanılmıştır. Anket üç bölümde tasarlanmış olup, birinci bölümde demografik sorular, ikinci bölümde çalışanların kişilik özelliklerini ölçmek amacıyla Benet-Martinez ve John (1998) tarafından geliştirilen Beş Faktör Kişilik Ölçeği, üçüncü bölümde ise çalışanların örgütsel sinizm düzeylerini ölçmek amacıyla Brandes vd., (1998) tarafından geliştirilen Örgütsel Sinizm Ölçeği yer almaktadır.

Hazırlanan anket formu 313 çalışana uygulanmıştır. Verilerin analizinde SPSS 15.0 programı kullanılmıştır. Çalışanların kişilik özelliklerini ve örgütsel sinizm düzeylerini belirlemek amacıyla aritmetik ortalama ve standart sapma değerleri hesaplanmıştır. Değişkenler arasındaki ilişkilerin hesaplanmasında Pearson korelasyon katsayısı ve bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenleri yordama düzeylerini belirlemek amacıyla aşamalı doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır.

Araştırma sonuçları, otel çalışanlarının kişilik özelliklerinde en yüksek ortalamanın sorumluluk, en düşük ortalamanın ise nörotiklik boyutunda oluştuğunu göstermektedir. Ayrıca, değişime açıklık, dışadönüklük, sorumluluk ve nörotiklik kişilik özelliklerinin örgütsel sinizmi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı düzeyde yordadığı görülmüştür. Örgütsel sinizmi en fazla etkileyen kişilik özelliğinin ise değişime açıklık olduğu tespit edilmiştir. Son olarak, otel çalışanlarının beş faktör kişilik özelliklerinin örgütsel sinizmi düşük düzeyde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kişilik, Treyt, Örgütsel Sinizm, Otel İşletmeleri.

DOES PERSONALITY TRAITS AFFECT ORGANIZATIONAL CYNICISM?

Abstract

This study seeks to explore the effects of hotel employees’ personality traits to organizational cynicism. The population of the study is formed, hotel employees working in the hotel business in Alanya. Since the population is of accessible size, the full enumeration sample technique was used by accessing the whole population of the study. To collect data for the study, the survey technique was used. The questionnaire work was designed in three parts: the first part contains questions about demographic, the second part In order to measure the personality attributes of the participants, Five Factor Personality Scale developed by Benet-Martinez ve John (1998) and also in the third for the measurement of the organizational cynicism levels of the employees, the Organizational Cynicism Scale which was developed Brandes vd., (1998) was located.

The questionnaire form was administered to the 313 employees. SPSS 15.0 Statistical Program was used in data analysis. Pearson product-moment correlation coefficient was computed to determine the relationships between variables and stepwise regression analysis was conducted to determine to what extent independent variables predict dependent variables.

Results mirrored that the most rated personality trait was conscientiousness while neuroticism was the least. And also it was observed that openness to experience, extraversion, conscientiousness, neurotic personality were positive and statistically meaningful predictors of organizational cynicism. It has been determined that openness to experience has the most impact on overall organizational cynicism. Finally, it has been reached to the five factor personality traits of hotel employees’ has influenced on the organizational cynicism low level.

Keywords: Personality, Traits, Organizational Cynicism, Hotel Business.

1. GİRİŞ

Son yıllarda dünyada ve ülkemizde yaşanan teknolojik gelişmelere rağmen insan emeğinin çok yoğun kullanıldığı otel işletmelerinde, mal ve hizmet kalitesinin ve örgütsel başarının temel belirleyicisi çalışanlardır. Bu nedenle işgörenlerin çalıştıkları otel işletmesine yönelik tutum ve davranışları büyük önem taşımaktadır. Ancak özellikle yüksek sezondaki uzun ve yorucu çalışma saatleri, üretim

ve tüketimin eşzamanlı olması nedeniyle yaşanan stres, ücretlerin düşük ve adaletsiz olması ve ağır çalışma koşulları otel işletmelerinde çalışan işgörenlerin, çalıştıkları işyerine yönelik negatif tutum geliştirmesine yol açmaktadır. Tüm bunlara yönetimden kaynaklanan hatalı ve başarısız uygulamalar da ilave edildiğinde çalışanlarda güvensizlik, tedirginlik, kuşku, hayal kırıklığı, hor görme, kınama gibi olumsuz duygu ve düşünceler ortaya çıkmaktadır. Örgütsel sinizm olarak adlandırılan bu durum son yıllarda örgütsel davranış alanında üzerinde en çok çalışılan alanlardan biri haline gelmiştir.

Çalışanların çalıştıkları işyerine karşı olumsuz duygulara sahip olmasının temelinde yatan birçok kişisel ve örgütsel faktör bulunmaktadır. Bu faktörlerden birinin de kişilik özellikleri olduğu düşünülmektedir. Yapılan araştırmalar, çalışanların kişilik özelliklerinin örgütsel süreçlere yönelik tutum ve davranışları belirleyen unsurlardan biri olduğunu göstermektedir (Judge ve LePine, 2007: 332). Kişilik, çalışanların tüm davranışlarının temelini oluşturan, bireye özgü olan ve bireyleri birbirlerinden farklılaştıran özellikler toplamıdır. Dolayısıyla bireyin dış dünya ile olan ilişkisini nasıl ve ne şekilde kuracağını belirleyen önemli bir olgu olan kişilik, çalışanların iş arkadaşlarına ve işletmeye yönelik tutum ve davranışları için de belirleyici bir unsur olmaktadır.

Çalışanların işyerinde olumlu tutum ve davranış sergilemeleri, büyük ölçüde örgüt kültürünün ve uygulamaların bireyin kişilik yapısına uygun olmasına bağlıdır. Aksi takdirde, çalışanlar örgüte karşı olumsuz duygular beslemekte yani sinik davranışlar göstermektedir. Bu bağlamda, çalışanların kişilik özellikleri ile örgütsel sinizmin birbirlerini etkileyen faktörler olduğu, farklı kişilik özelliklerine sahip çalışanların örgütsel sinizm düzeylerinin de farklı olduğu düşünülmektedir. Buradan hareketle gerçekleştirilen çalışmanın temel amacı, kişilik özelliklerinin örgütsel sinizm düzeyini etkileyip etkilemediğinin ve hangi kişilik özelliklerinin örgütsel sinizm düzeyini daha fazla etkilediğinin araştırılmasıdır. Yapılan literatür taramasında çalışanların kişilik özelliklerinin örgütsel sinizme etkisini belirlemeye yönelik çok az çalışma olduğu gözlenmiştir. Bu nedenle çalışmanın ilgili yazına katkı sağlayacağı ve gelecekte yapılacak çalışmalara ışık tutacağı düşünülmektedir.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

2.1. Örgütsel Sinizm

Sinizm, bireyleri zor beğenen, memnuniyetsiz, menfaat düşkünü olarak nitelendiren ve dürüstlük, adalet ve samimiyet ilkelerinin kişisel menfaatlere kurban edildiğini savunan bir felsefe akımıdır (Erdost vd., 2007: 514; Efiltili vd., 2008: 280). Temelde bir birey, grup ya da kuruma yönelik güvensizlik şeklinde ortaya çıkan sinizm, umutsuzluk, hayal kırıklığı, küçümseme ve hor görme ve öfke gibi güçlü duygusal tepkileri içermektedir (Tükeltürk vd., 2009: 689; Özler vd., 2010: 49; Fındık ve Eryeşil, 2012: 1251).

Örgütsel sinizm ise bir kişinin çalıştığı örgüte ve onun prosedürlerine, süreçlerine ve yönetimine karşı geliştirdiği olumsuz tutum olarak tanımlanmaktadır (Brown ve Cregan, 2008: 667; Wilkerson vd., 2008: 2274). Çalışanın örgüte karşı kendini savunma tutumu olan örgütsel sinizm, öfke, hayal kırıklığı gibi birçok olumsuz duyguyu bünyesinde barındırmaktadır (Naus vd., 2007: 685). Yapılan araştırmalar, sinik çalışanların örgütlerine güvenmediğini ve kendilerinin örgüt tarafından sömürüldüğüne inandığını göstermektedir (Eaton, 2000: 1).

Örgütsel sinizm genel olarak üç boyutta ele alınmaktadır. İlk boyut, öfke, hor görme ve kınama gibi olumsuz duygularla ortaya çıkan, örgütün dürüstlükten yoksun olduğuna, iyilik ve samimiyetten uzak olduğuna duyulan inançtır. Bu inancı taşıyan sinikler, adalet, dürüstlük ve samimiyet gibi prensiplerin eksikliği nedeniyle, örgütlerinin kendilerine ihanet ettiklerini düşünürler. Örgütsel sinizmin ikinci boyutunu, çalışanların örgüte yönelik olarak geliştirdikleri, objektif bir yargı içermeyen güçlü duygusal tepkileri oluşturmaktadır. Çalışanların örgütlerini hatırladığında verdikleri bu duygusal tepkiler sıkıntı, tiksinti ve utanç şeklinde ortaya çıkmaktadır. Örgütsel sinizmin son boyutunda ise bireyin duygu ve düşünceleri davranışa dönüşmekte, çalışanlar örgütle ilgili negatif tahminlerde bulunmakta, alay etmekte, eleştirmekte ve hakir görmektedir (Kutaniş ve Çetinel, 2010: 188).

Örgütsel sinizme yol açan pek çok faktör vardır. Bunlardan bazıları, yanlış yönetilen değişim çabaları, aşırı stres ve rol yükü, kişisel ve örgütsel beklentilerin karşılanmaması, yetersiz sosyal destek, rekabet düzeyine kıyasla yetersiz düzeyde terfi, amaç çatışması, artan örgütsel karmaşa, kararlar

katılma düzeyinin yetersizliği, iletişimsizlik, psikolojik sözleşme ihlalleri, işten çıkarma olarak sıralanabilir.

2.2. Kişilik ve Beş Faktör Kişilik Özellikleri

Kişilik, bir insanın nesnel ve öznel yanlarıyla diğer insanlardan farklılaşan duygu, düşünce, tutum ve davranış özelliklerinin tamamı olarak ifade edilebilir (Köknel, 1997: 19). Bireyin kendine has ve ayırt edici özelliklerini ortaya koyan kişilik, tutarlı ve yapılaşmış bir ilişki biçimidir (Cüceloğlu, 1991: 19). Bireylerin doğuştan getirmiş olduğu ve yaşadığı çevreden etkilenecek edinmiş olduğu kişisel özelliklerin farklı olması, benzer durumlara farklı tepkiler vermelerine yol açmaktadır. Bireylerin aynı olayları farklı algılamaları veya aynı sorun için farklı çözümler geliştirmesinin temel nedenlerinden birisi, sahip olduğu kişilik özellikleridir (Erkuş ve Tabak, 2009: 216). Bu nedenle kişilik bireye özgü duygu, düşünce ve davranışların örgütlenip bütünleşmesi şeklinde de tanımlanabilir (Yelboğa, 2006: 198; Zel, 2001: 412).

Bireyin kişilik özelliklerini incelemeye yönelik yapılan araştırmalar sonucunda, birçok farklı kişilik ölçeği geliştirilmiştir. Bunlardan biri de, son yıllarda kişilik araştırmalarında sıklıkla kullanılan ve Mc Crae ve Costa (2006) tarafından geliştirilen “Beş Faktör Kişilik Modeli”dir. Bu model bireyin kişilik özelliklerinin negatif ve pozitif yönlerini içeren beş temel boyutta ele almaktadır (Kılıç ve Bozkaya, 2014: 155; Özkalp ve Kirel, 2003: 47; İnanç ve Yerlikaya, 2011: 286; McCrae ve Costa, 2006). Bu boyutlar aşağıda açıklanmıştır:

Dışadönüklük: Dışadönük kişilik yapısına sahip bireyler sosyal, kolay iletişim kuran, özgüveni yüksek, konuşkan, iddialı ve girişken, aktif ve kararlıdır. İçedönük kişilik yapısına sahip olanlar ise sessiz, utangaç, tedbirli davranan ve tek başına olmaktan mutluluk duyan bireylerdir (Hellriegel ve Slocum, 2009: 48; Soysal, 2008: 10).

Uyumluluk (Yumuşak Başlılık, Geçimlilik): Uyumluluk, bir bireyin diğer insanlarla iyi ilişkiler içinde olma becerisidir. Uyumlu bireyler, işbirlikçi, nazik, anlayışlı, hoşgörülü, arkadaş canlısı ve diğer bireylerle ilişkilerinde iyi niyetlidirler. Uyumsuz ya da geçimsiz kişilik yapısına sahip olanlar ise kötümser, kaba, güvensiz, işbirliğine kapalı, intikamcı, merhametsiz, sinirli, çıkarıcı, başkalarına karşı düşmanca davranan, kayıtsız, bencil, ve başkalarına karşı kıskançlık duyguları besleyen bireylerdir (Hellriegel ve Slocum, 2009: 47; Basım vd., 2010: 543).

Sorumluluk (Öz disiplin): Sorumluluk, bir bireyin dikkat dağıtıcı faktörlere rağmen görevini sıkılmadan, sabırla ve titizlikle yapabilme yeteneğini ifade eder. Sorumluluk kişilik yapısına sahip bireyler, sorumluluğunun farkında olan, güvenilir, azimli, başarı odaklı, işlerini planlı ve dikkatli yapan, etik ilke ve değerlere belirgin bir biçimde bağlı olarak nitelendirilmektedir. Sorumsuz kişilik yapısına sahip olanlar ise dikkatsiz, plansız, disiplinsiz ve dağınıktırlar. (Bacanlı vd., 2009: 267; Burger, 2006; Somer vd., 2004: 47).

Nörotiklik: Nörotiklik diğer kişilik özelliklerinin aksine negatif bir kişilik yapısını ortaya koymakta ve duygusal dengesizlik olarak da adlandırılmaktadır. Nörotik kişilik özelliğine sahip bireyler kaygılı, depresif, sinirli, alıngan, duygusal, güvensiz ve değişken bir ruh haline sahiptirler. Duygusal olarak dengeli bir kişilik yapısına sahip olan bireyler ise tutarlı, dengeli, sakin, esnek ve başkalarıyla ilişkilerinde rahattırlar (Bruck ve Allen, 2003).

