



**T.C
AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**ENTEĞRE RAPORLAMAMANIN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ
ETKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI (2018-2021)**

DOKTORA TEZİ

Nurşen ÜNLÜ

**DANIŞMAN
PROF. DR. Haluk DUMAN**

AKSARAY 2023

**AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**ENTEĞRE RAPORLAMANIN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ
ETKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI (2018-2021)**

DOKTORA TEZİ

Nurşen ÜNLÜ

**DANIŞMAN
PROF. DR. Haluk DUMAN**

AKSARAY 2023

TELİF HAKKI VE TEZ FOTOKOPİ İZİN FORMU

Bu tezin tüm hakları saklıdır. Kaynak göstermek koşuluyla tezin teslim tarihinden itibaren yirmi dört (24) ay sonra tezden fotokopi çekilebilir.

YAZARIN

Adı : Nurşen

Soyadı : ÜNLÜ

Bölümü : İşletme

İmza :

Teslim tarihi :

TEZİN

Türkçe Adı: Entegre Raporlamanın Finansal Performans Üzerindeki Etkisi: Türkiye Uygulaması (2018- 2021)

İngilizce Adı: Impact of Integrated Reporting on Financial Performance: Turkey Practice (2018- 2021)

ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI

Tez yazma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyduğumu, yararlandığım tüm kaynakları kaynak gösterme ilkelerine uygun olarak kaynakçada belirttiğimi ve bu bölümler dışındaki tüm ifadelerin şahsıma ait olduğunu beyan ederim.

Yazar Adı Soyadı: Nurşen ÜNLÜ

İmza:

T.C.
AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
JÜRİ ONAY SAYFASI

Nurşen ÜNLÜ tarafından hazırlanan “Entegre Raporlamanın Finansal Performans Üzerindeki Etkisi: Türkiye Uygulaması (2018- 2021)” başlıklı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından oy birliği / oy çokluğu ile Aksaray Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı’nda Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

Danışman: Prof. Dr. Haluk DUMAN

İmza

İşletme / Aksaray Üniversitesi

.....

Üye: Prof. Dr. Yunus CERAN

İşletme / Selçuk Üniversitesi

.....

Üye: Prof. Dr. Mustafa AY

İşletme / Selçuk Üniversitesi

.....

Üye: Doç. Dr. Mehmet Faruk ÖZÇINAR

Siyaset Bilimi ve Kamu Yönetimi/ Aksaray Üniversitesi

.....

Üye: Doç. Dr. Mehmet YÜCENURŞEN

Finans-Bankacılık ve Sigortacılık / Aksaray Üniversitesi

.....

Tez Savunma Tarihi:/...../.....

Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu’nun tarih ve
..... sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü
Doç. Dr. Sevilay USLU DİVANOĞLU
İmza



Aileme

TEŞEKKÜR

Tez çalışmamın tüm sürecinde katkılarından dolayı başta danışmanım Prof. Dr. Haluk DUMAN'a ve tez izleme komitesi üyeleri Doç. Dr. Mehmet YÜCENURŞEN ve Doç. Dr. Mehmet Faruk ÖZÇINAR'a; tezin son haline kavuşmasında değerli fikirlerini esirgemeyen jüri üyeleri Prof. Dr. Mustafa AY'a ve Prof. Dr. Yunus CERAN'a teşekkür ederim. Hayatımın her adımında yanımda olan eşime, çocuklarıma ve diğer aile üyelerime ve desteklerinden dolayı değerli meslektaşım Öğr. Gör. Dr. Melahat YEŞİLKAYA'ya teşekkür ederim.

