

Prof. Dr. Atila Yüksel
Adnan Menderes Üniversitesi
Didim Yerleşkesi
Didim - AYDIN 09270
Telephone: +90 256 846 2588
Fax: +90 256 846 2590
Email: ayuksel@adu.edu.tr



Yard. Doç. Dr. Erdiñ KARADENİZ
Mersin Üniversitesi
Turizm İşletmeciliğı ve Otelcilik Yüksekokulu

14 Aralık 2011

Sayın Yard. Doç. Dr. Erdiñ KARADENİZ,

“Otel İşletmelerinde Maliyet ve Performans Yönetim Aracı Olarak Ekonomik Katma Değer ve Faaliyete Dayalı Maliyetleme Sistemlerinin Entegrasyonu” adlı makaleniz Seyahat ve Turizm Araştırmaları Dergisinde 2011/Sonbahar sayısında yayınlanmak üzere kabul edilmiştir.

Bilime ve dergimize katkılarınızdan dolayı şahsınıza içten şükranlarımı iletirim.

Saygılarımla,

Prof. Dr. Atila Yüksel
Editör



Adnan Menderes University
**Journal of Travel and
Tourism Research**

 

 [Aims and Scope](#)

 [Current Issue - Fall 2011](#)

 [Forthcoming Special Issue:
"Destination Management"](#)

 [Archive](#)

 [Abstract and Index](#)

 [Commentary](#)

 [Editors](#)

 [Editorial Board](#)

 [Issn](#)

 [Notes to the Contributors](#)

Editors

Atila Yüksel (Ph. D), Adnan Menderes University (ayuksel@adu.edu.tr)

South America Coordinating Editor: Maximiliano Korstanje (Ph. D)

Asia-Pacific Coordinating Editor: Erdoğan H. Ekiz (Ph. D)

Address : Adnan Menderes Üniversitesi Turizm İşletmeciliği ve Otelcilik Yüksekokulu
Candan Tarhan Bulvarı No: 6 Kusadası/AYDIN/TURKEY 09400

E-mail : intjttr@gmail.com stad@adu.edu.tr ayuksel@adu.edu.tr

Telephone : +90 -256- 84625 88 **Fax :** +90-256-846 2590



Adnan Menderes University
**Journal of Travel and
Tourism Research**

 

 [Aims and Scope](#)

 [Current Issue - Fall 2011](#)

 [Forthcoming Special Issue:
"Destination Management"](#)

 [Archive](#)

 [Abstract and Index](#)

 [Commentary](#)

 [Editors](#)

 [Editorial Board](#)

 [Issn](#)

 [Notes to the Contributors](#)

 [Tourism and Hospitality
Management Journals](#)

Abstract and Index

JTTR is internationally indexed in

Ciret

Cabell Directory of Publishing Opportunities in Marketing

Ebsco - Hospitality and Tourism Complete, Associates Programs Source Plus and Vocational Studies Complete

Proquest Career and Technical Education

Turizam

 Aims and Scope
 Current Issue - Fall 2011
 Forthcoming Special Issue: "Destination Management"
 Archive
 Abstract and Index
 Commentary
 Editors
 Editorial Board
 Issn
 Notes to the Contributors
 Tourism and Hospitality Management Journals
 Seyahat ve Turizm Araştırmaları Dergisi
 Sample Copy Request Form

 [Share On Facebook](#)

 [Tweeetle](#) 

Editorial Board

AGARWAL, Sheela	University of Plymouth-UK
BALOGU, Şeyhmus	University of Nevada, USA
BAUM, Tom	The Scottish School, University of Strathclyde, UK
BECKER, Cherylynn	Washington State University, USA
BRAMWELL, Bill	Sheffield Hallam University, UK
BUTLER, Richard, W.	University of Surrey, UK
BUSBY, Graham	University of Plymouth, UK
CHON KS. (Kaye)	Hong Kong Polytechnic University, Hong Kong
CLARKE, Alan	University of Pannonia, Hungary
ÇAKICI, A. Celil	Mersin University, Mersin-Türkiye
ÇOBANOĞLU, Cihan	University of South Florida-USA
ÇOLAKOĞLU, Osman	Adnan Menderes University, Aydın- Türkiye
Ekiz, H. Erdogan	Taylor's University, Malaysia
HALL, Colin Michael	University of Otago, New Zealand
HANCER, Murat	Oklahoma State University, USA
İÇÖZ, Orhan	Yaşar University, İzmir-Türkiye
KAHRAMAN, Nüzhet	İstanbul Ticaret University, İstanbul-Türkiye
KOÇ, Erdoğan	Balıkesir University, Balıkesir -Türkiye
KORSTANJE, Maximiliano E.	University of Palermo-Argentina
KOZAK, Nazmi	Anadolu University, Eskişehir-Türkiye
KUŞLUVAN, Salih	Nevşehir University, Nevşehir-Türkiye
MANSFELD, Yoel	University of Haifa, Israel
MANSFIELD, Charles	University of plymouth, UK
MORRISON, Alastair	Purdue University, USA
MORRISON, Alison	The Scottish School, University of Strathclyde , UK
OKUMUS, Fevzi	University of Central Florida, USA
PAGE, Stephen	University of Stirling, UK
PIRNAR, İge	Yasar University, İzmir-Türkiye
RITCHIE, J.B.R.	University of Calgary, Canada
RYAN, Chris	University of Waikato, New Zealand
TANRISEVDİ, Abdullah	Adnan Menderes University, Aydın-Türkiye
TEPECİ, Mustafa	Celal Bayar University, Manisa-Türkiye
TOSUN, Cevat	Mustafa Kemal University, Hatay-Türkiye
USTA, Öcal	Dokuz Eylül University, İzmir-Türkiye
UYSAL, Muzaffer	Virginia tech University, USA
WOOD, Roy	The Scottish School, University of Strathclyde, UK



Adnan Menderes University
Journal of Travel and
Tourism Research

 

[Aims and Scope](#)

[Current Issue - Fall 2011](#)

[Forthcoming Special Issue:
"Destination Management"](#)

[Archive](#)

[Abstract and Index](#)

[Commentary](#)

[Editors](#)

[Editorial Board](#)

[Issn](#)

[Notes to the Contributors](#)

[Tourism and Hospitality
Management Journals](#)

Current Issue - Fall 2011

"Dmo Governance - Reflections from a Former Marketing Team"

Steven Pike, Trish May & Robyn Bolton

"Motivations for Visiting Hotel Websites: Chinese versus International Consumers"

Shanshan Qi, Rob Law, Catherine Cheung & Dimitrios Buhalis

"Interpretation Strategies Used by Jordanian Tourist Guides to Handle Cultural Specificity in Tourism Material"

Lutfi Abulhaija, Khalid Magablih & Mona Abu Saleh

"Developing a Computational Tool for the Hospitality Industry"

Tzu-Ching Lin

"Integration of Economic Value Added and Activity Based Costing Systems as a Cost and Performance Management Tool in Hotel Companies" (TR)

Levent Koşan & Erdi Karadeniz

**Otel İşletmelerinde Maliyet ve Performans Yönetim Aracı Olarak
Ekonomik Katma Değer ve Faaliyete Dayalı
Maliyetleme Sistemlerinin Entegrasyonu**

Levent Koşan*

Erdoğan Karadeniz*

*Mersin Üniversitesi

Received (in revised form): December 2011

Özet

Faaliyet Tabanlı Maliyetleme (FTM) sistemi etkin maliyet bilgisi sağlamayı amaçlayan bir sistemdir. Ancak sermaye maliyetini göz ardı etmektedir. Ekonomik Katma Değer (EVA) ise işletmenin değer yaratıp yaratmadığını sermaye maliyetini göz önünde bulundurarak hesaplayan bir sistemdir. Bu iki sistemin entegrasyonu ise üst yönetime maliyet ve performans yönetimi açısından etkin karar almada önemli faydalar sağlamaktadır. Bu çalışmanın amacı FTM ile EVA sistemlerinin otel işletmelerinde maliyet ve performans yönetim aracı olarak entegrasyon sürecini ve sağlayacağı yararları açıklamaktır. Bu bağlamda entegrasyon süreci hipotetik olarak geliştirilmiş örnek bir otel işletmesi üzerinde yedi aşamada gösterilmeye çalışılmaktadır. Ayrıca entegrasyon süreci sonucunda elde edilen bulguların yönetim kararlarında nasıl kullanılacağı hakkında önerilerde bulunmaktadır. Çalışma sonucunda sadece FTM sistemi uygulandığında otel işletmesi için karlı olan müşteri grupları ile FTM ve EVA sistemlerinin beraber uygulanması neticesinde otel işletmesi için değer yaratan müşteri gruplarının farklılaşabildiği belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik Katma Değer, Faaliyet Tabanlı Maliyetleme, Sermaye Maliyeti, Performans Yönetimi, Otel İşletmeleri.

Abstract

Activity Based Costing (ABC) is a system aimed at providing effective cost information. However, the cost of capital is ignored. Economic Value Added (EVA) is a system that calculates the value of the firm considering the cost of capital in mind. Integration of these two systems provides significant benefits to the top management about effective decision-making in terms of cost and performance management. The purpose of this study is explaining the integration process of ABC and EVA systems in hotels as a costing and performance management tool and the benefits that will provide. In this context, the integration process is tried to show with the seven-stage in an example hotel was developed as a hypothetical. In addition, because of the integration process, offers suggestions about how to use the findings in management decisions. As a result of the study only ABC system is applied to groups of customers that are profitable for the hotel business differentiate for the customer groups that creates value as a result of the implementation with the ABC and EVA systems is determined.