Değişime Açıklık: Bu boyut, bireylerin ne derece kültürlü, meraklı, orijinal fikirlere sahip, geniş düşünceli, zeki, sanatsal düşünen, hayal gücü kuvvetli ve entelektüel olduklarıyla ilgilidir. Yaratıcı ve geniş bir ilgi alanına sahip olan değişime açık bireyler için estetik duyarlılık, duygusal derinlik, merak ve farklılık ihtiyacı söz konusudur. Bu boyutun tam karşısı olan ve muhafazakar kişilik yapısına sahip bireyler ise değişime dirençli, yeni fikirlere kapalı ve dar görüşlüdürler (Hellriegel ve Slocum, 2009: 48; Zel, 2006: 26).

3. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

İlişkisel tarama modeline dayalı olarak gerçekleştirilen araştırmada, dışadönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nörotiklik ve değişime açıklık kişilik özellikleri ile örgütsel sinizm arasındaki ilişkiler

incelenmiştir. Araştırmanın bağımlı değişkenini örgütsel sinizm, bağımsız değişkenlerini ise beş faktör kişilik özellikleri oluşturmaktadır.

3.1. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmada, konaklama işletmelerinde çalışanların kişilik özellikleri ile örgütsel sinizm düzeyleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmanın temel amacı, konaklama işletmelerinde çalışanların kişilik özelliklerinin örgütsel sinizm düzeyleri üzerine etkilerini belirlemektir. Ayrıca hangi kişilik özelliğinin örgütsel sinizm düzeyini daha çok etkilediğini tespit etmek araştırmanın bir diğer amacını oluşturmaktadır. Bu bağlamda çalışmadan elde edilen sonuçların, konaklama işletmesi yöneticilerine, ilgili yazına ve bundan sonra yapılacak çalışmalara katkı sağlaması hedeflenmiştir.

3.2. Evren ve Örneklem

3-14 Eylül 2016 tarihleri arasında yapılan araştırmanın evrenini Alanya’da faaliyet gösteren beş yıldızlı otellerde çalışan işgörenler oluşturmaktadır. Beş yıldızlı oteller genel olarak kurumsal bir yapıya sahip oldukları için daha sağlıklı verilerin toplanabileceği düşüncesiyle tercih edilmiştir. Evrenin tamamına ulaşmak zaman ve maliyet açısından mümkün olmadığı için kolayda örneklem yöntemi kullanılmıştır. Otel yöneticileri ve insan kaynakları müdürlerinin bir kısmı ile yüz yüze görüşülmüş ve çalışan sayısı öğrenilmeye çalışılmıştır. Ancak yaşanan kriz nedeniyle personel çıkarmak zorunda kaldıklarını, bazılarının ücretsiz izin verdiklerini, bu nedenle tam olarak sayı veremeyeceklerini belirtmişlerdir. Durum böyle olunca örneklemin belirlenmesinde otellerin yatak sayısı baz alınmıştır. Yaklaşık 50.000 yatak sayısına sahip olan beş yıldızlı otel işletmelerinde çalışan personel sayısı yatak başına 0,6 olarak kabul edilmiş ve evren 30 000 olarak hesaplanmıştır. Buna göre %95 güven düzeyi ve %5 güven aralığında örneklem sayısı 379 olarak hesaplanmıştır.

Otel yöneticileri bayram nedeniyle yaşanan yoğunluğu gerekçe göstererek, anketi yüz yüze uygulamamıza izin vermiştir. Bu nedenle eksik doldurma ya da bırakılan anketlerin doldurulmama ihtimalleri göz önünde bulundurularak, toplam 400 adet anket formu araştırma yapmamıza izin veren 13 otel işletmesine bırakılmış ve bir hafta sonra doldurulmuş olarak geri alınmıştır. Bir otel işletmesi bırakmış olduğumuz 50 soru formunu, yanlışlıkla otele anket bırakmış başka birisine teslim ettiğini belirtmiştir. Böylece doldurulmuş olarak teslim alınan toplam anket sayısı 350 olmuştur. Bu anketlerin ise 37 tanesinde özellikle örgütsel sinizm ölçeğinde araştırma sonucunu etkileyecek kadar boş bırakılan ifade olduğu için değerlendirmeye alınmamıştır. Geri kalan toplam 313 adet anket formunda yer alan veriler analize dahil edilmiştir.

3.3. Veri Toplama Aracı

Araştırma için gerekli veriler anket tekniği ile toplanmış olup, kullanılan soru formu üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde çalışanların demografik özelliklerini belirlemeye yönelik yedi soru yer almaktadır. İkinci bölümde çalışanların kişilik özelliklerini ölçmek amacıyla Benet-Martinez ve John (1998) tarafından geliştirilen Beş Faktör Kişilik Ölçeği (BFKÖ) bulunmaktadır. 44 maddeden oluşan ölçeğin Türkçe’ye uyarlaması Sümer ve Sümer (2005) tarafından yapılmıştır. Üçüncü ve son bölümde, çalışanların örgütsel sinizm düzeyini ölçmek için Brandes vd., (1998) tarafından geliştirilen ve 13 maddeden oluşan örgütsel sinizm ölçeği kullanılmıştır. Örgütsel sinizm ölçeği Arabacı (2010), Kalağan ve Aksu (2010) tarafından yapılan çalışmalarda da kullanılmıştır. Soru formunda her iki ölçeğe ait önermeler boyutlara göre değil, karışık olarak düzenlenmiştir. Böylece daha sağlıklı ve doğru verilerin toplanması amaçlanmıştır.

Ölçekler 5’li Likert formatında düzenlenmiş ve katılımcıların ölçekteki ifadeleri, 1: Kesinlikle katılmıyorum, 2: Katılmıyorum, 3: Kısmen katılıyorum, 4: Katılıyorum, 5: Kesinlikle katılıyorum şeklinde değerlendirmeleri istenmiştir. Puanların yüksek olması kişilik özelliğinin baskın ve sinizm düzeyinin yüksek olduğunu göstermektedir.

Hazırlanan anket, örneklem uygulanmadan önce bir otelde yüz yüze görüşme yöntemiyle 37 çalışana uygulanmıştır. Yapılan ön uygulama sonucunda, önermelerin yeterince açık ve anlaşılır olduğu, ölçeklerin geçerlilik ve güvenilirliğinin yüksek düzeyde olduğu belirlenmiştir. Daha sonra hazırlanan anket formu örnekleme oluşturan çalışanlara uygulanmıştır.

3.4. Ölçeklerin Geçerlilik ve Güvenirlikleri

Değişkenler arasındaki ilişki yapısını görmek için her iki ölçeğe de faktör analizi yapılmış ve faktör sayısının tespitinde öz değeri 1’den büyük olanlar tercih edilmiştir. Faktör yapısının incelenmesinde temel bileşenler analizi ve varimax döndürme yöntemi kullanılmıştır. Yapılan faktör analizine ilişkin sonuçlar Tablo 1’de görülmektedir.

Tablo 1: Ölçeklerin Geçerlilik ve Güvenilirlik Düzeyleri

	Cronbach Alfa	KMO değeri	A. Chi-Square	Açıklanan Varyans	Toplam	Sig.
Dışadönüklük	,71					
Uyumluluk	,69					
Sorumluluk	,65					
Duygusal Dengesizlik	,63	0,71	3637,79	65,368		,000
Değişime açıklık	,67					
Tüm Ölçek (Genel)	,78					
Örgütsel Sinizm	,74	0,84	2215,92	63,761		,000

Beş Faktör Kişilik ölçeğine faktör analizi yapılmadan önce, verilerin faktör analizine uygunluğu test edilmiştir. Buna göre KMO değeri ve Bartlett Küresellik testi sonuçları $p < ,000$ düzeyinde anlamlıdır. Elde edilen sonuçlar 313 kişilik örneklem büyüklüğünün yeterli olduğunu, verilerin normal dağılıma sahip olduğunu, faktör analizine uygun olduğunu ve analize devam edilebileceğini göstermektedir. Toplam 44 maddeden oluşan ölçeğe yapılan faktör analizi sonucunda ölçeğin özdeğeri 1’den büyük beş faktör altında toplandığı görülmüş ve bu faktörler literatüre uygun olarak “dışadönüklük”, “uyumluluk”, “sorumluluk”, “nörotiklik” ve “değişime açıklık” olarak adlandırılmıştır.

Örgütsel sinizm ölçeğine yapılan faktör analizi sonucunda KMO değeri 0,84, Bartlett’s küresellik testi sonucu 2215,92 olarak hesaplanmıştır. Yapılan faktör analizi sonucunda ölçekte yer alan maddeler, üç faktör altında toplanmıştır. Bu üç faktörün toplam varyansı açıklama gücü %63,761’dir.

Beş faktör kişilik ölçeği ve örgütsel sinizm ölçeklerinin her ikisinin de Cronbach Alpha değerlerinin 0,63’ün üzerinde olması sosyal bilimler açısından oldukça güvenilir ve kabul edilebilir düzeyde olduğunu göstermektedir (Kalaycı, 2008: 405).

3.5. Verilerin Analizi

Araştırmada veri analizi SPSS 15.0 (Statistical Package for Social Sciences) programı kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Araştırma verilerinin değerlendirilmesinde, frekans, yüzde, ortalama, faktör analizi, korelasyon analizi ve aşamalı regresyon analizi kullanılmıştır. İstatistiksel analizlerde anlamlılık düzeyi $p < 0,05$ olarak kabul edilmiştir.

4. BULGULAR

4.1. Katılımcıların Demografik Özelliklerine İlişkin Bulgular

Araştırmaya katılan otel çalışanlarının demografik özelliklerine ait frekans ve yüzde dağılımı Tablo 2’de verilmiştir. Buna göre katılımcıların % 50,5’i erkek, % 49,5’i kadındır. Yaş gruplarına göre dağılıma bakıldığında, genel olarak çalışanların genç olması dikkati çekmektedir. Zira katılımcıların % 80,9’unun 35 yaş altında olduğu görülmektedir. Çalışanların % 40,3’ü evli, %59,7’si bekardır. Ankete katılanların % 86,9’u alt kademe çalışanı, diğerleri orta ve üst kademe yönetici pozisyonunda bulunmaktadır.

Tablo 2: Katılımcıların Demografik Özellikleri

Demografik Özellikler	Değişkenler	Frekans	Yüzde (%)
Cinsiyet	Kadın	155	49,5
	Erkek	158	50,5
Yaş	18-24	90	28,8
	25-34	163	52,1
	35-44	35	11,2
	45-54	22	7,0
	55 ve üstü	3	1,0
Medeni Durum	Evli	126	40,3
	Bekar	187	59,7
Oteldeki Pozisyonu	Üst düzey yönetici	9	2,9
	Orta kademe yönetici	32	10,2
	Çalışan	272	86,9
Eğitim Durumu	İlköğretim	102	32,6
	Ortaöğretim	121	38,7
	Ön lisans	74	23,6
	Lisans	15	4,8
	Lisansüstü	1	,3
Çalıştığı bölüm	Servis	46	14,7
	Mutfak	42	13,4
	Önbüro	35	11,2
	Kat Hizmetleri	81	25,9
	Diğer	109	34,8
Çalışma Süresi	0-1 yıl	85	27,2
	2-5 yıl	156	49,8
	6-10 yıl	35	11,2
	11-15 yıl	17	5,4
	16-20 yıl	11	3,5
	21 yıl ve üzeri	9	2,9
TOPLAM		313	100

Katılımcıların % 32,6'sı ilköğretim mezunudur. Çalışanların yaklaşık % 67,4'ünün lise, ön-lisans, lisans ve lisansüstü düzeyinde eğitim aldığı görülmektedir. Çalışanların kat (% 25,9), servis (% 14,7) ve mutfak (% 13,4) departmanlarında yoğunlaştığı görülmekte olup, bu durum otel işletmelerinin fonksiyonel yapısına uygun bir dağılım oluşturmaktadır. Diğer seçeneği muhasebe, güvenlik, teknisyen, bahçıvan, şoför, masör, SPA görevlisi vb. çalışanlardan oluşmaktadır (%34,8). Beş yıldan daha az süredir çalışanların oranının %76 olması, otel işletmelerinde işgücü devir hızının yüksek olduğunu göstermektedir.

4.2. Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Analizi

Çalışanların beş faktör kişilik özellikleri ve örgütsel sinizm düzeylerini belirlemek amacıyla ortalama ve standart sapma değerleri analiz edilmiştir. Çalışanların kişilik özellikleri ve örgütsel sinizm ortalamaları ve standart sapma değerleri Tablo 3'de görülmektedir.

Tablo 3: Katılımcıların Kişilik Özelliklerine Yönelik Ortalama ve Standart Sapma Sonuçları

Kişilik Özelliği	Ortalama	Standart Sapma
Sorumluluk	3,56	,78968
Dışadönüklük	3,50	,85442
Değişime açıklık	3,45	,67334
Uyumluluk	3,41	,83796
Nörotiklik	3,28	,91098
Örgütsel Sinizm	3,38	,52850

Otel çalışanlarının kişilik özellikleri içerisinde en yüksek ortalamanın ($\bar{x}$ = 3,56) sorumluluk kişilik özelliğine ait olduğu görülmektedir. Sorumluluk boyutunu sırasıyla $\bar{x}$ = 3,50 ile dışa dönüklük, $\bar{x}$ = 3,45 ile değişime açıklık ve $\bar{x}$ = 3,41 ile uyumluluk kişilik özellikleri izlemektedir. En düşük ortalama ise $\bar{x}$ = 3,28 ortalama ile nörotik kişilik özelliğine aittir. Bu bulgulara dayanarak otel çalışanlarının düzenli ve başarı odaklı olduklarını, başkalarını düşündüklerini, dürüst ve güvenilir olduklarını, başkalarına hoşgörülü ve alçakgönüllü davrandıklarını, başkalarıyla uyumlu ve işbirliği içinde çalıştıklarını ve yeri geldiğinde fedakârlık yapmaktan kaçınmadıklarını söyleyebiliriz. Ancak nörotik kişilik özelliğinin ortalamasının üzerinde olması, çalışanların gergin, sinirli, depresif ve kırılgan olduğunu göstermektedir.