Key Words: Economic Value Added, Activity Based Costing, Cost of Capital, Performance Management, Hotel Companies.

Giriş

Her geçen gün ağırlaşan ekonomik şartlar ve artan rekabet ortamı işletmelerin varlıklarını sürdürmelerini zorlaştırmaktadır. İşletmelerin, amaçlarını gerçekleştirebilmeleri için gerekli olan girdilerin fiyatlarının yükselmesi sonucu kaynak gereksinimleri artmakta buna karşın artan rekabet ortamı nedeniyle kar marjları gittikçe daralmaktadır. Dolayısıyla hem ulusal hem de uluslar arası düzeyde yoğun bir rekabet ortamında olan işletmelerin karlılıklarını, rekabet güçlerini arttırmak ve bu bağlamda varlıklarını devam ettirerek nihai amaçları olan piyasa değerlerini maksimize etmek için daha etkin performans yönetim ve maliyet sistemlerinden yararlanmaları gerekmektedir. Bu nedenle firma değerini arttırmayı amaçlayan yönetim biçimi olan Değer Temelli Yönetim (Value Based Management) yaklaşımı gelişmiş ülkelerde önemli ölçüde benimsenmektedir. Bu yönetim yaklaşımının etkin bir şekilde uygulanabilmesi için firma değerinin ve maliyetlerin belirlenmesinde, yönetiminde ve performans ölçümünde kullanılan birçok değer temelli performans ölçütü ve maliyet sistemi ortaya çıkmıştır. Özellikle otel işletmeleri daha kuruluş aşamasında ağır bir sermaye yükü altında olan, işletme aşamasında da personel ve işletme sermayesi giderleri yüksek olan, risk ve belirsizliğin fazla olduğu ve rekabet şartlarının ağır olduğu işletmelerdir. Bu bağlamda bu işletmelerde etkin bir maliyetleme sisteminin olması ve maliyet sistemiyle elde edilen veriler ışığında performans değerlendirmesinin etkin yapılabilmesi önem arz etmektedir.

Bu performans ve maliyet sistemlerinden günümüzde hem akademisyenler hem de uygulamacılar tarafından en fazla rağbet görülenleri Ekonomik Katma Değer (EVA-Economic Value Added) ve Faaliyet Tabanlı Maliyetleme-FTM (ABC-Activity Based Costing) sistemleridir. FTM sistemi, göreceli olarak daha etkin maliyet bilgisi sağlamak, faaliyetler ile maliyetler arasında sebep-sonuç ilişkisi kurmak, değer yaratmayan faaliyetlerin belirlenmesi ve ortadan kaldırılması, süreç iyileştirme ve dış kaynaklara yönelme amaçlarıyla kullanılan bir maliyetleme sistemidir (Parlakkaya, 2003). EVA ise firmanın elde ettiği karın, firmanın kullandığı sermayenin maliyetini ne ölçüde karşıladığını ölçen ve bu bağlamda işletmenin gerçekleştirdiği faaliyetlerin katma değer yaratıp yaratmadığını sermaye maliyetini göz önünde bulundurarak ortaya koyan bir değerlendirme ölçütüdür. EVA aynı zamanda finansal yönetim ve teşvik sistemi olarak 1993 yılından itibaren geniş anlamda ilgi görmeye başlamış ve günümüzde birçok işletme tarafından kullanılan bir finansal yöntem haline gelmiştir (Damodaran, 2000; Hartman, 2000).

FTM sistemi; işletmelerde bir ürün veya hizmetin üretimi için kullanılması planlanan finansal kaynakların maliyetini (sermaye maliyetini) dikkate almamakta dolayısıyla ürün veya hizmetlere ilişkin gerçek ekonomik maliyetlerin yanlış hesaplanmasına neden olabilmektedir. Bu durum işletmelerin optimal olmayan ürün ve hizmet karması belirlemelerine ve bunların yanlış fiyatlanması sonucunu doğurabilmektedir (Kee, 1999). Özellikle günün 24 saati üretim ve hizmet sunumunun çeşitli departmanlarda devam ettiği ve bu faaliyetlere ait maliyetlerin sürekli olarak yükseldiği otel işletmelerinde bu sorun kendini daha fazla hissettirmektedir. Literatür incelendiğinde FTM sisteminin bu eksikliğini ortadan kaldırmak için özellikle sermaye maliyetinin toplam maliyetler içindeki payının yüksek olduğu üretim işletmelerinde; yatırım projelerinin değerlendirilmesi, uzun dönemli stratejik kararların alınması, işletme bilgi sistemleri, maliyet ve performans yönetimi gibi konularda FTM sisteminin işletmelerin sermaye maliyetini dikkate alan EVA finansal performans sistemiyle

entegrasyonunun gerekliliğine vurgu yapıldığı görülmektedir (Chiadamrong, 2003; Roztock, 2001a; Roztock, 2001b; Roztock, 2000; Roztock ve Needy, 1999a; Roztock ve Needy, 1999b; Roztock ve Needy, 1999c; Hubbel, 1996). Buna karşın turizm sektörüne yönelik olarak FTM ve EVA sistemlerinin maliyet ve performans yönetiminde entegrasyonuna yönelik olarak bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Turizm sektörüne yönelik hem yurt dışında hem de Türkiye’de FTM ve EVA sistemlerinin tek başlarına nasıl uygulanabileceğine yönelik çalışmaların varlığı dikkati çekmektedir (Dunn ve Brooks, 1990; Karacan, 1999; Noone ve Griffin, 1999; Karadeniz, 2003; Önal ve Karadeniz, 2004; Karadağ ve Kim, 2006; Önal, Kandır ve Karadeniz, 2006; Karadeniz ve İskenderoğlu, 2008; Koşan, 2008). Buna karşın literatürde turizm sektörü bağlamında gerek FTM, gerekse EVA sistemlerinin entegrasyonuna yönelik herhangi bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Dolayısıyla çalışmanın literatürdeki bu eksikliği gidermesi beklenmektedir.

Bu çalışmanın amacı; otel işletmelerinin kendine has özellikleri dikkate alınarak maliyet ve performans yönetim aracı olarak FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonunun nasıl gerçekleştirilebileceği ve karar almada sağlayacağı yararları ortaya koymaktır. Bu bağlamda çalışma dört bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde çalışmanın ana konusunu oluşturan FTM ve EVA sistemleri açıklanmakta ve bu iki sistemin otel işletmelerinde entegrasyon süreci hakkında bilgi verilmektedir. Üçüncü bölümde ise hipotetik bir otel işletmesinin verileri ışığında söz konusu iki sistemin maliyet ve performans yönetim aracı olarak nasıl kullanılabileceği aşamalarla açıklanmaya çalışılmaktadır. Son bölümde ise sonuç ve öneriler verilmektedir.

Teorik Çerçeve

EVA; Joel Stern ve Bennett Stewart tarafından, kurdukları Stern ve Stewart Finansal Danışmanlık Şirketi adına ticari bir marka olarak 1980’li yılların başlarında geliştirilen bir yöntemdir. Fakat finansal yönetim ve teşvik sistemi olarak 1993 yılından itibaren geniş anlamda bir ilgi görmeye başlamıştır. EVA, ortakların refahının maksimizasyonu ile yakından ilişkili olduğu için işletmenin başarısını finansal açıdan ölçmede modern bir ölçüdür (Damodaran, 2000; Hartman, 2000). Bu yöntemle göre ekonomik katma değer, işletmenin vergi sonrası net faaliyet karı (NOPAT-Net Operating Profit After Tax) ile yatırılan sermayenin maliyeti arasındaki fark olarak ya da işletmenin sermaye getiri oranı ile sermaye maliyeti arasındaki farkın, işletmenin sermayesi ile çarpılması sonucu bulunan değer olarak tanımlanmaktadır (Ehrbar, 1999; Kramer ve Pushner, 1997).

FTM ise geleneksel maliyet sistemlerine alternatif olarak ortaya çıkmış işletme yöneticilerinin gereksinim duydukları en doğru bilgiyi üretecek maliyet sistemi olarak tanımlanmaktadır (Weetman, 2003). FTM ile yapılmak istenen maliyetlerin belirlenmesidir. Ancak sistemin temel felsefesine göre maliyetlerin hesaplanabilmesi için öncelikle maliyetlere neden olan faaliyetlerin belirlenmesi gerekmektedir. Çünkü FTM’ye göre ürün veya hizmetlerin faaliyetleri, faaliyetlerin ise kaynakları tükettiği kabul edilmektedir (Morin, Kobel ve Konstantas, 2000; Akyol, Tuncel ve Bayhan, 2004). FTM sisteminin başarılı olabilmesi için maliyetlerin, bu maliyetlerle ilişkili faaliyetlerin ve faaliyet – maliyet ilişkilerinin iyi anlaşılması gerekmektedir. Bu noktada FTM sisteminin kurulumu önemli bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. FTM sistemi yardımıyla elde edilecek bilgilerin işletmede meydana gelen faaliyetlerle ilgili daha geniş bir görüş açısı yaratacağı kesindir. Bu çerçevede elde edilen bilgiler maliyetlerin

düşürülmesi, verimliliğin ve karlılığın arttırılması gibi birbirinden farklı stratejik ve operasyonel kararların alınmasına olumlu katkılar sağlayabilecektir (Eden ve Ronen, 2003; Öker, 2003).

Genel olarak FTM, bir maliyet sistemi olarak, EVA ise finansal performans ve yönetim sistemi olarak işletmelerde ayrı ayrı kullanılmaktadırlar (Roztock, 2000). Ancak FTM sisteminin sermaye maliyetini dikkate almamasından dolayı işletmenin gerçek ekonomik karının hesaplanmasında ortaya çıkan sorunları önlemek için sermaye maliyetini dikkate alan EVA sistemiyle entegrasyonu önerilmektedir (Roztock ve Needy, 1999a, Roztock ve Needy, 1999b; Roztock, 2000; Parlakkaya, 2003; Çam, 2006). EVA sisteminde hesaplama borç ve özsermaye maliyetlerinin ortalaması göz önünde bulundurularak yapılmaktadır. Bu bağlamda EVA'nın ve dolayısıyla firma değerinin tahmin edilmesinde gereksinim duyulan önemli bir unsur; Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti'nin (AOSM) hesaplanmasıdır (Üreten ve Ercan, 2000). AOSM, çeşitli fon kaynaklarının vergiden sonraki maliyetlerinin, bu kaynakların sermaye içerisindeki payları ile çarpımlarının toplamıdır. AOSM'nin hesaplanmasıyla firma için tek bir sermaye maliyeti rakamı bulunmaktadır. Böylelikle yatırım, finansman, ürün veya hizmet üretim kararları değerlendirilirken, belli bir ölçüte ulaşmak mümkün olmaktadır (Ceylan, 1995). FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonu ile özellikle ürün ve hizmet üretim sürecinde katılan tüm maliyetler hesaba katılmaktadır.

FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonu özellikle sermaye maliyeti payının yüksek olduğu işletmeler açısından daha önemli olduğu vurgulanmaktadır. Eğer bir işletmede Sermaye Yüğü / Vergi Sonrası Faaliyet Giderleri oranı %10'un üzerinde gerçekleşmiş ise üst yönetimin FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonunu oluşturması gerektiği vurgulanmaktadır (Roztock ve Needy, 1999b). Bu bağlamda kuruluş aşamasında yüksek sabit sermaye yatırımı gerçekleştiren, işletme aşamasında ise sabit ve değişken maliyetlere katlanmak durumunda olan otel işletmeleri açısından FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonu önem arz etmektedir.

Konuyla ilgili literatür incelendiğinde işletmelerde FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonun imalat işletmelerinde altı aşamadan meydana geldiği (Roztock, 1999b; Parlakkaya, 2003; Çam, 2006) saptanmıştır. Hizmet işletmelerinde ise entegrasyonun yedi aşamadan meydana geldiği ancak ilk altı aşamanın üretim ve hizmet işletmelerinde aynı olduğu ilave olarak yedinci aşamada hizmet işletmelerinde ekonomik katma değerin hesaplandığı görülmüştür (Roztock, 2001b). Bu çalışmada da FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonu, örnek otel işletmesinde yedi aşamada açıklanmaya çalışılmıştır. FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyon sürecinin aşamalarını şu şekilde sıralamak mümkündür (Roztock ve Needy, 1999b; Roztock, 2001b; Parlakkaya, 2003; Çam, 2006);

1. Aşama: İşletmenin Finansal Bilgilerinin Gözden Geçirilmesi
2. Aşama: Temel Faaliyetlerin Belirlenmesi
3. Aşama: Her Bir Faaliyete İlişkin Maliyetlerin Belirlenmesi
4. Aşama: Faaliyetlere İlişkin Maliyet Dağıtım Anahtarlarının Belirlenmesi
5. Aşama: Maliyet Nesnelerinin Alacakları Payların Hesaplanması
6. Aşama: Maliyet Nesnelerine Ait Sermaye Yüklerinin Hesaplanması
7. Aşama: Maliyet Nesneleri İçin Ekonomik Katma Değer'in Hesaplanması

Konunun daha iyi anlaşılması bakımından, çalışmanın üçüncü bölümünde bu aşamalar hipotetik olarak geliştirilmiş bir otel işletmesi üzerinde ayrıntılı olarak açıklanmaya çalışılmaktadır.

Hipotetik Bir Otel İşletmesinde FTM ve EVA Sistemlerinin Entegrasyonu

Çalışmanın bu bölümünde FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonu hipotetik olarak geliştirilen ve dört müşteri grubuna (farklı düzeyde tam pansiyon hizmeti alan iki müşteri grubu, oda kahvaltı hizmeti alan bir müşteri grubu, yarım pansiyon hizmeti alan bir müşteri grubu olmak üzere) hitap ettiği düşünülen, borsada hisseleri işlem görmeyen beş yıldızlı örnek bir otel işletmesi üzerinde gösterilmeye çalışılmıştır. Hipotetik örneğin geliştirilmesinde Roztockı ve Needy (1999b), Roztockı (2000) ve Roztockı (2001b) çalışmalarından yararlanılarak ve örnek otel işletmesine tarafımızca uyarlanmış ve entegrasyon süreci adımlar halinde açıklanmıştır. Müşteri grupları belirlenirken örnek otel işletmesindeki mevcut faaliyetlerin farklı düzeylerde kullanılma durumları dikkate alınmıştır. Bu bağlamda otelin birinci ve üçüncü müşteri gruplarına farklı düzeyde de olsa tam pansiyon hizmet verdiği, buna karşın ikinci müşteri grubuna yarım pansiyon, dördüncü müşteri grubuna ise oda kahvaltı hizmet verdiği varsayılmıştır.

1. Aşama: İşletmenin Finansal Bilgilerinin Gözden Geçirilmesi

Bu aşamanın amacı, işletmenin direkt maliyetleri, genel üretim maliyetleri ve sermaye maliyetlerinin belirlenmesidir. Söz konusu finansal bilgiler işletmenin temel finansal tabloları olan bilanço ve gelir tablosu ile bu tabloların dipnotlarından sağlanmaktadır. İşletmenin bilançosuna, yatırılan sermaye ve sermaye maliyetinin hesaplanması için gereksinim duyulurken, gelir tablosuna, direkt giderler ile genel faaliyet giderlerini tespit etmek için gereksinim duyulmaktadır (Roztockı ve Needy, 1999b; Roztockı, 2001a; Roztockı, 2001b; Çam, 2006). Dolayısıyla örnek uygulama sürecinin ilk aşamasında otel işletmesine ait bilanço ve gelir tablosu aşağıdaki gibi hazırlanmıştır.

Tablo1: Otel İşletmesine Ait Yıl Sonu Bilançosu

OTEL İŞLETMESİNE AİT DÖNEM SONU BİLANÇOSU (TL)			
DÖNEN VARLIKLAR		KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
Kasa	4.000	Satıcılar	8.000
Alacaklar	7.000	Banka Kredileri	11.000
Stoklar	6.000	Gider Taah.	3.000
Diğer Dönen V.	1.000	KISA VADELİ YABANCI KAYNAK TOPLAMI	22.000
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	18.000	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	
DURAN VARLIKLAR		Banka Kredileri	23.000
Binalar	32.000	UZUN VADELİ YABANCI KAYNAK TOPLAMI	23.000
Demirbaşlar	30.000	ÖZKAYNAKLAR	
Makine Tesis	7.000	Sermaye	40.200
Diğer Duran V.	3.000	Dönem Karı	4.800
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	72.000	ÖZKAYNAK TOPLAMI	45.000
AKTİF TOPLAMI	90.000	PASİF TOPLAMI	90.000

Tablo 2: Otel İşletmesine Ait Yıl Sonu Gelir Tablosu

OTEL İŞLETMESİNE AİT DÖNEM SONU GELİR TABLOSU (TL)	
Net Satışlar	100.000
Satışların maliyeti	(68.000)
Faaliyet Giderleri	(21.000)
Finansman Giderleri	(5.000)
Vergi Öncesi Kar	6.000
Vergi (%20)	(1.200)
Net Kar	4.800

Bilanço ve gelir tablosu hazırlandıktan sonra yine bu aşamada FTM ve EVA sisteminin entegrasyonuna karar verebilmek için faaliyet giderlerinin, sermaye miktarının, sermaye maliyeti oranının (Capital Cost Rate-CCR) ve sermaye yükü / vergi sonrası faaliyet giderleri oranının (Sermaye Yükünün Faaliyet Giderlerine Oranı-Capital Cost to Operating Expenses-CO Ratio) hesaplanması gerekmektedir (Roztockı ve Needy, 1999b). Hesaplama sermaye maliyeti oranı tahmin edilirken cari faiz oranlarına, işletmenin içinde bulunduğu sektörün durumuna, işletmenin sermaye yapısına ve yatırımcıların beklentilerine bakılmaktadır. Genel olarak sermaye maliyeti oranı tahmin edilirken öncelikle devlet tahvillerinin faiz oranına (risksiz faiz oranı) bakılmakta ve bu orana işletmenin gerçekleştirdiği/gerçekleştireceği yatırımla ilgili risk primi eklenmektedir. Bu aşamada ayrıca FTM ve EVA sisteminin entegrasyonuna karar verebilmek için sermaye yükü / vergi sonrası faaliyet giderleri oranının (Sermaye Yükünün Faaliyet Giderlerine Oranı-Capital Cost to Operating Expenses-CO Ratio) hesaplanması gerekmektedir. Bir işletmede eğer sermaye yükünün faaliyet giderleri içindeki payı %10'un üzerinde gerçekleşirse üst yönetimin FTM ve EVA sisteminin entegrasyonuna karar vermesi gerekmektedir (Roztockı ve Needy, 1999b).