Tablo 4: Katılımcıların Kişilik Özellikleri ile Örgütsel Sinizm Düzeylerine Yönelik Korelasyon Analizi Sonuçları

	1	2	3	4	5	6
Sorumluluk (1)	1					
Dışadönüklük (2)	,330	1				
Değişime açıklık (3)	,433	,534	1			
Uyumluluk (4)	,300	,177	,438	1		
Nörotiklik (5)	,169	,247	,383	,553	1	
Örgütsel Sinizm (6)	,369	,439	,536	,316	,363	1

*Correlation is significant at the 0,01 level (2-tailed)

Çalışanların kişilik özellikleri ile örgütsel sinizm düzeyleri arasındaki korelasyon katsayıları Tablo 4’de görülmektedir. Buna göre değişime açıklık kişilik yapısı ile örgütsel sinizm düzeyi arasında pozitif ve yüksek düzeyde bir korelasyon olduğu görülmektedir. Dışa dönüklük, sorumluluk, nörotiklik ve uyumluluk ile örgütsel sinizm düzeyi arasında ise orta düzeyde ve pozitif bir ilişki söz konusudur.

4.3. Kişilik Özellikleri İle Örgütsel Sinizm Arasındaki İlişkiye Yönelik Regresyon Analizleri

Çalışmada bağımsız değişkenlerin (kişilik özellikleri) bağımlı değişken (örgütsel sinizm) üzerindeki etkilerini belirlemek amacıyla doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Analiz sonuçları Tablo 5’de görülmektedir.

Tablo 5: Kişilik Özelliklerinin Örgütsel Sinizm Düzeyine Etkisine İlişkin Doğrusal

Regresyon Analizi Sonuçları

	R	R ²	D. R ²	S.H.	B	β	t	p
(Sabit)					2,293		15,395	,000
Kişilik Özellikleri (Tüm ölçek)	,390	,152	,150	,48737	,316	,390	7,475	,000

Katılımcıların beş faktör kişilik özelliklerinin tamamının örgütsel sinizmi etkilme düzeyine ilişkin regresyon analizi sonuçları Tablo 6’da görülmektedir. Buna göre, kişilik özellikleri ile örgütsel sinizm arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı ($\text{sig.} = ,000$, $p < ,005$) bir ilişki olduğu görülmektedir. Çalışanların kişilik yapısının örgütsel sinizmi etkilme düzeyinin %15,2 ($R^2 = ,152$) olduğu tespit edilmiştir.

Örgütsel sinizmi etkileyen kişilik özelliklerine ilişkin aşamalı regresyon analizi sonuçları Tablo 6’da verilmektedir.

Tablo 6: Örgütsel Sinizmin Yordayıcılarına İlişkin Aşamalı Regresyon Analizi Sonuçları

Model	Yordayıcılar	R	R ²	D. R ²	S.H.	B	β	t	p
	(Sabit)					1,467		9,669	,000
1	Değişime açıklık	,536	,287	,285	,44695	,239	,304	4,951	,000
2	Dışadönüklük	,565	,320	,315	,43730	,114	,185	3,362	,001
3	Sorumluluk	,580	,337	,330	,43254	,096	,144	2,788	,004
4	Nörotiklik	,602	,363	,355	,42459	,099	,170	3,026	,003
5	Uyumluluk	,602	,363	,353	,42525	,008	,012	,210	,834

Aşamalı regresyon analizi yaparken, beş aşamalı modele veri girişleri için Tablo 4’de yer alan Pearson korelasyonu sonuçlarından yararlanılmıştır. Veri girişi örgütsel sinizm ile korelasyonu en yüksek olandan, en düşük olana doğru yapılmıştır. Yapılan analiz sonucunda, değişime açıklık, dışa dönüklük, sorumluluk ve nörotiklik ile örgütsel sinizm arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı ($p < ,005$) bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte uyumluluk ile örgütsel sinizm arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı ($\text{sig.} = ,834$ $p > ,001$) belirlenmiştir.

Birinci modelde regresyon eşitliğine girilen değişime açıklık kişilik özelliğinin örgütsel sinizm varyansının %28,7’sini açıkladığı görülmüştür ($R = ,536$ $R^2 = ,287$). Bu sonuç, değişime açıklık kişilik özelliğinin örgütsel sinizm üzerinde en güçlü etkiye sahip bağımsız değişken olduğunu göstermektedir. Beta değerinin pozitif olması, değişime açıklık kişilik özelliği ile örgütsel sinizm arasında doğru-sal bir ilişki olduğunu ve değişime açıklık kişilik özelliği baskın çalışanların, örgütsel sinizm düzeyinin de yüksek olduğunu göstermektedir. Bu durum, değişime açık kişiliğe sahip olanların meraklı, ilgili, yeniliklere açık, bağımsız, yaratıcı olması ile açıklanabilir. Sahip oldukları bu özellikler nedeniyle kendilerini sürekli geliştiren ve özgüveni yüksek olan bu kişiler çalıştıkları hor görme, küçümseme, alay etme ve aşağılama davranışları gösterebilirler.

İkinci regresyon modelinde değişime açıklık değişkeninden sonra dışa dönüklük kişilik özelliği modele eklenmiş ve bu değişkenin modele eklenmesi ile örgütsel sinizm puanında açıklanan varyans %28,7’den %32’ye çıkmıştır ($R = ,565$ $R^2 = ,320$). Bu durum dışa dönüklük kişilik özelliğinin açıklanan varyansa yaklaşık %3,3’lük bir katkısı olduğunu göstermektedir. Dışa dönük kişilik yapısına sahip olanlar girişken, konuşkan, enerjik ve ön planda olmayı isteyen kişilerdir. Bu kişilerin çalıştığı otel işletmesinde iletişim ve beşeri ilişkileri karşılanamadığı takdirde, çalıştıkları örgüte karşı negatif tutum ve davranışlar geliştirmesi söz konusu olabilir.

Üçüncü aşamada sorumluluk kişilik özelliği modele eklenmiş ve örgütsel sinizm düzeyinde açıklanan varyans %32’den %33,7’ye çıkmıştır ($R = ,580$ $R^2 = ,337$). Başka bir ifade ile sorumluluk kişilik özelliği toplam varyansta %1,7’lik bir artış sağlamıştır. Sorumluluk kişilik özelliğine sahip olanlar iş disiplini ve başarıma ihtiyacı yüksek, güvenilir, zeki, zor beğenen ve mükemmeliyetçi yapıları ile

tanınırlar. Bu kişilerin örgütsel sinizm düzeyinin yüksek olması, çalıştıkları otel işletmesinde yaşadıkları düzensizlik ve aksaklıklardan kaynaklanabileceği gibi istedikleri başarı düzeyini yakalayamamış olmaları ile de açıklanabilir. Otel işletmelerinde yükselme olanaklarının sınırlı olması nedeniyle bu kişilerin istediği konuma gelememiş olmasının yarattığı hayal kırıklığı, örgüte karşı negatif bakış açısının gelişmesine neden olabilir.

Analize nörotiklik kişilik özelliğinin eklenmesiyle elde edilen dördüncü modelde, örgütsel sinizm düzeyinde açıklanan varyans %33,7'den %36,3'e çıkmıştır ($R=,602$ $R^2=,363$). Buna göre nörotiklik değişkeni açıklanan varyansa yaklaşık %2,6'lık bir katkı sağlamıştır. Nörotiklik kişilik özelliğine sahip olanlar kolay öfkelenen, kaygılı, umutsuz, stresli ve hatta depresif bir yapı ortaya koyarlar. Dolayısıyla sinik özellik göstermeye aday olduklarını söylemek yanlış olmayacaktır. Ayrıca otel işletmelerinin ağır çalışma koşulları da probleme eklendiğinde, bu kişilerin çalıştığı otel işletmesine karşı olumsuz duygular beslemesi ve örgütsel sinizm düzeylerinin yüksek olmasının normal olduğu söylenebilir. Daha önce yapılan bazı çalışmalar da örgütsel sinizmin aşırı şüphecilik, yüksek endişe, içedönüklük ve istismarcı bir inanç sistemi ile pozitif bir ilişki içinde olduğu ifade edilmektedir (Özgener vd., 2008: 56).

Beşinci ve son aşamada ise modele uyumluluk değişkeni eklenmiştir. Uyumluluk kişilik özelliğinin açıklanan toplam varyansa bir etkisi olmamış ve %36,3 düzeyinde kalmıştır ($R=,602$ $R^2=,363$). Bu durum uyumluluk kişilik özelliğine sahip olanlar genel olarak iyimser bir bakış açısına sahip olan ve insanların dürüst, güvenilir ve saygın olduğuna inanan kişiler olmasıyla açıklanabilir. Bu kişilik yapısına sahip çalışanların sinik davranış göstermemelerinin nedeni, çalıştıkları otel işletmesine güven duymaları ve olumsuz tutum geliştirmemeleridir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışmada otel işletmelerinde çalışanların kişilik özellikleri ile örgütsel sinizm düzeyleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu kapsamda, çalışanların örgütsel sinizm düzeylerinin ortalamaya yakın olduğu tespit edilmiştir ($\bar{x}=3,28$). Çalışanların kişilik özelliklerine ilişkin analiz sonuçlarına göre çalışanların baskın kişilik özellikleri sırasıyla; sorumluluk, dışa dönüklük, değişime açıklık, uyumluluk ve nörotiklik olmuştur. Çalışanların kişilik özelliği ortalamalarını genel olarak değerlendirdiğimizde, çalışanların kişilik yapılarının sektörün yapı ve faaliyetlerine uygun olduğu görülmektedir.

Çalışanların kişilik özellikleri ile örgütsel sinizm düzeyleri arasındaki korelasyon analizi sonuçlarına göre; örgütsel sinizm düzeyi ile değişime açıklık kişilik özelliği arasında pozitif ve orta düzeyde bir korelasyon olduğu tespit edilmiştir ($r=,536$). Sorumluluk, dışa dönüklük, uyumluluk ve nörotiklik kişilik özellikleri ile örgütsel sinizm arasında ise pozitif ve zayıf bir korelasyon olduğu belirlenmiştir.

Araştırmada, çalışanların örgütsel sinizm düzeyini en çok etkileyen kişilik özelliklerini belirlemek amacıyla yapılan aşamalı regresyon analizi sonuçlarına göre, değişime açıklık, dışa dönüklük, sorumluluk ve nörotiklik ile örgütsel sinizm arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu görülmüştür. Bununla birlikte uyumluluk kişilik özelliği ile örgütsel sinizm arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı belirlenmiştir.

Elde edilen sonuçlara göre, örgütsel sinizmi en çok etkileyen kişilik özelliğinin değişime açıklık olduğu tespit edilmiştir ($R^2=287$). Bu kişilik yapısına sahip bireyler hayal gücü yüksek, yaratıcı, orijinal, meraklı, kendi düşünce ve duygularına yönelen bir yapıya sahiptirler. Ancak otel işletmelerinde yapılan işlerin standart olması, dakiklik gerektirmesi çalışanların esnek ve bağımsız davranmasını, kendi fikirlerini uygulayabilecekleri ve farklılık oluşturabilecekleri bir ortam yaratmasını engellemektedir. Dolayısıyla değişime açıklık kişilik özelliği baskın olan çalışanların, bağımsız olabilecekleri ve esnek çalışabilecekleri pozisyonlarda görevlendirilmeleri örgütsel sinizm düzeyini azaltabilir. Dışa dönüklük, sorumluluk ve nörotiklik kişilik özelliklerinin örgütsel sinizmi etkileme düzeyini belirlemek için oluşturulan diğer modellerde, kişilik özelliklerinin toplam varyansa katkısı dışa dönüklük için %3,3, sorumluluk için %1,7 ve nörotiklik için %2,6 olmuştur. Uyumluluk kişilik özelliğinin ise toplam varyansı etkilemediği tespit edilmiştir.

Kişilik özelliklerinin yordayıcı değişken olarak uygulandığı çoklu regresyon analizi sonucunda, kişilik özelliklerinin tamamının örgütsel sinizmi % 15,2 oranında etkilediği görülmüştür. Buna göre çalışanların örgütsel sinizm düzeyleri üzerinde kişilik özelliklerinin etkisinin oldukça düşük olduğunu söylemek mümkündür. Daha önce yapılan bazı çalışmalarda da benzer sonuçlar elde edilmiş ve çalışanların kişilik yapısının örgütsel sinizm üzerinde etkisinin fazla olmadığı belirlenmiştir (Cartwright ve Holmes, 2006; Eaton, 2000). Araştırma sonuçları bu noktada daha önce yapılan çalışmalarla örtüşmektedir.

Araştırma sonuçları örgütsel sinizmin çalışanların kişilik özelliklerinden ziyade örgütsel ya da yönetsel sorunlardan kaynaklandığını göstermektedir. Dolayısıyla örgütsel sinizmin çalışanların iş ortamında karşılaştıkları olumsuzluklara karşı kendilerini savunmak için geliştirdikleri bir tutum olduğu anlaşılmaktadır. Örgütsel sinizm çalışanlara zarar verdiği kadar, örgüte de zarar veren bir tutumdur. Bu nedenle yöneticilerin, süreç ve uygulamalarını adil, açık, dürüst bir şekilde yürütmeleri ve örgütte ortaya çıkan sinik tutumların azaltılmasına yönelik politika ve uygulamalar geliştirmeleri gerekmektedir. Ayrıca örgütsel sinizmin ortaya çıkmasını ya da yüksek seviyelere ulaşmasını engellemek için modern yönetim ilkelerine uygun davranılması, iş yoğunluğu ve gittikçe artan sorumlulukları nedeniyle iş ve özel yaşam dengesini sağlamakta zorlanan çalışanlara yönelik örgütsel destek programlarının düzenlenmesi yararlı olacaktır.