Örnek otelin faaliyet giderlerinin, gelir tablosundan hareketle 21.000 TL olduğu görülmektedir. Örnek otelin sermaye miktarının hesaplanmasında ise faaliyet yaklaşımı dikkate alınmaktadır. Sermaye, bir işletmeye yatırılan parasal değerlerin tümü olarak ifade edilmektedir (Roztockı ve Needy, 1999a). Dolayısıyla örnek otelin sermaye miktarının belirlenmesinde aktif toplamından, faiz yükü getirmeyen yükümlülükler (Satıcılar ve Gider Tahakkukları) indirilmiş ve aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Tablo 3: Otel İşletmesinin Sermaye Tutarı (TL)

Aktif Toplamı	90.000
Satıcılar	(8.000)
Gider Tahakkukları	(3.000)
Sermaye	79.000

Sermaye maliyetinin hesaplanması ise oldukça dikkatli bir şekilde gerçekleştirilmesi gereken bir süreçtir. Özellikle sermaye maliyetinin hesaplanması sürecinde kullanılan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti kavramı halka açık büyük işletmelerde etkin sonuçlar vermesine rağmen halka açık olmayan küçük ve orta ölçekli

işletmelerde etkin sonuç veremeyebilmektedir (Roztockı ve Needy, 1999a). Bunun temel nedenleri olarak; halka açık olmayan küçük ve orta ölçekli işletmelerin kullandığı yabancı kaynağın halka açık olarak işlem görmemesi, bu işletmelerin çıkardıkları borçlanma senetlerinin kredi derecelendirilmesinin yapılmaması, özellikle özsermaye maliyetinin belirlenmesinde uygulanan sermaye varlıklarını değerlendirme modelinde kullanılan ve işletmelerin sistematik risk ölçütünü veren Beta katsayısının sadece borsada işlem gören halka açık işletmeler için yayımlanması ve pazar risk primlerinin çalışan sayısı 100'ün altında olan küçük ve orta ölçekli işletmeler açısından yayımlanmaması şeklinde sıralanmaktadır. Bu bağlamda büyük işletmelerin sermaye maliyetinin hesaplanmasında uygulanan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti kavramı ve Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli yerine halka açık olmayan işletmelerde sermaye maliyeti oranı kavramının kullanılması gerektiği ifade edilmektedir (Roztockı, 2000). Söz konusu oranın belirlenmesinde; direkt işçilik, direkt ilk madde ve malzeme ve faaliyet giderleri gibi gider kalemleri vergi öncesi olarak dikkate alındığından hesaplamada vergi öncesi sermaye maliyeti oranının hesaplanması gerektiği vurgulanmaktadır (Roztockı, 2000). Bu bağlamda sermaye maliyeti oranı (SMO) örnek otel işletmemiz için aşağıdaki eşitlik yardımıyla hesaplanmaya çalışılmıştır (Roztockı, 2000);

$$SMO = SMO_{Borç} \times ((Borç / (Borç + Özsermaye)) + SMO_{Özsermaye} \times (Özsermaye / (Borç + Özsermaye)) / (1 - Vergi Oranı)$$

Örnek otel işletmesinin sahip ve yöneticileri otelin piyasadan ortalama %7 faizle borçlanacağını tahmin etmektedirler. Bununla birlikte otelin sahip ve yöneticileri, otelin gerçekleştirdiği yatırım üzerinden ortalama %9'luk bir getiri beklentisi içerisindeyler. Bu bağlamda otelin $SMO_{Borç}$ değeri %7, $SMO_{Özsermaye}$ değeri ise %9'dur. Otelin yılsonu bilançosunun pasif tarafı incelendiğinde pasif toplamının %50'sinin yabancı kaynaktan %50'sinin ise özkaynaktan finanse edildiği görülmektedir. Yine gelir tablosu incelendiğinde otelin tabii olduğu vergi oranının %20 olduğu görülmektedir. Bu verilerden hareketle yukarıdaki eşitlik kullanılarak otelin sermaye maliyeti oranı aşağıdaki gibi %10 olarak hesaplanmıştır;

$$SMO = \%7 \times ((45.000/45.000+45.000)) + \%9 \times ((45.000/45.000+45.000)) / (1-\%20)$$
$$SMO = \%10$$

Otel işletmesinin sermaye tutarı ve sermaye maliyeti oranı hesaplandıktan sonra FTM ve EVA sisteminin entegrasyonuna karar verebilmek için Sermaye Yükünün Faaliyet Giderlerine Oranının (SYFGO-Capital Cost to Operating Expenses-CO Ratio) hesaplanması gerekmektedir. SYFGO aşağıdaki hesaplanmaktadır (Roztockı ve Needy, 1999b);

$$SYFGO = Sermaye Yüğü / Faaliyet Giderleri (1-vergi oranı)$$

Otel işletmesinin sermayesi Tablo 3'te 79.000 TL olarak hesaplanmıştı. Sermaye maliyeti oranı da %10 olarak belirlenmişti. Buradan hareketle otelin sermaye yükü 7.900 TL (79.000 x %10) olarak saptanmıştır. Otelin faaliyet giderleri ise 21.000

TL'dir. Bu verilerden hareketle yukarıdaki eşitlik kullanıldığında otelin SYFGO değeri aşağıdaki gibi hesaplanabilir;

$$\text{SYFGO} = 7.900/21.000 \times (1-0,20)$$
$$\text{SYFGO} = 0,47$$

Roztockı ve Needy (1999a), eğer bir işletmede sermaye yükünün faaliyet giderleri içindeki payı %10'un üzerinde gerçekleşirse üst yönetimin FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonuna karar vermesi gerektiğini ifade etmektedirler. Örnek otel için hesaplanan SYFGO değeri 0,1'den daha büyük olduğu için bu otel işletmesinde FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonunun yapılması gerekmektedir.

2. Aşama: Temel Faaliyetlerin Belirlenmesi

Bu aşamada, işletmenin ürün veya hizmet üretiminde yapması gereken ve işletmenin genel üretim kaynaklarını kullanan faaliyetler belirlenir. Bu aşama FTM sistemine göre gerçekleştirilmektedir (Çam, 2006; Parlakkaya, 2003; Roztockı ve Needy, 1999b). Sözkonusu faaliyetlerin sistematik olarak belirlenmesinde işletmenin üretim ve hizmet süreçlerinin saptanması son derece önemlidir. Cooper (1989), FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonu sürecinde çok fazla faaliyet belirlemek yerine temel ürün ve/veya hizmet üretimiyle çok yakından ilişkili faaliyetlerin belirlenmesinin başarıyı arttıracaklarını, daha sonra gereksinim duyulması halinde FTM sistemi kullanılarak söz konusu faaliyetlerin yeniden tanımlanabileceğini ve sayısının arttırılabileceğini vurgulamaktadır. Bu bağlamda bu aşamada örnek otel işletmesinde sunulan temel faaliyetler ve bu faaliyetlerle ilgili gider kalemleri belirlenmeye çalışılmıştır. Oteller, asıl fonksiyonları müşterinin geceleme gereksinimlerini karşılamak olan, bu hizmetin yanında yeme-içme, eğlenme gereksinimleri için yardımcı ve tamamlayıcı birimleri bünyelerinde bulunduran en az 10 odalı işletmeler olarak tanımlanmaktadır (Batman, 1999). Dolayısıyla otel işletmelerinde yürütülen faaliyetlerin bu amaçlar doğrultusunda olduğundan hareketle sırasıyla Bilgilendirme, Check-In, Check-Out, Kat Hizmetleri, Yiyecek Hazırlama ve Sunum ile İçecek Hazırlama ve Sunum faaliyetlerinin temel faaliyetler olarak ele alınmasının yanlış olmayacağı düşünülmektedir.

Belirlenen ana faaliyet kategorilerine ait faaliyet giderleriyle ilgili olarak on adet gider kalemi (Kırtasiye, Amortisman, Yönetim, Kira, Satış Gideri, Pazarlama Gideri, Bakım Onarım, Personel, Eğitim, Diğer olmak üzere) belirlenmiştir. Söz konusu gider kalemleri bütün faaliyetlerle ilgilidir ancak faaliyetlerin bu giderlerden aldıkları paylar faaliyetin özelliklerine göre farklılaşmaktadır.

3. Aşama: Her Bir Faaliyete İlişkin Maliyetlerin Belirlenmesi

Üçüncü aşamada işletmenin ürün ve/veya hizmetleriyle ilgili temel faaliyetlerin her birine ait toplam maliyetlerin hesaplanması gerekmektedir (Roztockı ve Needy, 1999b). Böylelikle işletmede ortaya çıkan her bir faaliyetin alması gereken pay hesaplanmaktadır. Bu bağlamda işletmede ortaya çıkan genel giderlerin hangi faaliyetlerle ilişkili olduğu saptanmalı ve her bir faaliyetin belirlenen genel giderlerden alacakları paylar hesaplanmalıdır. Bunun için öncelikle işletmede ortaya çıkan genel giderlerin ve tutarlarının ne olduğunun anlaşılması gerekmektedir. Birinci aşamada otel işletmesinin faaliyet giderlerinin, gelir tablosundan hareketle 21.000 TL olduğu belirlenmişti. Bu tutarı oluşturan genel giderlerin bilinmesi sonraki aşamada ilişkili

olduğu faaliyetlere yüklenmesi bakımından önemlidir. Örnek işletmemizde bu durum Tablo 4'deki gibi gerçekleşmiştir.

Tablo 4: Örnek Otel İşletmesinde Genel Gider Kalemlerinin Tutarları

GENEL GİDERLER	Tutar (TL)
Kırtasiye	1.000
Amortisman	6.000
Yönetim	2.000
Kira	3.000
Satış Gideri	3.000
Pazarlama Gideri	2.000
Bakım Onarım	2.000
Personel Eğitim	1.000
Diğer	1.000
TOPLAM	21.000

FTM sistemi mantığına göre işletmede ortaya çıkan giderler faaliyetler tarafından tüketilmektedir ve bu noktada yapılması gereken her bir faaliyetin bu giderlerden alması gereken payın hesaplanmasıdır. Faaliyetlerin alacağı paylara ilişkin tablo aşağıda yer almaktadır. Tablonun hazırlanmasında her bir faaliyetin genel giderlerden alacakları payların hesaplanması gider kalemlerinin faaliyetlerle olan ilişkisine göre tahmini olarak yapılmıştır.

Tablo 5: Temel Faaliyetlerin Genel Giderlerden Alacakları Paylar

FAALİYETİ GENEL GİDERLER	Bilgilendirme (TL)	Check-In (TL)	Check-Out (TL)	Kat Hizmetleri (TL)	Yiyecek Hazırlama ve Sunum (TL)	İçecek Hazırlama ve Sunum (TL)	Genel Gider Toplamı (TL)
Kırtasiye	150	200	200	100	250	100	1000
Amortisman	300	700	700	1300	2400	600	6000
Yönetim	400	300	400	200	500	200	2000
Kira	300	300	500	600	850	450	3000
Satış Gideri	100	100	1400	100	900	400	3000
Pazarlama Gideri	400	100	400	200	800	100	2000
Bakım Onarım	100	100	1000	200	550	50	2000
Personel Eğitim	200	100	200	150	300	50	1000
Diğer	50	100	200	150	450	50	1000
TOPLAM	2.000	2.000	5.000	3.000	7.000	2.000	21000

4. Aşama: Faaliyetlere İlişkin Maliyet Dağıtım Anahtarlarının Belirlenmesi

İşletmede ortaya çıkan genel giderlerden her bir faaliyetin alması gereken pay hesaplandıktan sonra faaliyetlere ilişkin dağıtım anahtarlarının belirlenmeli ve ilgili maliyet nesneleriyle ilişki kurulmalıdır. Dağıtım anahtarı seçilirken maliyet nesneleriyle ilişkili ve hesaplanabilir olmasına dikkat edilmelidir (Roztocki, 2001). Örnek çalışmada

maliyet nesnesi olarak otel müşterileri düşünüldüğü için müşteri gruplarının her bir faaliyetten alacağı paylar ile toplamda genel giderlerden alacağı payın belirlenmesi için böyle bir hesaplamanın yapılması gerekmektedir. Bu bağlamda örnek otel işletmesinde bilgilendirme ve kat hizmetleri faaliyetleri için geceleme sayısı, yiyecek hazırlama ve sunumu ile içecek hazırlama ve sunumu faaliyetleri için kuver sayısı, Check-in faaliyeti için giriş sayısı, Check-out faaliyeti için ise çıkış sayısı dağıtım anahtarı olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda kullanılacak dağıtım anahtarları ile her bir müşteri grubu için belirlenen sayılar görülmektedir.

Tablo 6: Faaliyetlere Ait Dağıtım Anahtarları ve Tutarları

Faaliyet	Dağıtım Anahtarı	Müşteri 1	Müşteri 2	Müşteri 3	Müşteri 4	Toplam
Bilgilendirme	Geceleme sayısı	300	600	250	200	1350
Check-In	Giriş Sayısı	75	150	50	100	375
Check-Out	Çıkış Sayısı	75	150	50	100	375
Kat Hizmetleri	Geceleme Sayısı	300	600	250	200	1350
Yiyecek Hazırlama ve Sunum	Kuver Sayısı	900	1200	750	200	3050
İçecek Hazırlama ve Sunum	Kuver Sayısı	900	1200	750	200	3050

5. Aşama: Maliyet Nesnelerinin Alacakları Payların Hesaplanması

FTM Sisteminin özelliği gereği faaliyetlere ait maliyetlerin belirlenmesi ve dağıtım anahtarlarının seçilerek ilgili maliyet nesneleriyle ilişkilendirilmesinden sonra maliyet nesnelerinin alacakları payların hesaplanması gerekmektedir. Bu sebeple her bir faaliyet için hesaplanan toplam gider tutarı ile belirlenen dağıtım anahtarı ilişkilendirilerek yükleme oranı ve müşteri gruplarının alacağı pay hesaplanmalıdır. Örneğin Bilgilendirme faaliyetine ilişkin olarak yapılacak dağıtımda hesaplanacak yükleme oranı; Bilgilendirme faaliyetine ilişkin toplam giderin, bilgilendirme faaliyetine ait dağıtım anahtarı olan toplam geceleme sayısına bölünmesiyle bulunacaktır yani;

$YO = 2.000 / 1.350 = 1,48$ TL/geceleme sayısı olacaktır. Her bir müşteri grubuna ait geceleme sayısı ile çarpılması sonucu ilgili grubun alacağı pay hesaplanabilecektir. (Müşteri 1 için $1,48 \times 300 = 444$ TL gibi) Bu duruma ilişkin genel tablo aşağıdaki gibidir. Aşağıdaki tablodan da görüldüğü üzere dağıtılması gereken toplam gider (21.000 TL) müşteri gruplarına kullandıkları faaliyet miktarına göre aktarılmış ve direkt giderlerin haricinde genel giderlerden alacakları paylar hesaplanmıştır.

Tablo 7: FTM'ye Müşteri Gruplarının Giderlerden Alacakları Paylar

Faaliyet	Müşteri 1	Müşteri 2	Müşteri 3	Müşteri 4	Toplam
Bilgilendirme	444	889	370	296	2.000
Check-In	400	800	267	533	2.000
Check-Out	600	1.200	400	800	3.000
Kat Hizmetleri	1.111	2.222	926	741	5.000
Yiyecek Hazırlama ve Sunum	2.066	2.754	1.721	459	7.000
İçecek Hazırlama ve Sunum	590	787	492	131	2.000
Toplam	5.211	8.652	4.176	2.961	21.000

6. Aşama: Maliyet Nesnelere Ait Sermaye Yüklerinin Hesaplanması

Bu aşamanın temel amacı, işletmeye ait sermaye maliyetlerinin uygun maliyet nesnelere dağıtılmasıdır. Bu bağlamda birinci aşamada belirlenen sermaye tutarından her bir maliyet nesnesinin gereksinim duyacağı sermaye miktarı belirlenir. Daha sonra belirlenen sermaye gereksinimi ve birinci aşamada belirlenen sermaye maliyet oranı (Capital Cost Rate) kullanılarak her bir maliyet nesnesine ait sermaye maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanır (Parlakkaya, 2003);

$$\text{Maliyet Nesnesine Ait Sermaye Maliyeti} = \text{Sermaye} \times \text{Sermaye Maliyeti Oran}$$

Örnek otel işletmesi açısından belirlenen faaliyetler ağırlıklı olarak konaklama ile yiyecek ve içecek hazırlama ile ilgilidir. Bu çerçevede konaklama ile ilgili olan check-in, check-out ve kat hizmetleri faaliyetlerinin daha çok bilançonun alacaklar, stoklar, diğer dönen varlıklar, duran varlıklar, makine tesis ve cihazlar, diğer duran varlıklar ile ilişkili olduğu düşünülmektedir. Bu sebeple bu faaliyetlerin ilgili bilanço kalemlerinden almaları gereken payların daha fazla olması gerektiği düşünülmektedir. Öte yandan yiyecek ve içecek hazırlama-sunum faaliyetlerinin diğer faaliyetlere göre belirgin bir üstünlüğü olmasa da kasa, borçlar ve gider tahakkukları başta olmak üzere diğer bilanço kalemleriyle ilişkili olduğu kabul edilmektedir. Ancak bu ilişki düzeyi diğer faaliyetlerde belirtilen oranlarda olmadığı için bu faaliyetlerin bilanço kalemlerinden alacakları paylar da daha az olmaktadır. Sonuçta sermaye yükü (capital charge) olarak hesaplanmış olan 7.900 TL'nin belirlenen faaliyetlere dağıtılması neticesinde alacakları paylar aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Tablo 8: Bilanço Kalemlerinin Her Bir Faaliyet Kategorisine Göre Sermaye Yükünden Aldıkları Paylar