Araştırmanın en önemli kısıtlarından biri yalnızca Türk çalışanlara yönelik yapılmış olmasıdır. Bu bağlamda, bundan sonra yapılacak çalışmalar için, otel işletmelerinde çalışan yabancı uyruklu işgörenlerin de araştırmaya dahil edilmesi ve karşılaştırmalı analizlerin yapılması önerilebilir. Yazında birçok kişilik ölçeği bulunmasına rağmen, çalışanların kişilik özelliklerini belirlemek amacıyla yalnız beş faktör kişilik modelinin kullanılmış olması araştırmanın bir diğer kısıtıdır. Kişilik yapısının örgütsel sinizm üzerine etkileri konusunda daha sonra yapılacak çalışmalarda diğer kişilik ölçeklerinden yararlanılması halinde, ilgili yazına daha fazla katkı sağlanacağı düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

- Abraham, R. (2000). Organizational Cynicism: Bases and Consequences: Generic, Social, and General. *Psychology Monographs*. 126(3): 269-292.
- Bacanlı, H., İlhan, T. ve Aslan, S. (2009). Beş Faktör Kuramına Dayalı Bir Kişilik Ölçeğinin Geliştirilmesi: Sıfatlara Dayalı Kişilik Testi (SDKT). *Türk Eğitim Bilimleri Dergisi*, 7 (2): 261-279.
- Basım, H. N., Tabak, A., Tatar, İ. ve Çetin, F. (2010). İzlenim Yönetimi Taktiklerinde Beş Faktör Kişilik Özelliklerinin Rolü: Savunma Sanayiinde Bir Araştırma. *Ege Akademik Bakış*. 10 (2): 539-557.
- Brown, M. ve Cregan, C. (2008). Organizational Change Cynicism: The Role of Employee Involvement, *Human Resource Management*, 47(4): 667-686.
- Bruck, C. S. ve Allen, T. D. (2003). The Relationship Between Big Five Personality Traits, Negative Affectivity, Type A Behavior. And Work- Family Conflict, *Journal of Vocational Behavior*. 63: 457-472.
- Burger, J. M. (2006). Kişilik (çev. İ. D. Erguvan Sarıoğlu). İstanbul: Kaknüs Yayınevi.
- Cartwright, S. ve Holmes, N. (2006). The Meaning of Work: The Challenge of Regaining Employee Engagement and Reducing Cynicism. *Human Resource Management Review*, 16: 199-208.
- Cüceloğlu, D. (1991). İnsan ve Davranış Psikolojisinin Temel Kavramları. Ankara: Remzi Kitabevi.
- Dean, J. W., Brandes, P. ve Dharwadkar, R. (1998). Organizational Cynicism. *Academy of Management Review*. 23 (2): 341-352.
- Eaton, J. A. (2000). A Social Motivation Approach to Organizational Cynicism. Dissertation Of Master Of Arts. Faculty of Graduate Studies Toronto: York University.

- Efiliti, S., Gönen, Y. Ö. ve Ünal Ö, F. (2008). *Örgütsel Sinizm: Akdeniz Üniversitesi'nde Görev Yapan Yönetici Sekreterler Üzerinde Bir Alan Araştırması*, 7. Ulusal Büro Yönetimi ve Sekreterlik Kongresi: 279-290.
- Erdost, H. E., Karacaoglu, K. ve Reyhanoglu, M. (2007). *Örgütsel Sinizm Kavramı ve İlgili Ölçeklerin Türkiye'deki Bir Firmada Test Edilmesi*.15. Ulusal Yönetim ve Organizasyon Kongresi Bildiri Kitabı: 514- 524.
- Erkuş, A. ve Tabak, A. (2009). Beş Faktör Kişilik Özelliklerinin Çalışanların Çatışma Yönetim Tazlarına Etkisi: Savunma Sanayiinde Bir Araştırma, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 23 (2): 213-242.
- Fındık, M. ve Eryeşil K. (2012). Örgütsel Sinizmin Örgütsel Bağlılık Üzerindeki Etkisini Belirlemeye Yönelik Bir Araştırma, *International Iron ve Steel Symposium*, 2-4 Nisan, Karabük/Türkiye.
- Hellriegel, D. ve Slocum, J. W. (2009). *Organizational Behaviour*, 12nd Edition,. Mason, OH: South-Western Centrage Learning.
- İnanç, B. Y. ve Yerlikaya, E. E. (2011). *Kişilik Kuramları*. Ankara: Pegem Akademi Yayıncılık.
- Judge, T.A. ve Lepine, J.A., (2007). *Research Companion To The Dysfunctional Workplace Management Challenges and Symptoms*, Janice Langan-Fox, Cary L. Cooper ve Richard J. Klimoski (Eds.), UK: Edward Elgar Publishing.
- Kalaycı, Ş. (2008). *SPSS uygulamalı çok değişkenli istatistik teknikleri*, Ankara: Asil Yayın.
- Kılıç, R. ve Bozkaya, E. (2014). Örgüt Çalışanlarının Kişilik Özellikleri ile Örgütsel Bağlılıkları Arasındaki İlişkinin İncelenmesi, *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 2014/2. Sayı:20: 153-178.
- Köknel, Ö. (1997). *İnsanı Anlamak*, İstanbul: Altın Yayıncılık.
- Kutaniş, R. Ö. ve E. Çetinel, (2010). Adaletsizlik Algısı Sinizmi Tetikler mi? *Kütahya Dumlupınar Üniversitesi SBE. Dergisi*. 12 (2): 186-195.
- Naus, F., Iterson, A. V. ve Roe, R. (2007). Organizational Cynicism: Extending The Exit, Voice, Loyalty, And Neglect Model Of Employees' Responses To Adverse Conditions in The Workplace, *Human Relations*, 60 (5): 683-718.
- Mccrae, R. R. ve Costa, P. T. (2006). *Personality in Adulthood, A Five-Factor Theory Perspective*. Second Edition. New York: Guilford Press.
- Özkalp, E. ve Kirel, Ç. (2003). *Örgütsel Davranış Ders Kitabı*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Özler, D. E. ve Atalay C. G. (2011). A Research to Determine The Relationship Between Organizational Cynicism and Burnout Levels of Employees in Health Sector, *Business and Management Review*. 1 (4): 26-38.
- Somer, O., Korkmaz, M. ve Tatar, A. (2004). Kuramdan Uygulamaya Beş Faktör Kişilik Modeli ve Beş Faktör Kişilik Envanteri (5FKE). İzmir: Ege Üniversitesi Edebiyat Fakültesi Yayınları. Yayın No: 128: 45-66.
- Soysal, A. (2008). Çalışma Yaşamında Kişilik Tipleri: Bir Literatür Taraması, *Çimento İşverenler Dergisi*, 22 (1): 4-18.
- Sümer, N. ve Sümer, H. C. (2005). Beş faktör kişilik özellikleri ölçeği (Yayınlanmamış çalışma).
- Tükeltürk, Ş. A., Perçin, N. ve Güzel, B. (2009). Örgütlerde Psikolojik Kontrat İhlalleri ve Sinizm İlişkisi: 4-5 Yıldızlı Otel İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma, 17. Ulusal Yönetim ve Organizasyon Kongresi, Eskişehir, 686- 690.

- Wilkerson, J.M., Evans, W.R. ve Davis, W.D. (2008). A Test Of Coworkers' Influence On Organizational Cynicism, Badmouthing, And Organizational Citizenship Behavior, *Journal Of Applied Social Psychology*. 38: 2273-2292.
- Yelboğa, A. (2006). Kişilik Özellikleri ve İş Performansı Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. *İş, Güç Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi*. 8 (2): 196-211.
- Zel U. (2001). Yönetimde Kişilik Ve Kişilik Özellikleri, Yönetim ve Organizasyon (İçinde), Ed. S. Güney, Ankara: Nobel Yayınları.
- Zel, U. (2006). Kişilik ve Liderlik, 2. Baskı, Ankara: Nobel Yayıncılık.



IJBEMP



International Journal of Business, Economics and Management Perspectives

Uluslararası İşletme, Ekonomi ve Yönetim Perspektifleri Dergisi

ISSN: 2458-8997

Yıl: 1, Sayı: 5, Aralık 2016, s. 14-36

Yrd. Doç. Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ

Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı, gumusumuttolga@gmail.com

Beril TAŞDEMİR

Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Öğrencisi, beril_tasdemir@hotmail.com

**EKONOMİK KATMA DEĞERDE FİNANSAL PERFORMANSIN ÖLÇÜLMESİ:
BIST100'DE İŞLEM GÖREN ÇİMENTO SEKTÖRÜNDEKİ FİRMALAR ÜZERİNE BİR
UYGULAMA**

EKONOMİK KATMA DEĞERDE FİNANSAL PERFORMANSIN ÖLÇÜLMESİ: BIST100'DE İŞLEM GÖREN ÇİMENTO SEKTÖRÜNDEKİ FİRMALAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Özet

Artan rekabet koşulları, işletmelerin uluslararası piyasalarda işlem görmesi pazara dayalı yönetim anlayışı gibi geleneksel muhasebe ölçütü yöntemlerinin işletmenin performansını tam olarak belirlemede karar alıcılar tarafından kullanılmasında yetersiz kalması, maliyet odaklı yönetim anlayışının önemini artırmakta, bu durum yeni performans ölçüm tekniklerinin ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Finansal performans ölçüm teknikleri arasındaki ekonomik katma değer (EVA) yöntemiyle çimento sektöründe faaliyet gösteren firmaların finansal performansının ölçülmesi seminerin konusunu oluşturmaktadır. Maliyete dayalı yönetim anlayışının gerekliliğiyle, hem işletmenin tamamı hem de her bölüm için ayrı uygulanabilmesine olanak sağlayan değer tabanlı performans ölçüm yöntemi olan ekonomik katma değer (EVA) yöntemiyle 2015 yılında BIST'100 de işlem gören çimento sektöründeki firmaların performansı ölçülmektedir. Çalışmada öncelikle finansal performans ölçüm aracı ekonomik katma değer (EVA) açıklanmış akabinde hesaplama yöntemine değinilmiştir. Uygulama bölümünde ise çimento sektöründe faaliyet gösteren 4 şirketin ekonomik katma değerleri 2015 yılı hesaplanmıştır. Sonuç olarak bu yöntemle yapılan hesaplamalar sonucu elde edilen veriler karşılaştırılarak çıkarımlarda bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Katma Değer, Çimento Sektörü, EVA, Performans Ölçüm Yöntemi

ASSESSMENT OF FINANCIAL PERFORMANCE USING ECONOMIC VALUE ADDED: AN APPLICATION TO CEMENT FIRMS LISTED IN BIST100

Abstract

Increasing competition, the trading of firms in international markets and the management based on market make traditional accounting Standard methods incapable of assessing the performance of the firms, increase the importance of cost based management and lead to arise of new performance assessment techniques. This study uses one of the financial performance assessment technique namely economic value added (EVA) method in order to assess the financial performance of cement firms. With the requirement of cost based management approach, the financial performance of cement firms traded in BIST100 is assessed with the help of a value-based performance assessment method economic value added (EVA), which is applicable both to the entire of the firm and to the parts of the firm. In the study, first financial performance assessment method economic value added (EVA) is explained, then calculation methodology is mentioned. In the application part, the economic value added of 4 cement firms are calculated for the year 2015. Finally, with the comparison of outputs of this performance evaluation method some inferences are made.

Keywords: Economic Value Added, Cement Sector, EVA, Performance Measurement Method

GİRİŞ

Günümüzde güçlü bir rekabet ortamının olması ve işletmelerin ulusal ve uluslar arası platformlarda sürekliliğini sağlayabilme ve risklere uygun kar beklentilerini karşılama konusunda geleneksel performans ölçme yöntemleri yetersiz kalmış değere dayalı performans ölçme yöntemleri gündeme gelmiştir. Bunun üzerine işletmelerin üzerinde durduğu değer kavramı öne çıkmaktadır. Gerek firmalar

gerekse müşteriler açısından önem kazanan müşteri değeri, defter değeri, pazar değeri, hissedar değeri gibi kavramları meydana getiren unsurların belirlenmesi ve unsurların varlıkların gerçek değerinin belirlenmesinde doğru analiz edilmesi oldukça önemlidir. (Ünlü ve Saygın, 2014:140). Varlıkların yatırımlarından beklenen nakit akımlarının bugünkü değeri bir işletmenin piyasa değerinin belirleyicisidir. Bu değer sermaye maliyetinin üstünde olması durumunda firmanın piyasa değerinin artmasına, altında olması durumunda firmanın piyasa değerinin azalmasına neden olurken, bu değerinin belirleyici unsuru olarak sermaye maliyetini ön plana çıkarmaktadır. (Ünal, 2008:129). Günümüzde meydana gelen bu değeri ölçmeye yönelik, Ekonomik Katma Değer (EVA), Arındırılmış Ekonomik Katma Değer (REVA), Piyasa Katma Değeri (MVA), Hissedar Katma Değeri (SVA), Yatırımın Nakit Akım Karlılığı (CFROI), Nakit Katma Değer (CVA) gibi birçok çağdaş finansal performans ölçüm yöntemi bulunmaktadır. (Ünlü ve Saygın, 2014:140-141). Değer tabanlı performans ölçüm yöntemlerinden işletme performansını finansal ve finansal olmayan göstergelerden yararlanarak gerçeğe yakın ölçen EVA yöntemi yaygın olarak kullanılmaktadır. (Fındık, 2013:90). Bu çalışmada çimento sektöründeki firmaların finansal performansını ölçmede Ekonomik Katma Değer yöntemi ölçüt olarak kullanılacaktır.