	Kasa	Alacaklar	Stoklar	Diğer D.V.	Binalar	Demirbaşlar	Mak. Tes.	Diğer Dur. V.	Borçlar	Gider T.	Sermaye Yükü Payı
Bilgilendirme	0,1				0,05	0,1	0,1				570
Check-In		1			0,05	0,05					1010
Check-Out	0,4		0,3	0,3	0,1	0,2	0,1	0,3	0,25	0,25	1175
Kat Hizmetleri			0,5	0,5	0,65	0,4	0,45	0,5	0,35	0,35	3710
Yiyecek Hazırlama ve Sunum			0,2	0,2	0,1	0,15	0,15	0,2	0,3	0,3	745
İçecek Hazırlama ve Sunum	0,5				0,05	0,1	0,2		0,1	0,1	690
Toplam	400	700	600	100	3.200	3.000	700	300	800	300	7.900

Sermaye yükünün faaliyetlere dağıtımı yapıldıktan sonra yapılması gereken faaliyetlerle ilişkilerine göre müşterilerin sermaye yükünden almaları gereken payların hesaplanmasıdır. Daha önce 5. aşamada bahsedilen şekilde yapılan dağıtım neticesinde müşterilerin alacakları paylar Tablo 9'daki gibi oluşmaktadır. Hazırlanan bu tablo müşteri gruplarının sermaye yükünden alacakları payları göstermektedir ve FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonunda müşterilerin sağlayacağı değeri hesaplamak için gereklidir.

Tablo 9: Müşteri Gruplarının Her Bir Faaliyet Kategorisine Göre Sermaye Yükünden Aldıkları Paylar

Faaliyet	Müşteri 1	Müşteri 2	Müşteri 3	Müşteri 4	Toplam
Bilgilendirme	127	253	106	84	570
Check-In	202	404	135	269	1.010
Check-Out	235	470	157	313	1.175
Kat Hizmetleri	824	1.649	687	550	3.710
Yiyecek Hazırlama ve Sunum	220	293	183	49	745
İçecek Hazırlama ve Sunum	204	271	170	45	690
Toplam	1.812	3.341	1.437	1.311	7.900

Ancak sadece FTM'ye göre belirlenecek müşteri karlılıklarının bilinmesi, FTM ve EVA'nın birlikte kullanımı sonucu oluşacak durum ile karşılaştırma yapılabilmesi bakımından önemlidir dolayısıyla sadece FTM sistemi kullanılarak müşteri gruplarının karlılığının hesaplanması gerekmektedir. Bu durum aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Tablo 10: FTM Sistemine Göre Müşteri Maliyeti ve Müşteri Karlılığının Hesaplanması (TL)

	Müşteri 1	Müşteri 2	Müşteri 3	Müşteri 4	Toplam
Satışlar	24.000	44.000	16.000	16.000	100.000
Satışların Maliyeti	16.400	30.600	10.200	10.800	68.000
Brüt Satış Karı	7.600	13.400	5.800	5.200	32.000
Faaliyet Giderleri	5.211	8.652	4.176	2.961	21.000
Faiz ve Vergi Öncesi Kar (FVÖK)	2.389	4.748	1.624	2.239	11.000
Finansman Giderleri	1.250	1.250	1.250	1.250	5.000
Vergi Öncesi Kar	1.139	3.498	374	989	6.000
Vergi %20	227,8	699,6	74,8	197,8	1200
Net Kar	911	2.798	299	791	4.800

Tablo 10 incelendiğinde FTM sistemine göre en karlı müşteri grubunun ikinci müşteri grubu olduğu buna karşın en az karlı olan müşteri grubunun ise üçüncü müşteri grubu olduğu görülmektedir. FTM sistemi geleneksel maliyet sistemlerine göre mamul, hizmet ve müşteriler için daha gerçekçi faaliyet maliyeti bilgisi sağlamasına rağmen, hangi mamullerin, hizmetlerin veya müşterilerin işletme için ekonomik katma değer yarattığını ve pay sahiplerinin servetini artırdığını bildirmez. Çünkü işletme değeri eğer işletme, sermaye maliyetinin üzerinde getiri sağlayacak şekilde sermaye yatırımı yaparsa oluşur (Copeland, Koller, Murrin, 1996). Bu nedenle mamul, hizmet veya müşterilerin gerçekten ekonomik katma değer yaratıp yaratmadığını belirlemek için sermaye maliyetini dikkate alan bir hesaplamanın yapılması gerekmektedir. Dolayısıyla entegrasyon sürecinin tamamlanması için yedinci aşamada ekonomik katma değer yöntemine göre hesaplamanın yapılması ve elde edilen sonuçlar ışığında stratejilerin geliştirilmesi gerekmektedir.

7. Aşama: Maliyet Nesneleri için Ekonomik Katma Değerin Hesaplanması

Bu aşamada ise toplam gelirlerden toplam maliyetlerin (direkt maliyet, faaliyet giderleri ve sermaye maliyetleri) çıkarılmasıyla her bir maliyet nesnesi için Ekonomik Katma Değer (EVA) hesaplanmaktadır.

Eğer bir maliyet nesnesi için pozitif EVA hesaplanmış ise söz konusu maliyet nesnesinin işletme değeri (hissedar değeri) yarattığı kabul edilmektedir. Eğer EVA değeri negatif hesaplanmış ise maliyet nesnesinin işletme değerini (hissedar değerini) ortadan kaldırdığı kabul edilmekte ve bu bağlamda stratejiler geliştirilmeye çalışılmaktadır (Roztocki, 2001). EVA'nın literatürde ilk görünüşte farklı olan çeşitli tanımlamaları ve hesaplama yöntemleri mevcuttur. Ancak gerek tanımlamada gerekse hesaplama temel mantık, finans literatüründe yer alan ekonomik kar yaklaşımıyla aynıdır. EVA, en basit ifade ile bir firmanın yatırımları üzerinden meydana getirdiği vergi sonrası nakit akımı ile firmada kullanılan sermayeye yüklenen maliyet arasındaki farktır (www.peterkeen.com, 04.01.2002). EVA'nın bir başka tanımı ise; yatırılan sermayenin getirisi ile sermaye maliyeti arasındaki farkın yatırılan sermaye tutarı ile çarpımı sonucu bulunan değerdir (Ehrbar, 1999). Bu tanımlardan hareketle EVA'nın

hesaplanmasında kullanılan temel eşitlikler aşağıda verilmektedir (Haspeslagh, Noda, Boulos, 2001);

$$EVA_1 = VSNFK - (Yatırılan Sermaye \times AOSM)$$

$$EVA_2 = (YSG - AOSM) \times Yatırılan Sermaye$$

Burada;

VSNFK= Vergi Sonrası Net Faaliyet Karı'nı (Net Operating Profit After Tax)

YSG= Yatırılan Sermaye Üzerinden Sağlanan Getiriyi (Return on Invested Capital)

AOSM= Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyetini ifade etmektedir (Weighted Average Cost Of Capital).

Yukarıda yapılan tanımlamalar ve eşitlikler incelendiğinde EVA'nın tanımlanmasında ve hesaplanmasında 4 temel verinin (VSNFK, Yatırılan Sermaye, YSG, AOSM) kullanıldığı görülmektedir. Yatırılan sermaye tutarının nasıl hesaplandığı birinci aşamada açıklanmıştır. AOSM değerinin hesaplanması ise yine birinci aşamada açıklanmış ve sermaye maliyeti oranı şeklinde hesaplanmıştır. Bu bağlamda bu aşamada VSNFK ve YSG değerlerinin neyi ifade ettiği ve nasıl hesaplandığı üzerinde durulmaktadır. VSNFK, kullanılan sermaye için ne kadarlık bir gelir sağlandığını gösterir. Diğer bir ifade ile firmanın yatırım performansını gösterir. Vergi sonrası net faaliyet karının (Net Operating Profit After Tax) hesaplanabilmesi için firmanın esas faaliyet karının ve bu kar üzerinden hesaplanan verginin bulunması gerekmektedir (Üreten ve Ercan, 2000). Yatırılan sermaye üzerinden sağlanan getiri ise VSNFK değerinin yatırılan sermaye miktarına oranlanmasıyla bulunur (Copeland, Koller ve Murrin, 1996);

$$YSG = VSNFK / Yatırılan Sermaye$$

YSG değeri, firmanın gerçek faaliyet performansına odaklandığı için firma performansının anlaşılmasında, özsermaye getirisi veya varlık getirisi gibi diğer kazanç ölçülerine göre daha gerçekçi sonuçlar veren bir ölçüdür (Karadeniz, 2003).

FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonunda bir ürün veya hizmetin ekonomik olarak karlı olabilmesi için toplam maliyetinin üzerinde bir fiyatla satılması gerekmektedir. FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonunda elde edilen ekonomik kar aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Parlakkaya, 2003);

$$FTM \text{ ve } EVA \text{ Sistemlerinin Entegrasyonuna Göre Hesaplanan Ekonomik Kar} = \text{Satışlar} - (\text{Direkt Maliyetler} + \text{İşletme Maliyeti} + \text{Sermaye Maliyeti})$$

Altıncı aşamada FTM sistemine göre örnek otel işletmesinin müşteri gruplarının karlılıkları hesaplanmıştı. Aşağıda ise EVA sistemiyle yukarıda verilen hesaplama şekilleri kullanılarak her bir müşteri grubunun ekonomik katma değerleri (EVA) hesaplanmaktadır. Bunun için her müşteri gelirinden direkt maliyetler, faaliyet giderleri ve sermaye maliyetleri çıkarılarak otelin her bir müşteri grubunun yarattığı EVA değerleri saptanmıştır. Gerçekleştirilen hesaplamalar iki EVA eşitliği kullanılarak yapılmış ve aşağıdaki tablolarda ifade edilmeye çalışılmıştır. EVA-1- hesaplaması

Tablo 11’de, EVA-2- hesaplaması ise Tablo 12’de gösterilmektedir. İki şekilde bulunan EVA değerinin aynı olması yapılan hesaplamanın doğruluğunu göstermektedir.

Tablo 11: Örnek Otel İşletmesinin Müşteri Gruplarının EVA-1- Hesaplaması

	Müşteri 1	Müşteri 2	Müşteri 3	Müşteri 4	Toplam
Satışlar	24.000	44.000	16.000	16.000	100.000
Satışların Maliyeti	16.400	30.600	10.200	10.800	68.000
Brüt Satış Karı	7.600	13.400	5.800	5.200	32.000
Faaliyet Giderleri	5.211	8.652	4.176	2.961	21.000
FVÖK	2.389	4.748	1.624	2.239	11.000
Vergi %20	478	950	325	448	2.200
VSNFK	1.911	3.798	1.299	1.791	8.800
Sermaye Maliyeti	1.812	3.341	1.437	1.311	7.900
EVA -1-	100	458	-138	480	900

Tablo 12: Örnek Otel İşletmesinin Müşteri Gruplarının EVA-2- Hesaplaması

	Müşteri 1	Müşteri 2	Müşteri 3	Müşteri 4	Toplam
YSG	0,024	0,048	0,016	0,023	0,111
AOSM	0,023	0,042	0,018	0,017	0,100
EVA -2-	99,65	457,59	-137,59	480,36	900,00

Tablo 12’de gösterilen EVA-2- hesaplamasının nasıl yapıldığı birinci müşteri grubu bağlamında aşağıda gösterilmiştir.

Müşteri 1’in YSG= VSNFK/Yatırılan Sermaye=1911/79000=0,024

Müşteri 1’in AOSM= Sermaye Maliyeti Tutarı / Yatırılan Sermaye=1.812/79000=0,023

EVA-2- = (0,024-0,023)X79.000

EVA-2- = 99,65 TL

Yukarıda yapılan hesaplamalarda YSG ve AOSM değerleri yuvarlama yapılarak ifade edilmiştir. Tablo 11 ve Tablo 12 incelendiğinde hesaplanan EVA değerleri aynı olduğu görülmektedir. Hesaplama farklılaşan unsur Tablo 11’de sermaye maliyetinin tutar üzerinden hesaplanması ve otelin sermaye yükünden her bir müşteri grubunun aldığı tutarsal payın gösterilmesi iken Tablo 12’de ise sermaye maliyetinin oran bağlamında hesaplanması ve otelin sermaye maliyeti oranından her bir müşteri grubunun aldığı payın oransal olarak ifade edilmesidir. EVA hesaplamalarına göre dördüncü müşteri grubu, en karlı müşteri grubu olarak belirlenirken üçüncü müşteri grubu negatif EVA yarattığı ve otelin değerini yok ettiği görülmektedir. FTM sistemine göre en karlı müşteri grubunun ikinci müşteri grubu olduğu buna karşın en az karlı olan müşteri grubunun ise pozitif kara sahip olmasına rağmen üçüncü müşteri grubu olduğu saptanmıştır. Özellikle en fazla fayda sağlayan müşteri gruplarının sıralamasının farklılaşmasının temel nedeni EVA hesaplamasında sermaye maliyetinin göz önünde bulundurulmasıdır ve daha gerçekçi bir hesaplama için önem taşımaktadır. Üçüncü

müşteri grubunun negatif EVA yaratmasının temel nedeni ise bu müşteri grubuna sunulan hizmet karşılığı elde edilen getirinin tutar veya oransal olarak, yine bu müşteri grubuna sunulan hizmetin sermaye maliyetinden daha düşük gerçekleşmesidir. Bu bağlamda otel işletmesi üçüncü müşteri grubuna hizmet vermeyi durdurmalı veya daha yüksek fiyattan hizmeti sunmanın ya da daha düşük maliyetli olarak hizmet vermenin yollarını aramalıdır. İkinci müşteri grubu, en fazla sermaye maliyetine katılan müşteri grubu olmasına rağmen en fazla vergi sonrası net faaliyet karına sahip olduğu için ikinci sırada yüksek EVA yaratan müşteri grubu olduğu belirlenmiştir. Bu bağlamda otelin müşteri gruplarına ya yüksek fiyattan hizmet sunması gerekmekte ya da sunulan hizmetin maliyeti düşürülmelidir. Diğer bir strateji de özellikle müşteri 3'ün yerine düşük maliyetli ya da yüksek fiyattan hizmet sağlayacak yeni müşteri grupları edinilmesidir. Özellikle yoğun bir rekabetin yaşandığı ve rekabet aracı olarak fiyatın kullanıldığı otel işletmelerinde maliyet kontrolünün önemi bir kez daha ortaya çıkmaktadır.

Sonuç

1950'li yıllardan itibaren işletmelerin nihai amacının işletmenin “net bugünkü değerini hissedarları açısından maksimum kılınması” olarak belirlenmesinden sonra değer gerçeği bir şekilde tespit edilmesi ve değer yaratan yatırım kararlarının alınması büyük önem arz etmektedir. Bu bağlamda, işletmenin bütünsel olarak değer yaratmasına odaklanan değer temelli yönetim yaklaşımı işletmeler tarafından hızla benimsenmeye başlamış ve firma değerinin ve maliyetlerin belirlenmesinde, yönetiminde ve performans ölçümünde kullanılan birçok değer temelli performans ölçütü ve maliyet sistemleri ortaya çıkmıştır. Bu performans ve maliyet sistemlerinden günümüzde hem akademisyenler hem de uygulamacılar tarafından en fazla rağbet görülenleri Ekonomik Katma Değer (EVA-Economic Value Added) ve Faaliyet Tabanlı Maliyetleme-FTM (ABC-Activity Based Costing) sistemleridir.

Günümüzde değer temelli yönetim anlayışında performans ölçüm sistemleri, muhasebe temelli geleneksel yaklaşımla değil, değer yaratmaya yönelik olarak oluşturulmaktadır. Özellikle geleneksel muhasebe yöntemlerinde sermaye ve faaliyetlerle ilgili maliyetlerin belirlenmesinde ve dağıtılmasında yaşanan sıkıntılar, FTM'nin uygulanma hızını arttırmıştır. FTM sistemi tek başına faaliyet harcamalarını ortaya koysa da sermaye yatırımlarının birbirlerinden çok farklı olduğu durumlarda yetersiz kalabilmektedir. Dolayısıyla sermaye yükünün toplam faaliyet giderleri içindeki payının yüksek olduğu işletmelerde FTM sisteminin etkin karar vermek için tek başına güvenilir bir stratejik maliyet yönetim aracı olmadığı kabul edilmektedir. FTM'nin sermaye maliyetini dikkate almamasından kaynaklanan eksikliğini gidermek için literatürde EVA ile entegrasyonunun sağlanması gerektiği vurgulanmaktadır. Bu entegrasyonla bir mamul, hizmet ya da müşteri grubu sermaye maliyeti dâhil toplam maliyetinin üzerinde gelir sağlarsa ekonomik olarak karlıdır ve firma değeri yaratmaktadır.

FTM ve EVA sistemlerinin otel işletmelerinde entegrasyon sürecini açıklamaya yönelik bu çalışmada entegrasyon süreci yedi aşamada belirlenmeye çalışılmıştır. Süreç sonucunda geliştirilen hipotetik otel işletmesi örneğinde FTM sisteminin uygulanması durumunda otel işletmesinin en karlı müşteri grubunun ikinci müşteri grubu olduğu buna karşın en az karlı olan müşteri grubunun ise üçüncü müşteri grubu olduğu saptanmıştır. FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyonu neticesinde ise dördüncü müşteri grubu, en karlı müşteri grubu olarak belirlenirken üçüncü müşteri grubu negatif EVA

yarattığı ve otelin değerini yok ettiği görülmektedir. Özellikle en fazla fayda sağlayan müşteri gruplarının sıralamasının farklılaşmasının temel nedeni EVA hesaplamasında gerçekçi bir performans belirleme ölçütü olan sermaye maliyetinin göz önünde bulundurulmasıdır. Bu bağlamda otel işletmesinin sözkonusu müşteri gruplarına farklı stratejiler belirlemesi gerekmektedir. Örnek uygulama sonucunda elde edilen bulgular konuyla ilgili daha önce farklı sektörlerde ve ülkelerde gerçek veya hipotetik veriler üzerinde gerçekleştirilmiş çalışmalarla uyumlu sonuç vermektedir (Roztocki ve Needy, 1999a, Roztocki ve Needy, 1999b; Roztocki, 2000; Roztocki, 2001b; Parlakkaya, 2003; Çam, 2006).