Günümüzde finansman, yatırım ve temettü politikaları olarak sınıflandırılan finansal yönetimin temel politikalarının ortak amacı, firma değerinin hissedarlar açısından maksimum olmasıdır. (Sakarya, :175) Eva yöntemini benimseyen yönetim, işletme içerisinde alınan tüm kararların değer yaratmaya yönelik olmasını, işletme sermayesinin piyasa değerinin maksimum olabilmesi için yöneticileri ve çalışanları firma sahibi gibi düşünmeye ve hissedar gibi hareket etmelerine teşvik ederek geleneksel yönetim anlayışından farklı olarak düşünmelerini sağlayıp değer kavramını ön plana çıkararak bu hedefe yönelmektedir (Fındık, 2013:61) Bu yöntemde işletmelerin temel amacı işletme karlılığı yerine hissedar değerinin maksimum olmasıdır (Ünlü ve Saygın, 2014:140).

1.EVA' nın TANIMI VE HESAPLANMASI

1.1.EVA' nın Tanımı

EVA muhasebedeki artık gelir kavramına çeşitli uyarlamalar yapılarak geliştirilen aslında yeni bir yöntem olmayan bir kavramdır. Değer tabanlı yönetim anlayışı olan EVA şirketlere uzun vadede katma değer sağlayacak tüm politikaları uygulayan bir disiplin olarak uygulanan bir kavramdır (Ünlü ve Saygın, 2014:142). Geleneksel ölçütlerin sadece muhasebe karını dikkate alması sebebiyle yanıltıcı sonuçlar vermesi, EVA yöntemini borçların maliyetini ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyetlerini göz ardı etmemesi açısından diğer yöntemlerden ayrılmaktadır (Erem ve Akyüz, 2014:372). EVA gelecekteki harcamaları ve faydaları da göz önünde bulundurmasından dolayı daha etkili sonuçlar vermektedir (Ünlü ve Saygın, 2014:142). Diğer bir ifadeyle EVA dönemden döneme şirket faaliyetlerinin iç performansını ölçen, işletmenin elde ettiği fayda veya zararın değerini, vergi sonrası faaliyet karı ile toplam sermaye maliyeti arasındaki farkın dönemsel olarak yıllık tutarını ifade eder (Fındık, 2013:92). Kısaca EVA yatırımlardan elde edilen kazanç (vergi sonrası net faaliyet karı) ile toplam sermaye maliyeti arasındaki fark olarak hesaplanarak, yapılan yatırımlardan bir katma değer sağlayıp sağlamadığını ölçmektedir (Akyüz, 2013:342-343) EVA yöntemi şirket çalışanlarının ve yöneticilerinin şirket sahibiymiş gibi davranmalarını ve düşünmelerini sağlayıp, hissedar kazançlarını artırmaya olanak sağlamaktadır. EVA sistemi, yöneticilere yüksek bilgi ve öngörü sağlamak suretiyle onlara daha iyi kararlar verme olanağı tanır.

Birçok yönetici net kar hesaplarırken işletmenin giderlerini işletmenin gelirlerinden düşerken öz sermayenin maliyetini dikkate almadan hesaplamalar yapmakta geleneksel muhasebe karı üzerine yoğunlaşmaktadır ve birçok firma kar elde etmiş gibi gözükmektedir. Bu durumda işletmeler gerçek anlamda değer yaratmadıkları halde fazla vergi ödemek, daha fazla temettü dağıtmak gibi gereksiz ödemeleri yapmakta, işletme yöneticileri yanlış kararlar almakta ve gerçekte sermaye maliyetini karşılayamayabilmektedir. İşte EVA yöntemi ile şirketlerin elde edilen katma değeri daha güvenilir şekilde ortaya

koyması bakımından yönetim kararlarının tam olarak şekillenmesini, izlenmesini ve hissedar değerine katkılarına göre ödüllendirilmesini sağlayan bir yöntemdir (Öztürk, 2004:354-355).

1.2. EVA' nın Hesaplanması

EVA' nın artırılması için sermaye maliyetinden düşük olan kalemlerin çıkarılması gerekmektedir. Bir faaliyet sonucunda elde edilen değer sermaye maliyetinden düşükse orada karlılık aranamaz.

Ekonomik Katma Değerin Hesaplama Formülü şu şekildedir.

$$EVA = (1 - \text{Firmanın Vergi Oranı}) * (\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kar}) - (\text{Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti}) * (\text{Toplam Aktifler})$$

Faiz ve vergi öncesi kar değerleri ve toplam aktifler ilgili şirketlerin kamuya açıklanan gelir tablosu ve bilançolarından alınmıştır.

1.3. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti

EVA' nın hesaplanması için gerekli formülde yer alan kalemlerden olan ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (Weighted Average Cost Of Capital, WACC,) işletmenin öz kaynaklarının maliyeti ile borçlarının maliyetinin oranıdır. İşletmenin elde etmek istediği minimum karlılık oranı da denilebilir. AOSM hesaplanırken bilançonun pasifinde yer alan kaynaklardan yararlanılır ve bu kaynakların her birinin kendi içerisinde maliyeti hesaplanır. Ve ondan sonra sermaye yapısı içerisindeki ağırlıklarına bakılarak AOSM bulunur.

Borç sebebiyle ödenecek olan giderler, vergi öncesi kardan düşülebildiği için, vergi oranı kadar olan yani % 20 lik bir fayda söz konusudur. Bu nedenle AOSM hesaplanırken Borç maliyeti (1- Vergi Oranı) ile çarpılır ve vergi etkisi AOSM hesaplamasında gösterilir.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülü ise şu şekildedir.

$$AOSM = (\text{Toplam Borç} / \text{Toplam Kaynak}) * (\text{Borcun Oranı}) * (1 - \text{Vergi Oranı}) + (\text{Özkaynak} / \text{Toplam Kaynak}) * (\text{Öz Sermaye Maliyeti})$$

Borcun tutarı, toplam kaynağın tutarı, öz kaynak, bilançolarda yer almaktadır. Günümüz borçlanma oranı yaklaşık olarak %12 dir. Vergi oranı %20dir. Borcun oranı ile 1 eksi vergi oranının çarpılmasıyla borcun maliyetini buluruz. İstenilen mali tablolar kamuya açıklanan verilerden alınmıştır. Bu formülle göre öz sermaye maliyetinin hesaplanabilmesi için 4 işletmenin ilgili dönemlerinin verileri Gordon Büyüme Modeli'nden yararlanılarak hesaplanmıştır. Gordon büyüme modelinde, yatırımcının hisse senedi yatırımından beklediği sermaye kazancı ve bunu belirleyecek olan hisse senedinin fiyatı gelecekte beklenen kar payları (temettü) ile belirlenmektedir.

1.4. Öz sermaye Hesaplanmasında Gordon Büyüme Modeli

Öz sermaye maliyeti ortakların işletmeye koyduğu sermayenin maliyetidir. Öz sermaye maliyeti gordon büyüme modeli ve ya sermaye varlıklarını fiyatlandırma modeli üzerinden hesaplanabilir. Bu çalışmada gordon büyüme modeli üzerinde hesaplama yapılmaktadır.

Öz sermaye maliyetini şu şekilde bulabilmekteyiz. $k_e = D_1 / P_0 + g$

Burada gelecek yılın kar payı olan d_1 , hisse senedinin mevcut fiyatı (P_0) na bölünür ve beklenen büyüme oranı (g) hesaplanarak yerine yazılır. Beklenen büyüme oranının hesaplama şekli de şöyledir.

Beklenen büyüme oranı (g) = Öz kaynak Getirisi * Yeniden Yatırım Oranı şeklindedir.

Buradan öz kaynak getirisini (Net Kar / Öz Sermaye) formülünü kullanarak, Yeniden yatırım oranını ise, (1- Kar Dağıtım Oranı) formülünden bulabilmekteyiz.

2. EVA'NIN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

2.1. Eva' nın Avantajları

EVA'nın ölçülmesinde borçlar ve öz kaynakların da eklendiği sermaye maliyetini hesaplarız. Eva'nın artması demek hissedarların değerlerinin de artması anlamına gelmektedir. Çalışanların hepsini ilgilendirir yani bir işletmede çalışan en alt kademedeki çalışanla en üst düzeyde çalışan insanları da kapsayan sonuçları vardır. Yatırımcılar fayda sağlayabileceklerini düşündükleri şirketlere yatırım yapmak isterler bu sebepten bu şirketlerin geçmişte neler yaptıklarını gelecekte neler elde edebileceklerini görmek isterler işte bu noktada EVA bu isteklere rehberlik etmektedir.

EVA yatırımların gelecekteki harcama ve faydalarını da göz önüne aldığından dolayı serbest nakit akımlarına göre cari piyasa değeri ile daha yüksek bir korelasyona sahiptir (Gülbüz ve Ergincan, 2004: 249).

EVA kullanımını kabul eden ve uygulayan şirketlerin ulaşmak istedikleri fayda daha yüksek bir piyasa değerine ulaşmaktır. EVA sayesinde hisse senedinde ne gibi değişimler olduğu açıkça görülebilmektedir. EVA hangi birimde ne gibi eksiklikler olduğunu bir bütün halinde ele alabileceği gibi tek tek tespit edip görmemizi ve gerekli önlemleri almamızı ve elde olan varlıkların en verimli şekilde kullanımına olanak sağlamaktadır. Bunun yanında yapılan yatırımlarda başka işletmelerle ve bölümleriyle de kıyaslama yapılabilen ve diğer işletmelerden ne gibi eksiklikleri olduğu, neleri düzeltmesi gerektiği konusunda yardımcı olmaktadır. İstikrarlı bir şekilde artan EVA'ya sahip olan işletmelerin hisse senedi değerleri de artış gösterir ve yatırım yapmak için cazip hale gelerek firma değerinin de yükselmesini sağlamaktadır. Eva sonucu yüzde olarak vermeyip, net rakamlar olarak verdiği için daha güvenilirdir. Pozitif ya da negatif değer verdiği için daha kesin sonuç aldırılmaktadır.

2.2. Eva'nın Dezavantajları

Şirket büyüklükleri açısından bakıldığında küçük, orta ve büyük ölçekli işletmeler gibi, EVA bu ölçek farklılıklarını göz önüne almaz. EVA her şeyden önce insanlarla ilgilidir her çalışan kendini hissedar gibi hissederek hareket eder ve bunun da bazı sakıncaları vardır. Örneğin yöneticiler kendi başarılarına odaklandığından yüksek kar sağlayan siparişleri öne çekip ilgili dönemin karını yüksek tutup, daha az getiri sağlayacak olan siparişlerin bir sonraki döneme aktarılmasına hem işin gecikmesine hem de firmanın uzun vadede geleceği konusunda hedeflerini olumsuz etkilemektedir.

Firma yöneticileri teknolojiye ayak uydurabilmek ve rekabet güçlerini artırabilmek için yeniliğe ihtiyaç duyarlar bu da ellerinde bulunan ömrünü tamamlamış varlıkların elden çıkarılması anlamına gelmektedir. Bu da EVA değerlerinin azalması anlamına gelmektedir. EVA tek dönemlik ya da bir yıllık olarak değerlendirildiği için çalışanların yatırımcıların getirmek istedikleri yeni fikirler ve yeniliklerin hemen uygulanması anlamına gelir bu da riskli bir eylemdir. O dönemin EVA değerinde düşüklüğe sebebiyet verir çünkü giderler o dönemde kayıt altına alınırken bu yapılan yeniliğin getirisi ileriki dönemlerde karşılık bulmaktadır. Geçmiş yıl verileri ile hesaplama yapıldığı için ileriye yönelik tam kapsamlı bir projeksiyon sunamamaktadır.

3. EKONOMİK KATMA DEĞERDE FİNANSAL PERFORMANSIN ÖLÇÜLMESİ: BIST100'DE İŞLEM GÖREN ÇİMENTO SEKTÖRÜNDEKİ FİRMALAR ÜZERİNE BİR UYGULAMA

3.1. İşletmeler İle İlgili Genel Bilgiler

3.1.1. Konya Çimento Sanayi A.Ş.

Konya çimento 1963 yılında İş Bankası'nın ortaklığıyla 200.000 ton/yıl çimento kapasitesi ile üretime başlamıştır.

1989 yılında özelleştirme kapsamına alınan kuruluşumuzda T. Çimento San. T.A.Ş.'nin %39,8 oranındaki hisseleri önce Kamu Ortaklığı İdaresine devredilmiş, daha sonra halka açılmıştır. 1991 yılında T. İş Bankası sahip olduğu kuruluşumuz hisselerini blok satışla dünyanın önde gelen çimento

üreticilerinden Fransız VICAT Grubuna devretmiştir. VICAT Grubu şu anda kuruluşumuzda %81,88 iştirak payına sahiptir.

1976 yılında kuru sistem üretim yapan ikinci tesisimiz faaliyete geçmiş ve çimento üretim kapasitemiz 600.000 ton/yıla çıkartılmıştır. 1986 yılında üretim maliyeti yüksek olan yaş sistem döner fırınımız tamamen devre dışı bırakılmıştır. Son yatırımlarımızla birlikte klinker kapasitemiz 1.500.000 ton/yıl, çimento öğütme kapasitemiz ise 2.150.000 ton/yıla ulaşmıştır.

Hazır Beton faaliyetlerimiz, 30.06.2015 tarihinde Ana Ortaklığımızdan kısmi bölünme suretiyle kurulan, %100 sermaye payına sahip olduğumuz, bağlı ortaklığımız, Konya Hazır Beton San. Ve Tic. A.Ş. tarafından sürdürülmektedir.

Bağlı ortaklıkları Konya Hazır Beton San. ve Ticaret A.Ş., Konya Çimento Ticaret Ltd.Şti. , Sigma Beton Laboratuvar Hizmet Ticaret Ltd. Şti

3.1.2. Mardin Çimento

1969 yılında fabrikanın kuruluş sermayesine Ordu Yardımlaşma Kurumu %40, Türkiye Çimento Sanayii T.A.Ş. %40, mahalli kuruluş ve şahıslar ise %20 oranında ortak olmuştur.

Yapılan hammadde ve zemin etüdü çalışmaları sonucunda fabrikanın Mardin'e 6 km uzaklıkta, Kabala Beldesi sınırları içerisinde kurulmasına karar verilmiştir. 22 Temmuz 1969 günü temeli atılan, 1970 ve 1971 yıllarında makine siparişleri verilerek 28 Temmuz 1972 tarihinde montajına başlanan fabrika, 8 Eylül 1975 tarihinde işletmeye açılmıştır. **Mardin Çimento Sanayii ve Ticaret A.Ş.'nin** ilk çimento ihracatı 1975 yılında Ortadoğu ülkelerine toplam 10.273 ton olarak gerçekleşmiştir.

Satışlarının yarıya yakın kısmı ihraç kayıtlı olan **Mardin Çimento**, bu pazarlarda edindiği güçlü ve güvenilir imajıyla bölgede tercih sebebi olmaktadır.

3.1.3. Çimsa Çimento

Türkiye Çimento sanayisinin önde gelen kuruluşları arasında yer alan Çimsa, 1972 yılında kurulmuştur. Çimsa bugün, Mersin, Eskişehir, Kayseri, Niğde ve Afyonkarahisar'da bulunan 5 entegre fabrikası, Ankara'da bulunan bir öğütme tesisi, Marmara terminali ve Malatya Çimento Paketleme tesisiyle faaliyetlerini sürdürmektedir.

Beyaz çimento alanında dünyanın ilk üç markasından biri olan Çimsa, Hamburg (Almanya), Trieste (İtalya), Sevilla ve Alicante (İspanya), Gazimagusa (KKTC), Köstence (Romanya) ve Novorossiysk'de (Rusya) bulunan terminalleriyle uluslararası bir çimento üreticisidir.

3.1.4. Adana Çimento

Kuruluş çalışmaları Türkiye Emlak Bankası, Akbank ve Türkiye İş Bankası öncülüğü ile 1953 yılında başlamış ve Çukurova Çimento Sanayi T.A.Ş., Türk Ticaret Kanunu hükümleri gereğince 5 Ekim 1954 tarihinde tescil ve 7 Ekim 1954 tarihinde mahalli gazetede ilan edilmek suretiyle resmen kurulmuş, üretime 1957'de başlanmıştır. Resmi açılışı 26 Mayıs 1957 tarihinde yapılan fabrika, 1957 Haziran ayında çimento satışına başlamıştır. İlk çimento ihracatı Kıbrıs'a 2.775 ton olarak gerçekleştirilmiştir.

2009 da döner fırınımızda % 85 üstü beyazlıkta birlikte 90.000 ton / yıl olan beyaz klinker üretim kapasitemiz 300.000 ton / yıl'a ulaşmıştır.

Ordu Yardımlaşma Kurumu'nun (OYAK) 1963 yılında ortak olduğu şirketin unvanı, 1986 yılında Adana Çimento Sanayii T.A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

28.11.1990 tarihinde sermayesinin %47,28'inin halka arzına karar verilmiş ve 12 Şubat 1991 tarihinde halka arz edilen hisseler 21 Şubat 1991 tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İ.M.K.B.);

A Grubu için ADANA, B Grubu için ADBGR, C Grubu için ADNAC kodu ile işlem görmeye başlamıştır.

Adana Çimento 2001 yılından bu yana Adana ili kurumlar vergisi rekortmenidir.

3.1.5. Göltaş Çimento

3.1.6. Ünye Çimento

3.1.7. Nuh Çimento

3.1.8. Bursa Çimento

3.1.9. Akçansa Çimento

3.2. Uygulama

3.2.1. Konya Çimento

Konya çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$$

$$2012 \text{ yılı için ; } (1450,00 - 306,40) / 306,40 = 3,73$$

$$2013 \text{ yılı için; } (1642,00 - 1450,00) / 1450,00 = 0,13$$

$$2014 \text{ yılı için; } (245,00 - 1642,00) / 1642,00 = -0,85$$

$$2015 \text{ yılı için; } (800,00 - 245,00) / 245,00 = 2,26$$

$$2016 \text{ yılı için; } (1540,00 - 800,00) / 800,00 = 0,92$$

$$(3,73 + 0,13 - 0,85 + 2,26 + 0,92) / 5 = 1,238$$

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri 1.238 dir.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

$$D0 = 0,1540,00 \text{ TL (2016 yılı temettü değeri)}$$

$$D1 = 0,1540,00 (1 + 1,238) = 3,446,52 \text{ TL}$$

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

$$\text{Öz Sermaye Maliyeti (Ke)} = (\text{Gelecek Yılın Kar Payı D1}) / (\text{Hisse Senedi Fiyatı P0}) + \text{Büyüme Oranı (g)}$$

$$\text{Büyüme Oranı (g)} = \text{Öz Sermaye Getirisi} * \text{Yeniden Yatırım Oranı}$$

$$\text{Öz Sermaye Getirisi} = \text{Net Kar} / \text{Özsermaye}$$

$$\text{Yeniden Yatırım Oranı} = 1 - \text{Kar Dağıtım Oranı}$$

Kar Dağıtım Oranı = Toplam Hisse Senedi Fiyatı / Net Kar

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Konya çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 29.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0,12 olarak bulunmaktadır.

Öz Sermaye Getirisi = 46,434,430 / 367,965,315 = 0,12 dir.

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 3,898,752 olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı= Konya çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 1540,00 imiş, toplam hisse senedi değeri de 4,873,440'dan çarpılarak, toplam 750,509,76 olarak bulunmaktadır.

1540,00 * 4,873,440= 750,509,76 TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 0,016 olarak buluruz.

Kar Dağıtım Oranı= 750,509,76 / 46,434,430 = 0,016.

Buradan, yeniden yatırım oranını da 0,984 olarak bulmaktayız.

Yeniden Yatırım Oranı= (1-0,016)= 0,984'dir.

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından 0,1176 sonucuna ulaşırız.

Beklenen Büyüme Oranı (g) = 0,12 * 0,98 = 0,1176'tür.

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) ±2 ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 301,700 e bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

Öz Sermaye Maliyeti (ke) = (0,2445 / 301,700) + 0,1176 = 0,1184'tür.

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

AOSM= (58,470,135 + 10,618,845 / 437,054,295) * (0,12) * (1 - 0,20) + (367,795,315 / 437,054,295) * (0,1184)

= (0,1580) * (0,12) * (0,8) + (0,8419) * (0,1184)

= 0,1148

EVA= (1 - 0,20) * (43,627,928) – (0,1148) * (437,054,295)

= 34,902,342 – 50,173,833

= -15,271,491 çıkar.

Burada Konya çimento için EVA değerini -15,271,491 olarak bulmaktayız. Aynı formüllerden yola çıkarak hesaplanan Mardin Çimento, Çimsa Çimento, Adana Çimento, Göltaş Çimento, Ünye Çimento, Nuh Çimento, Bursa Çimento, Akçansa Çimento'nun EVA değerleri ise şu şekildedir.

Mardin Çimento EVA'sı = 11,960,641

Çimsa Çimento EVA'sı = - 49,138,030

Adana Çimento EVA'sı = 123,784, 491

Göltaş Çimento EVA'sı = - 1.774.293

Ünye Çimento EVA'sı = 5,055,289

Nuh Çimento EVA'sı = 20,636,803

Bursa Çimento EVA'sı = -5,106,896

Akçansa Çimento EVA'sı = - 2,033,980,79 olarak bulunmuştur.

3.2.2. Mardin Çimento

Mardin Çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$

2012 yılı için ; $(68,72 - 64,76) / 64,76 = 0,06$

2013 yılı için; $(30,89 - 68,72) / 68,72 = -0,55$

2014 yılı için ; $(45,74 - 30,89) / 30,89 = 0,48$

2015 yılı için; $(51,38 - 45,74) / 45,74 = 0,12$

2016 yılı için; $(37,06 - 51,38) / 51,38 = -0,2$

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri = $0,06 - 0,55 + 0,48 + 0,12 - 0,2 / 5$

= -0,09/ 5

= -0,018 dir.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

$D0 = 0,3706 \text{ TL (2016 yılı temettü değeri)}$

$D1 = 0,3706 [1 + (- 0,018)] = 0,3639 \text{ TL (2017 yılı beklenen değeri)}$

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

Öz Sermaye Maliyeti (Ke) = (Gelecek Yılın Kar Payı D1) / (Hisse Senedi Fiyatı P0) + Büyüme Oranı (g)

Büyüme Oranı (g) = Öz Sermaye Getirisi * Yeniden Yatırım Oranı

Öz Sermaye Getirisi = Net Kar/ Özsermaye

Yeniden Yatırım Oranı = 1- Kar Dağıtım Oranı

Kar Dağıtım Oranı = Toplam Hisse Senedi Fiyatı / Net Kar

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Mardin Çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 08.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0.18 olarak bulunmaktadır.

$$\text{Öz Sermaye Getirisi} = 44,097,908 / 239,498,780 = 0,18\text{dir.}$$

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 40,589,594 olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı=Mardin çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 0,3706 imiş, toplam hisse senedi değeri de 109,524,000dan çarpılarak, toplam 40,589,594 olarak bulunmaktadır.

$0,3706 * 109,524,000 = 40,589,594$ TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 0,92 olarak buluruz.

$$\text{Kar Dağıtım Oranı} = 40,589,594 / 44,097,908 = 0,92 \text{ bulunur.}$$

Buradan, yeniden yatırım oranını da 0,08 olarak bulmaktayız.

$$\text{Yeniden Yatırım Oranı} = (1-0,92) = 0,08' \text{dir.}$$

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından 0,0144 sonucuna ulaşırız.

$$\text{Beklenen Büyüme Oranı (g)} = 0,18 * 0,08 = 0,0144' \text{dir.}$$

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) 0.3639 ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 4,010 e bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

$$\text{Öz Sermaye Maliyeti (ke)} = (0.3639 / 4,010) + (0,0144) = 0,1051' \text{dir.}$$

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

$$\text{AOSM} = (42,978,000 + 10,410,487) / (292,887,267) * (0,12) * (1 - 0,20) + (239,498,780 / 292,887,267) * (0,1051)$$

$$= (0,1822) * (0,12) * (0,8) + (0,8177) * (0,1051)$$

$$= 0,0174 + 0,0859$$

$$= 0,1033' \text{tür.}$$

$$\text{EVA} = (1 - 0,20) * (52,769,869) - (0,1033) * (292,887,267)$$

$$= 42,215,895 - 30,255,254$$

$$= 11,960,641' \text{dir.}$$

Burada Mardin Çimento için EVA değerini 11,960,641 olarak bulmaktayız.

3.2.3.Çimsa Çimento

Çimsa Çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$

2012 yılı için ; $(79,00 - 70,20) / 70,20 = 0,12$

2013 yılı için; ; $(72,60 - 79,00) / 79,00 = -0,08$

2014 yılı için ; $(115,40 - 72,60) / 72,60 = 0,58$

2015 yılı için; $(129,20 - 115,40) / 115,40 = 0,11$

2016 yılı için; $(149,40 - 129,20) / 129,00 = 0,15$

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri = $0,12 - 0,08 + 0,58 + 0,11 + 0,15 / 5 = 0,176$ olarak yani yaklaşık % 18 lık bir büyüme söz konusudur.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

$D0 = 0.14940$ TL (2016 yılı temettü değeri)

$D1 = 0,14940 (1 + 0,176) = 0,1756944$ TL olarak 2017 yılının beklenen büyümesini de buluruz.

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

Öz Sermaye Maliyeti (Ke) = (Gelecek Yılın Kar Payı D1) / (Hisse Senedi Fiyatı P0) + Büyüme Oranı (g)

Büyüme Oranı (g) = Öz Sermaye Getirisi * Yeniden Yatırım Oranı

Öz Sermaye Getirisi = Net Kar/ Özsermaye

Yeniden Yatırım Oranı = 1- Kar Dağıtım Oranı

Kar Dağıtım Oranı = Toplam Hisse Senedi Fiyatı / Net Kar

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Çimsa Çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 25.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0.19 olarak bulunmaktadır.

Öz Sermaye Getirisi = $247,551,712 / 1,291,102,112 = 0,19$ dir.

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 20,181,615 TL olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı= Çimsa Çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 149,40 imiş, toplam hisse senedi değeri de 135,084,442dan çarpılarak, toplam 20,181,615 TL olarak bulunmaktadır.

$0,14940 * 135,084,442 = 20,181,615$ TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 0,0815 olarak buluruz.

Kar Dağıtım Oranı= $20,181,615 / 247,551,712 = 0,0815$ yani %8 lık bir değer bulunur. Buradan, yeniden yatırım oranını da 0,92 olarak bulmaktayız.

Yeniden Yatırım Oranı= $(1 - 0,08) = 0,92$ ' dir.

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından 0,1748 sonucuna ulaşırız.

Beklenen Büyüme Oranı (g) = 0,19 * 0,92 = 0,1748 'dir.

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) 0,1756 ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 13,227 e bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

Öz Sermaye Maliyeti (ke) = (0.1756 / 13,227) + 0,1748 = 0,188'dir.

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

AOSM= (423,086,936 + 266,344,248) / (1,980,533,296) * (0.12) * (1- 0.20) + (1,291,102,112 / 1,980,533,296) * (0.188)

= (0,3481) * (0,12) * (0,8) + (0,6518) * (0,188)

= (0.0334) + (0,1225)

= 0,1559'dur.

EVA= (1 - 0,20) * (324,537,785) – (0,1559) * (1,980,553,296)

=259,630,228 – 308,768,258

= - 49,138,030 'dur.

Burada Çimsa çimento için EVA değerini - 49,138,030 olarak bulmaktayız.