FTM ve EVA sistemlerinin entegrasyon sürecinin başarılı bir şekilde gerçekleşmesi için öncelikle otel işletmesi yöneticilerinin değer yaratmaya yönelik düşünce yapılarının oluşması ve kısa dönemli kar veya karlılık yerine uzun dönemde sürdürülebilir karlılığa ve değer yaratmaya odaklanmaları gerekmektedir. Bununla beraber etkin muhasebe bilgi sisteminin oluşturulmasıyla, ön muhasebe, maliyet muhasebesi ve yönetim muhasebesi süreçlerinin yerine getirilmesiyle ve muhasebe bilgi sisteminin sunduğu bilgilerden hareketle üst yöneticilerin otelin firma değeri maksimizasyonu doğrultusunda etkin yatırım, üretim, satış ve pazarlama kararları almaları mümkün olabilecektir. Her ne kadar literatürde FTM ve EVA sistemlerinin tek başlarına nasıl uygulanabileceğine yönelik çalışmaların varlığı dikkati çekse de bu iki sistemin entegre bir şekilde otel işletmelerinde nasıl uygulanabileceğine yönelik bir çalışmaya tarafımızca rastlanılmamıştır. Dolayısıyla bu çalışma neticesinde gösterilen entegrasyon sürecinin ve elde edilen bulguların Türk otel işletmelerinde FTM ve EVA sistemlerinin maliyet ve performans aracı olarak entegrasyonuna yönelik literatürdeki bu eksikliği gidermesi bağlamında önemli olacağı düşünülmektedir. Çalışmanın temel amacı FTM ve EVA sistemlerinin birlikte otel işletmelerine nasıl entegre edilebileceğiyle ilgili süreci ortaya koymak ve bu süreçte üst yönetime karar almada sağlayacağı faydaları açıklamaktır. Bu bağlamda tarafımızca hipotetik olarak geliştirilmiş bir otel işletmesi üzerinde hesaplamalar ve entegrasyon süreci gösterilmeye çalışılmıştır. Bununla beraber entegrasyon sürecini ve hesaplamalarda kullanılacak finansal verilerin otel işletmelerinden sağlamada yaşanan sıkıntılar (muhasebe bilgi sistemindeki eksiklikler veya otel yöneticilerinin finansal verilerini gizlilik gerekçeleriyle vermek istememeleri gibi) çalışmada hipotetik uygulama yapılmasını gerekli kılmıştır. Bu nedenle çalışmadan elde edilen bulguların söz konusu eksiklik ve bu eksikliğe neden olan sıkıntılar göz önünde bulundurularak değerlendirilmesi önem arz etmektedir. Bundan sonra yapılacak çalışmalarda yukarıda ifade edilen sıkıntıların aşılması durumunda gerçek verilere dayanarak yapılacak çalışmaların entegrasyon sürecinin daha etkin ifadesi açısından önemli olacağı düşünülmektedir.

Kaynakça

- Akyol, D.E., Tuncel, G. ve Bayhan, M. (2004). A comparative analysis of activity based costing and traditional costing. *Transactions on Engineering, Computing and Technology*, 3: 87-90.
- Batman, O. (1999). *Otel İşletmelerinin Yönetimi*. Adapazarı: Değişim Yayınları.
- Ceylan, A. (1995). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Chiadamrong, N. (2003). Integrating ABC and EVA to evaluate investment decisions. *ASEAN Journal on Science & Technology for Development*, 20(1): 87-95.
- Cooper, R. (1989). The rise of activity-based costing - part three: how many cost drivers do you need, and how do you select them? *Journal of Cost Management*, 2(4): 34-46.
- Copeland, T., Koller, T., Murrin, J. (1996). *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies Second Edition*. USA: John Wiley&Sons Inc.
- Çam, M. (2006). Stratejik bir yönetim aracı olarak ekonomik katma değer (EVA) ve faaliyet tabanlı maliyet yönteminin (FTMY) birlikte kullanımı. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 15(2): 95-118.
- Damodaran, A. (2000). *Investment Valuation Second Edition*. New York: John Wiley&Sons Inc.
- Dunn, K.D., Brooks, D.E. (1990). Profit analysis: Beyond yield management. *Cornell Hotel And Restaurant Administration Quarterly*, 31(3): 80-90.
- Eden, Y. ve Ronen, B. (2003). Activity based costing and activity based management the same thing in a different guise ? *Monthly Management Accountant*, 12(7): 11-18.
- Ehrbar, A. (1999). Using EVA to measure and asses strategy. *Strategy&Leadership, May/June, Eastern Edition*, 27: 20-24.
- Hartman, J. (2000). Technical note- on the equivalence of net present value and market value added as measures of a project's economic worth. *The Engineering Economist*, 45(2): 158-165.
- Haspeslagh, P., Noda, T. ve Boulos, F. (2001). Managing for value: It's not just about the numbers. *Harvard Business Review*, July-August, 62-74.
- Hubbell, W.W. (1996). Combining economic value added and activity-based management. *Journal of Cost Management*, 18-29.
- Karacan, S. (2003). *Otel İşletmelerinde Faaliyet Tabanlı Maliyetleme*. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Karadağ, İ. ve Kim, W. G. (2006). Comparing market segment profitability analysis with department-profitability analysis as hotel marketing decisions tools. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 47(2): 155-173.
- Karadeniz, E. (2003). Otel işletmelerinde firma değerlemesi ve önemi. *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mersin.
- Karadeniz, E. ve İskenderoğlu, Ö. (2008). Otel işletmelerinde finansal değer yönetilmesinde ekonomik katma değer yönteminin (EVA) önemi. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 5(3): 39-50.
- Kee, R. (1999). Using economic value added with abc to enhance your production-related decision making. *Journal of Cost Management*, December, 3-15.
- Koşan, L. (2008). Sürece dayalı faaliyet tabanlı maliyetleme: Konaklama işletmesinde bir uygulama. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 5(2): 16-22.

Kramer, J. K. ve Pushner, G. (1997). An empirical analysis of economic value added as a proxy for market value added. *Financial Practice and Education* (Spring/Summer), 41-49.

Morin, J. H., Kobel, C. ve Konstantas, D. (2000). Active business objects (ABO): When agents meet ABC/ABM based management. *Proceedings of the 33rd Hawaii International Conference on System Sciences -2000*, 1-9.

Noone, B., Griffin, P. (1999). Managing the long term profit yield from market segments in a hotel environment: A case study on the implementation of customer profitability analysis. *Hospitality Management*, 18: 111-128.

Öker, F. (2003). *Faaliyet tabanlı maliyetleme: Üretim ve hizmet işletmelerinde uygulamalar*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.

Önal, Y. B. ve Karadeniz, E. (2004). Firma değerinin ekonomik katma değer (EVA™) yöntemiyle tespit edilmesi: İmkb'ye kote bir turizm işletmesi üzerine uygulama. *Anatolia Turizm Araştırmaları Dergisi*, 15(2): 139-157.

Önal, Y. B., Kandır, S.Y. ve Karadeniz, E. (2006). Piyasa katma değeri (MVA) ile Finansal Performans Ölçütleri Arasındaki İlişkinin Ölçülmesi: İmkb'ye kote 5 turizm işletmesi üzerine bir uygulama. *Muhasebe-Denetime Bakış*, 6(20): 13-31.

Parlakkaya, R. (2003). Maliyet ve performans yönetim aracı olarak tümleşik faaliyet tabanlı maliyetleme ve ekonomik katma değer sistemi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 5(2): 73-87.

Roztock, N. (2000). Implementing an integrated activity-based costing and economic value added system: A case study. *Proceedings from the Industrial Engineering research '2000 Conference*, <http://www2.newpaltz.edu/~roztockn/cleveland00.pdf>. (Erişim Tarihi:18.04.2006).

Roztock, N. (2001a). Using the integrated activity-based costing and economic value added information system for project management. *Proceedings of the Seventh Americas Conference on Information Systems*, August 2-5, 2001, Boston, MA, USA, 1454-1460.

Roztock, N. (2001b). The integrated activity-based costing and economic value added system for the service sector. *Proceedings of the International Conference on Service Management*, March 22 - March 23, 2001, Angers, France, 387-397.

Roztock, N. ve Needy, K. L. (1999b). How to design and implement an integrated activity-based costing and economic value added system. *Proceedings from the Industrial Engineering research '99 Conference*, Institute of Industrial Engineers. <http://www2.newpaltz.edu/~roztockn/phoenix99.pdf> (Erişim Tarihi:20.03.2009).

Roztock, N., ve Needy, K. L. (1999a). EVA for small manufacturing companies. *Proceedings from the 1999 SAM International Management Conference*, <http://www2.newpaltz.edu/~roztockn/lasvegas99.pdf> (Erişim Tarihi:20.03. 2009).

Roztock, N., ve Needy, K. L. (1999c). Integrating activity-based costing and economic value added in manufacturing. *Engineering Management Journal*, 11 (2), 17-22.

Üreten, A. ve Ercan, M. K. (2000). *Firma Değerinin Tespiti ve Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitapevi.

Weetman, P. (2003). *Management accounting: An introduction*. Harlow, England: Prentice-Hall.

www.peterkeen.com/emgbp.007.htm (Ulaşım Tarihi:04/01/2002).