3.2.4. Adana Çimento

Adana çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$

2012 yılı için ; (38,78 – 35,81) / 35,81 = 0,08

2013 yılı için ; (29,75 -38,78) / 38,78 = -0,23

2014 yılı için ; (38,63 – 29,75) / 29,75 = 0,29

2015 yılı için; (66,29 – 38,63) / 38,63 = 0,71

2016 yılı için; (90,93 – 66,29) / 66,29 = 0,37

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri = 0,08 – 0,23 + 0,29 + 0,71+ 0,37 = 0,244 dir.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

D0= 0.9093 TL (2016 yılı temettü değeri)

D1= 0,9093 (1 + 0,244) = 1,1311 TL (2017 yılının beklenen değeri)

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

Öz Sermaye Maliyeti (Ke)= (Gelecek Yılın Kar Payı D1) / (Hisse Senedi Fiyatı P0) + Büyüme Oranı (g)

Büyüme Oranı (g) = Öz Sermaye Getirisi * Yeniden Yatırım Oranı

Öz Sermaye Getirisi = Net Kar/ Özsermaye

Yeniden Yatırım Oranı = 1- Kar Dağıtım Oranı

Kar Dağıtım Oranı = Toplam Hisse Senedi Fiyatı / Net Kar

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Adana çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 08.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0.18 olarak bulunmaktadır.

Öz Sermaye Getirisi = 144,077,727 / 793,511,865 = 0,18 dir.

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 305,690,292 olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı= Adana çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 0,9093 imiş, toplam hisse senedi değeri de 336,182,000'dan çarpılarak, toplam 305,690,292 olarak bulunmaktadır.

0,9093 * 336,182,000= 305,690,292 TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 2,12 olarak buluruz.

Kar Dağıtım Oranı= 305,690,292 / 144,077,727 = 2,12 dir.

Buradan, yeniden yatırım oranını da -1,12 olarak bulmaktayız.

Yeniden Yatırım Oranı= (1 - 2,12)= -1,12 'dir.

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından -0,2016 sonucuna ulaşırız.

Beklenen Büyüme Oranı (g) = 0,18 * -1,12 = -0,2016 'dır.

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) 1,1311 ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 5,860 a bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

Öz Sermaye Maliyeti (ke) = (1,1311 / 5,860) + (-0,2016) = 0,0086'dır.

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

AOSM= (68,318,701 + 21,081,215) / (882,911,781) * (0.12) * (1- 0.20) + (793,511,865 / 882,911,781) * (-0,0086)

= (0,1012) * (0,12) * (0,8) + (0,8987) * (-0,0086)

= 0,0097 + -0,0077

= 0,002 ' dir

$$\text{EVA} = (1 - 0,20) * (156,937,893) - (0,002) * (882,911,781)$$

$$= 125,550,314 - 1,765,823$$

$$= 123,784, 491' \text{ dir.}$$

Burada Adana çimento için EVA değerini 123,784, 491 olarak bulmaktayız.

3.2.5. Göltaş (GOLTS) Çimento

Göltaş Çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$$

$$2012 \text{ yılı için ; } (100,00 - 50,00) / 50,00 = 1$$

$$2013 \text{ yılı için ; } (100,00 - 100,00) / 100,00 = 0$$

$$2014 \text{ yılı için ; } (200,00 - 100,00) / 100,00 = 1$$

$$2015 \text{ yılı için ; } (500,00 - 200,00) / 200,00 = 1,5$$

$$2016 \text{ yılı için ; } (210,00 - 500,00) / 500,00 = -0,58$$

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri = $-0,58 + 1,5 + 2 / 5$ den 0,584 olarak bulunur.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

$$D0 = 0.21000 \text{ TL (2016 yılı temettü değeri)}$$

$$D1 = 0,21000 (1 + 0,584) = 0,33264 \text{ TL olarak 2017 yılının beklenen büyümesini de buluruz.}$$

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

$$\text{Öz Sermaye Maliyeti (Ke)} = (\text{Gelecek Yılın Kar Payı D1}) / (\text{Hisse Senedi Fiyatı P0}) + \text{Büyüme Oranı (g)}$$

$$\text{Büyüme Oranı (g)} = \text{Öz Sermaye Getirisi} * \text{Yeniden Yatırım Oranı}$$

$$\text{Öz Sermaye Getirisi} = \text{Net Kar} / \text{Özsermaye}$$

$$\text{Yeniden Yatırım Oranı} = 1 - \text{Kar Dağıtım Oranı}$$

$$\text{Kar Dağıtım Oranı} = \text{Toplam Hisse Senedi Fiyatı} / \text{Net Kar}$$

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Çimsa Çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 25.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0.03 olarak bulunmaktadır.

$$\text{Öz Sermaye Getirisi} = 11,692,531 / 306,249,451 = 0,03 \text{ dir.}$$

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 1,512,000 TL olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı = Göltaş Çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 0,21000 imiş, toplam hisse senedi değeri de 7,200,000 dan çarpılarak, toplam 1,512,000 TL olarak bulunmaktadır.

$0,21000 * 7,200,000 = 1,512,000$ TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 0,12 olarak buluruz.

Kar Dağıtım Oranı = $1,512,000 / 11,692,531 = 0,12$ lik bir değer bulunur. Buradan, yeniden yatırım oranını da 0,88 olarak bulmaktayız.

Yeniden Yatırım Oranı = $(1 - 0,12) = 0,88$ 'dir.

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından 0,0264 sonucuna ulaşırız.

Beklenen Büyüme Oranı (g) = $0,03 * 0,88 = 0,0264$ 'dir.

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) 0,3326 ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 76,782 e bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

Öz Sermaye Maliyeti (ke) = $(0,3326 / 76,782) + 0,0264 = 0,0307$ 'dir.

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

AOSM = $(174,022,250 + 183,854,217) / (644,125,918) * (0,12) * (1 - 0,20) + (306,249,451 / 644,125,918) * (0,0307)$

= $(0,5388) * (0,12) * (0,8) + (0,4611) * (0,0307)$

= $(0,0517) + (0,0141)$

= 0,0658 ' dir.

EVA = $(1 - 0,20) * (52,406,491) - (0,0658) * (664,125,918)$

= $41,925,192 - 43,699,485$

= - 1.774.293 'tür.

Burada Göltaş çimento için EVA değerini - 1.774.293 olarak bulmaktayız.

3.2.6. Ünye (UNYEC) Çimento

Ünye Çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$

2012 yılı için ; $(38,31 - 36,70) / 36,70 = 0,04$

2013 yılı için; ; $(43,51 - 38,31) / 38,31 = 0,13$

2014 yılı için ; $(40,97 - 43,51) / 43,51 = -0,05$

2015 yılı için; $(45,29 - 40,97) / 40,97 = 0,10$

2016 yılı için; $(44,46 - 45,29) / 45,29 = -0,01$

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri $= 0,04 + 0,13 - 0,05 + 0,10 - 0,01 / 5$ den 0,042 olarak bulunur.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

$D0 = 0,4446$ TL (2016 yılı temettü değeri)

$D1 = 0,4446 (1 + 0,042) = 0,4632$ TL olarak 2017 yılının beklenen büyümesini de buluruz.

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

Öz Sermaye Maliyeti (Ke) = (Gelecek Yılın Kar Payı D1) / (Hisse Senedi Fiyatı P0) + Büyüme Oranı (g)

Büyüme Oranı (g) = Öz Sermaye Getirisi * Yeniden Yatırım Oranı

Öz Sermaye Getirisi = Net Kar/ Özsermaye

Yeniden Yatırım Oranı = 1- Kar Dağıtım Oranı

Kar Dağıtım Oranı = Toplam Hisse Senedi Fiyatı / Net Kar

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Ünye Çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 25.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0.17 olarak bulunmaktadır.

Öz Sermaye Getirisi = $48,335,7997 / 279,782,016 = 0,17$ dir.

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 54,946,518 TL olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı = Ünye Çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 0,4446 imiş, toplam hisse senedi değeri de 123,586,411 dan çarpılarak, toplam 54,946,518 TL olarak bulunmaktadır.

$0,4446 * 123,586,411 = 54,946,518$ TL TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 1,13 olarak buluruz.

Kar Dağıtım Oranı = $54,946,518 / 48,335,797 = 1,13$ lük bir değer bulunur. Buradan, yeniden yatırım oranını da -0,13 olarak bulmaktayız.

Yeniden Yatırım Oranı = $(1 - 1,13) = -0,13$ 'dir.

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından -0,0221 sonucuna ulaşırız.

Beklenen Büyüme Oranı (g) = $0,17 * -0,13 = -0,0221$ 'dir.

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) 0,4632 tı ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 3,097 e bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

Öz Sermaye Maliyeti (ke) = $(0,4632 / 3,097) + -0,0221 = 0,1274$ 'tür.

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

$$\mathbf{AOSM} = (31,423,939 + 11,232,149) / (322,438,104) * (0,12) * (1 - 0,20) + (279,782,016 / 322,438,104) * (0,1274)$$

$$= (0,1322) * (0,12) * (0,8) + (0,8677) * (0,1274)$$

$$= (0,0126) + (0,1105)$$

$$= 0,1231 \text{ 'dir.}$$

$$\mathbf{EVA} = (1 - 0,20) * (55,934,274) - (0,1231) * (322,438,104)$$

$$= 44,747,419 - 39,692,130$$

$$= 5,055,289 \text{ 'dur.}$$

Burada Ünye çimento için EVA değerini 5,055,289 olarak bulmaktayız.

3.2.7. Nuh (NUHCM) Çimento

Nuh Çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$$

$$\text{2012 yılı için ; } (32,00 - 30,00) / 30,00 = 0,06$$

$$\text{2013 yılı için; ; } (32,00 - 32,00) / 32,00 = 0$$

$$\text{2014 yılı için ; } (37,00 - 32,00) / 32,00 = 0,15$$

$$\text{2015 yılı için; } (74,00 - 37,00) / 37,00 = 1$$

$$\text{2016 yılı için; } (85,00 - 74,00) / 74,00 = 0,14$$

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri = $0,06 + 0 + 0,15 + 1 + 0,14 / 5$ den 0,27 olarak bulunur.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

$$D0 = 0.8500 \text{ TL (2016 yılı temettü değeri)}$$

$$D1 = 0,8500 (1 + 0,27) = 1,0795 \text{ TL olarak 2017 yılının beklenen büyümesini de buluruz.}$$

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

$$\mathbf{\text{Öz Sermaye Maliyeti (Ke)}} = (\text{Gelecek Yılın Kar Payı } D1) / (\text{Hisse Senedi Fiyatı } P0) + \text{Büyüme Oranı (g)}$$

$$\mathbf{\text{Büyüme Oranı (g)}} = \text{Öz Sermaye Getirisi} * \text{Yeniden Yatırım Oranı}$$

$$\mathbf{\text{Öz Sermaye Getirisi}} = \text{Net Kar} / \text{Özsermaye}$$

Yeniden Yatırım Oranı = 1- Kar Dağıtım Oranı

Kar Dağıtım Oranı = Toplam Hisse Senedi Fiyatı / Net Kar

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Nuh Çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 25.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0,16 olarak bulunmaktadır.

Öz Sermaye Getirisi = 173,999,840 / 1,063,712,351 = 0,16 dır.

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 127,681,560 TL olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı = Nuh Çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 0,8500 imiş, toplam hisse senedi değeri de 150,213,600 dan çarpılarak, toplam 127,681,560 TL olarak bulunmaktadır.

0,8500 * 150,213,600 = 127,681,560 TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 0,73 olarak buluruz.

Kar Dağıtım Oranı= 127,681,560 / 173,999,840 = 0,73 lük bir değer bulunur. Buradan, yeniden yatırım oranını da 0,27 olarak bulmaktayız.

Yeniden Yatırım Oranı= (1 - 0,73)= 0,27'dir.

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından 0,0432 sonucuna ulaşırız.

Beklenen Büyüme Oranı (g) = 0,16 * 0,27 = 0,0432'dir.

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) 1,0795 ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 9,275 e bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

Öz Sermaye Maliyeti (ke) = (1,0795 / 9,275) + 0,0432 = 0,1595'dir.

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

AOSM= (194,198,684 + 165,346,256) / (1,423,257,291) * (0.12) * (1- 0.20) + (1,063,712,351 / 1,423,257,291) * (0.1535)

= (0.0242) + (0,1147)

= 0,1389' dur.

EVA= (1 - 0,20) * (272,909,051) – (0,1389) * (1,423,257,291)

= 218,327,240 – 197,690,437

= 20,636,803 'tür.

Burada Nuh çimento için EVA değerini 20,636,803 olarak bulmaktayız.

3.2.8. Bursa (BUCIM) Çimento

Bursa Çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$

2012 yılı için ; $(17,65 - 17,65) / 17,65 = 0$

2013 yılı için; ; $(10,00 - 17,65) / 17,65 = -0,43$

2014 yılı için ; $(15,00 - 10,00) / 10,00 = 0,5$

2015 yılı için; $(17,65 - 15,00) / 15,00 = 0,17$

2016 yılı için; $(14,12 - 17,65) / 17,65 = -0,2$

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri = $0 - 0,43 + 0,5 + 0,17 - 0,2 / 5$ den -0,06 olarak bulunur.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

$D0 = 0,1412$ TL (2016 yılı temettü değeri)

$D1 = 0,1412 (1 + -0,06) = 0,1327$ TL olarak 2017 yılının beklenen büyümesini de buluruz.

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

Öz Sermaye Maliyeti (Ke) = (Gelecek Yılın Kar Payı D1) / (Hisse Senedi Fiyatı P0) + Büyüme Oranı (g)

Büyüme Oranı (g) = Öz Sermaye Getirisi * Yeniden Yatırım Oranı

Öz Sermaye Getirisi = Net Kar/ Özsermaye

Yeniden Yatırım Oranı = 1- Kar Dağıtım Oranı

Kar Dağıtım Oranı = Toplam Hisse Senedi Fiyatı / Net Kar

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Bursa Çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 25.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0,1260 olarak bulunmaktadır.

Öz Sermaye Getirisi = $52,393,527 / 415,539,423 = 0,1260$ dir.

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 14,941,192 TL olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı = Bursa Çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 0,1412 imiş, toplam hisse senedi değeri de 105,815,808 den çarpılarak, toplam 14,941,192 TL olarak bulunmaktadır.

$0,1412 * 105,815,808 = 14,941,192$ TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 0,2851 olarak buluruz.

Kar Dağıtım Oranı = $14,941,192 / 52,393,527 = 0,2851$ lik bir değer bulunur. Buradan, yeniden yatırım oranını da 0,7149 olarak bulmaktayız.

Yeniden Yatırım Oranı = $(1 - 0,2851) = 0,7149$ 'dir.

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından 0,0900 sonucuna ulaşırız.

Beklenen Büyüme Oranı (g) = 0,1260 * 0,7149 = 0,0900'dür.

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) 0,1327 ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 3,927 e bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

Öz Sermaye Maliyeti (ke) = (0,1327 / 3,927) + 0,0900 = 0,1237'dir.

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

$$\mathbf{AOSM} = (131,238,720 + 64,336,082) / (611,114,225) * (0,12) * (1 - 0,20) + (415,539,423 / 611,114,225) * (0,1237)$$

$$= (0,3200) * (0,12) * (0,8) + (0,6799) * (0,1237)$$

$$= (0,03072) + (0,08410)$$

$$= 0,11482' \text{ dir.}$$

$$\mathbf{EVA} = (1 - 0,20) * (81,326,549) - (0,11482) * (611,114,225)$$

$$= (65,061,239) - (70,168,135)$$

$$= -5,106,896' \text{ dir.}$$

Burada Bursa çimento için EVA değerini -5,106,896 olarak bulmaktayız.

3.2.9. Akçansa (AKCNS) Çimento

Akçansa Çimento için 5 yıllık ortalama temettü büyümesi hesaplaması şu şekilde hesaplanmaktadır.

$$B0 = \text{Yeni Veri} - \text{Eski Veri} / \text{Eski Veri}$$

$$\text{2012 yılı için ; } (46,34 - 20,39) / 20,39 = 1,27$$

$$\text{2013 yılı için ; } (57,45 - 46,34) / 46,34 = 0,23$$

$$\text{2014 yılı için ; } (75,43 - 57,45) / 57,45 = 0,31$$

$$\text{2015 yılı için ; } (118,20 - 75,43) / 75,43 = 0,56$$

$$\text{2016 yılı için ; } (134,55 - 118,20) / 118,20 = 0,13$$

5 yıllık ortalama temettü büyümesi değeri = 1,27 + 0,23 + 0,31 + 0,56 + 0,13 / 5 den 0,5 olarak bulunur.

Gelecek yılın (D1) yani 2017 yılının beklenen temettü büyüme değerini de şu şekilde hesaplarız.

$$D0 = 0.13455 \text{ TL (2016 yılı temettü değeri)}$$

$$D1 = 0,13455 (1 + 0,5) = 0,2018 \text{ TL olarak 2017 yılının beklenen büyümesini de buluruz.}$$

Gordon Büyüme Modeli üzerinden, Öz Sermaye Maliyetini aşağıdaki formüller üzerinden hesaplayabilmekteyiz.

Öz Sermaye Maliyeti (Ke) = (Gelecek Yılın Kar Payı D1) / (Hisse Senedi Fiyatı P0) + Büyüme Oranı (g)

Büyüme Oranı (g) = Öz Sermaye Getirisi * Yeniden Yatırım Oranı

Öz Sermaye Getirisi = Net Kar/ Özsermaye

Yeniden Yatırım Oranı = 1- Kar Dağıtım Oranı

Kar Dağıtım Oranı = Toplam Hisse Senedi Fiyatı / Net Kar

Yukarıda yer alan sıraya göre hesaplayacak olursak, Çimsa Çimentonun Öz Sermaye getirisi açıklanan bilanço ve gelir tablosunun 25.02.2016 tarihli verilerinden yola çıkılarak 0.03 olarak bulunmaktadır.

Öz Sermaye Getirisi = 282,979,216 / 1,200,602,433 = 0, 235 dir.

Kar dağıtım oranını bulabilmek için toplam hisse senedi fiyatını bulmamız gerekmektedir ve toplam 25, 759,202 TL olarak bulunmaktadır.

Toplam Hisse Senedi Fiyatı = Akçansa Çimentonun hisse başına değeri 2016 yılı için 0,13455 imiş, toplam hisse senedi değeri de 191,447,068 den çarpılarak, toplam 25,759,202 TL olarak bulunmaktadır.

0,13455 * 191,447,068 = 25, 759,202 TL dir. Kar dağıtım oranı formülünden verileri yerine yazarsak kar dağıtım oranını da 0,0910 olarak buluruz.

Kar Dağıtım Oranı= 25, 759,202 / 282,979,216 = 0,0910 lik bir değer bulunur. Buradan, yeniden yatırım oranını da 0,909 olarak bulmaktayız.

Yeniden Yatırım Oranı= (1 - 0,0910)= 0,909'dur.

Beklenen büyüme oranı (g) yi elde etmek için hesaplanan Öz Sermaye Getirisi ile Yeniden Yatırım Oranı değerlerinin çarpımından 0,2136 sonucuna ulaşırız.

Beklenen Büyüme Oranı (g) = 0,235 * 0,909 = 0,2136'dir.

Gelecek yılın beklenen temettü oranı(D1) 0,2018 ile hisse senedi fiyatı (P0) olan 12,229 a bölünüp, beklenen büyüme oranı (g) olan 0,2136 ile toplamı sonucunda da öz sermaye maliyetine ulaşırız.

Öz Sermaye Maliyeti (ke) = (0.2018 / 12,229) + 0,2136 = 1,8637'dir.

Bulunan veriler Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti formülünde ve EVA formülünde yerlerine koyularak hesaplama işlemine devam edilmektedir.

AOSM= (326,711,352 + 177,766,146) / 1, 705, 079, 931) * (0.12) * (1- 0.20) + (1,200,602,433 / 1,705,079,931) * (1,8637)

= (0,2958) * (0,12) * (0,8) + (0,7041) * (1,8637)

= (0,0283) + (1,3122)

= 1,3405 ' dir.

$$\text{EVA} = (1 - 0,20) * (314,598,565) - (1,3405) * (1,705,079,931)$$

$$= 251,678,852 - 2,285,659,647$$

$$= -2,033,980,795 \text{ 'tir.}$$

Burada Akçansa çimento için EVA değerini – 2,033,980,79 olarak bulmaktayız.

SONUÇ

Hissedar değerinin maksimum olmasını sağlayan EVA ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti üzerinden borcun maliyetini de dikkate alır. EVA faaliyet karı ve sermaye maliyeti gibi muhasebe ölçümlerine bağlıdır. Firmalar projeleri incelemek için EVA'yı kullanırlarsa daha iyi yatırım kararları alırlar. Bir firmayı EVA ile değerlemek geleneksel değerlendirme yöntemlerine oranla daha kapsamlı öngörüler sağlar. Olumlu EVA'ya sahip bir yatırım iyi bir yatırımdır. Eva bir katma değer olduğu için ve performans ölçümünde kullanıldığı için eva'sı yüksek olan firma performansı da en yüksek olan firmadır. Bu çalışmada EVA'sı en yüksek olan şirket Adana Çimento olduğu için o firma performansı en yüksek olanıdır. Çimsa Çimento kullandığı kaynaklardan daha az kar sağlamış ve aldığı borçları, faaliyetlerden elde ettiği kardan yüksek olduğu için Eva' sı en kötü olan bu firma da finansal açıdan en kötü performansı gösteren firma olarak gösterilebilir.

Yukarıda özetlenen özellikler çerçevesinde, EVA kullanımının işletme ve çevresi açısından incelenme ve tartışılması yarar sağlayacaktır. Özellikle, tüm çalışanların faaliyet etkinliği ve gelişme seyrine duyarlılıklarını artırması yönüyle, işletmelerin maliyet yönetim sistemlerine olumlu katkı sağlayacaktır.

KAYNAKLAR

- Akbaş, H. (2011). Ekonomik Katma Değer Yaklaşımı ve Hissedar Değeri. Yıldız Teknik Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü
- Akyüz, Y. (2013). Ekonomik Katma Değer EVA ve Pazar Katma Değer (MVA) Analizi İMKB 'de İşlem Gören Seramik İşletmelerinde Bir Uygulama. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, (18), S.2, 339-356.
- Babapour, S. (2008) Sermaye Yapısı İle Ekonomik Katma Değer İlişkisi . Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Finansman Bilim Dalı,. Ankara.
- Bastı, E. ve Yılmaz, T. (2013). İMKB'de İşlem Gören Yerli ve Yabancı İmalat Sanayi Şirketlerinin Ekonomik Katma Değer (EVA) ve Piyasa Katma Değerine (MVA) Dayalı Performans Analizi, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar (50), 578.
- Bayrakdaroğlu. A ve Ünlü .U. (2009). Performans Değerlemede EVA ve MVA Ölçütleri: Bu Ölçütler Açısından İMKB Ve NYSE'nin Karşılaştırmalı Analizi. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi (14), S.1, 287-312.
- Binboğa, G. Ve Karcıoğlu, R. (2009). Stratejik Bir Yönetim Aracı Olarak Faaliyete Dayalı Maliyetleme İle Ekonomik Katma Değer Sistemlerinin Birlikte Kullanılmasına İlişkin Bir Uygulama. Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Demirgüneş, K. (2009). Ekonomik Katma Değerin Hisse Senedi Getirileri ve Firma Değeri Üzerindeki Etkisi. NİĞDE. Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe-Finansman Bilim Dalı,

- Dokuzfıdan, Ç. (2013). Uluslararası Entegrasyonun Sermaye Maliyeti ve Firma Değerleme Modelleri Üzerindeki Etkileri. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Erce, H. (2008). Submitted to the Graduate Institute of Social Sciences in partial fulfillment of the requirements for the degree of Ph.D. in Finance and Accounting İstanbul, Yeditepe Üniversitesi.
- Erce, H. Türkiye’de Değer Yatırım Tespit Aracı Olarak Ekonomik Katma Değer. Yeditepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Erdoğan, E. (2010). Ekonomik Katma Değer ve Piyasa Değeri Arasındaki İlişki: IMKB’de İşlem Gören Firmalar Üzerine Bir Uygulama. Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Zonguldak.
- Fındık, H. (2013). Finansal Performansın Değer Odaklı Ölçülmesi : Ekonomik Katma Değer Yaklaşımı, Kırklareli Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Yıl 5 - Sayı 8 – Mayıs 13 (8)
- Göğüş, H. (2011) Ekonomik Katma Değer ve Hesaplanışı. M.Ü Almanca İşletme Bölümü. sy:69
- Hacırustemoğlu, R., Şakrak, M., ve Demir, V. Etkin Performans Ölçüm Aracı (EVA) Ekonomik Katma Değer-Ekonomik Kâr Yaklaşımı. Marmara Üniversitesi, İİBF, Muhasebe Finansman Anabilim Dalı.
- Karadeniz, E. ve Önal, Y. Firma Değerinin ekonomik katma değer (EVA) Yöntemiyle Tespit Edilmesi :IMKB’YE Kote Bir Turizm İşletmesi Üzerine Bir Uygulama. Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi. Mersin Üniversitesi Turizm İşl. ve Otelcilik MYO
- Levy, H. (1999). Introduction to Investments, South Western Publishing, 2nd Edition, Cincinnati. Sy.701-703
- Öztürk, M. (2004). Finansal Performansın Ölçülmesinde Alternatif Bir Yöntem “Ekonomik Katma Değer.” Niğde Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi(18), Eylül, 3-4.
- Parlakaya, R. (2003). Maliyet ve Performans Yönetim Aracı Olarak Tümlleşik Faaliyet Tabanlı Maliyetleme ve Ekonomik Katma Değer Sistemi.” Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler MYO. AFYON KOCATEPE Üniversitesi İİBF Dergisi
- Poll, H., Booyse, N., Pienaar, A., Büchner, S. and Foot, J. (2011). An Overview of the Implementation of Economic Value Added (EVA) Performance Measure in South Africa, Southern African Business Review Volume 15, Number 3.
- Stanley, M. (1995). The EVA Financial Management System. Journal of Applied Corporate Finance, volume 8.2
- Şentürk, A. (2015). İşletmelerde Finansal Performans Değerlendirme Aracı Olarak Ekonomik Katma Değer (EVA) ve BIST’te Bir Uygulama. Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı, Balıkesir.
- Tanrıöven, A. Ekonomik Katma Değer: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uygulaması. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İngilizce İşletme Anabilim Dalı, İşletme Yönetimi Programı.
- Topal, Y. (2008). Ekonomik Katma Değer (EVA) ve Pazar Katma Değer (MVA) Arasındaki İlişki IMKB İmalat İşletmelerinden Örnek.” Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi, (13), 249-261.
- Türk, M. (2010). Ekonomik Katma Değer (EVA) Yaklaşımına Göre Sermaye Maliyetlerinin Hesaplanması ve EVA Hesaplanmasında Muhasebe Düzeni, İstanbul, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı.
- Yıldız, Ş. ve Karaca, N. (2011). Stratejik Yönetim Bakış Açısıyla Bütünleşik Faaliyet Tabanlı Maliyetleme ve Ekonomik Katma Değer Sistemi. Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sakarya Üniversitesi Đ.Đ.B.F
- Yılğör, A. İşletme Performansının Değerlendirilmesinde Ekonomik Katma Değer (EVA) ve Piyasa Katma Değeri (MVA) Yöntemleri ve Bu Yöntemlerin Hisse Senedi Getirilerini Açıklama Gücünün İncelenmesi: IMKB 100 Örneği. Mersin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
- Yılmaz, T. İMKB’de İşlem Gören Sanayi Şirketlerinin Ekonomik Katma Değer ve Piyasa Katma Değerine Dayalı Performans Analizi. Fatih Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.