Nurşen ÜNLÜ

AKSARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ENTEĞRE RAPORLAMANIN FİNANSAL PERFORMANS
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI (2018-2021)

(Doktora Tezi)

Nurşen ÜNLÜ, Aksaray 2023

ÖZET

Küresel iş ortamındaki öngörülemeyen gelişmeler, tüm kuruluşların yeni iş modelleri ve süreçleri takip etmek ve paydaşlarının bilgi taleplerine cevap vermek zorunluluğunu duymalarına neden olmuştur. Yaşanan finansal skandallar ve çevresel felaketlerden önce işletmelerin yatırımcılara temel mali tabloları sunmaları yeterli gelmiştir. Ancak bu sorunlar tüm ilgili taraflar için işletmeler ve faaliyetleri hakkında şeffaflığın odak noktası haline gelmesine yol açmıştır. Kurumsal yönetim, sürdürülebilirlik, paydaş teorisi ve entegre raporlama bu süreçte önem kazanan kavramlardır.

Değişen pazar gerçeklerine ve sürekli gelişen koşullara yanıt olarak kapsamlı bir finansal raporlama çerçevesine ihtiyaç duyulmuştur. Böyle bir çerçeve, hissedarların finansal ve finansal olmayan bilgi ihtiyaçlarını karşılamının yanı sıra, strateji geliştirme, risk yönetimi teknikleri ve üst yönetimin uzun vadeli kararlar almasına da katkı sağlamalıdır. Entegre raporlama, bu kritik unsurları birbirine bağlayarak, ortaya çıkan yeni bilgi ihtiyacını karşılamak için atılmış önemli bir adımdır.

Bu çalışma, işletmelerde entegre raporlamanın finansal performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir fark oluşturup oluşturmadığını araştırmak amacıyla yapılmıştır. Türkiye’de 2018-2021 yılları arasında entegre rapor yayınlanan işletmeler araştırmaya dahil edilmiştir. Bu zaman diliminde hazırlanan 53 adet raporun kalite değerlendirmesinde kullanılmak için entegre skor kartı puanları hesaplanmıştır.

Çalışmada işletmelerin finansal performansının ölçülmesi için aktif karlılık oranı, özsermaye karlılık oranı, Tobin’s Q oranı, piyasa değeri/defter değeri, aktif ve öz sermaye büyüme oranları, net kar marjı, fiyat/ kazanç oranı ve özsermaye/ aktif toplamı oranlarına ilişkin veriler tespit edilmiştir. 2018-2021 yılları arasında araştırma kapsamına alınan işletmelerin piyasa değeri/defter değeri, aktif ve öz sermaye büyüme oranları, net kar

marjı, fiyat/ kazanç oranı ve özsermaye/ aktif toplamı oranlarının aktif karlılık oranı, özsermaye karlılık oranı, Tobin's Q oranı üzerindeki etkisi çoklu doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılarak incelenmiştir.

Çalışmada entegre rapor skorunun, aktif karlılık oranı, özsermaye karlılık oranı ve Tobin's Q oranı ile pozitif olarak ilişkili olduğunu öne sürülmüş ancak analizler sonucunda pozitif bir ilişki tespit edilememiştir. Sonuçlar, değişkenler arasında anlamsız bir ilişki ve negatif bir ilişki -2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin Tobin Q skorlarına olan etkisi- olduğunu ortaya koymaktadır.

Bilim Kodu: 112209

Anahtar Kelimeler: Entegre Raporlama, Entegre Skor Kartı, Finansal Performans

Sayfa Adedi: 172

Danışman: Prof. Dr. Haluk DUMAN

AKSARAY UNIVERSITY
GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES
THE EFFECT OF INTEGRATED REPORTING ON FINANCIAL
PERFORMANCE: IMPLEMENTATION IN TURKEY (2018-2021)

(PhD Thesis)

Nurşen ÜNLÜ, Aksaray 2023

ABSTRACT

Unforeseen developments in the global business environment have made all organizations feel obliged to follow new business models and processes and respond to information requests from their stakeholders. Before the financial scandals and environmental disasters, it was sufficient for companies to present their basic financial statements to investors. However, these issues have led to transparency about companies and their activities becoming a focal point for all interested parties. Corporate governance, sustainability, stakeholder theory and integrated reporting are concepts that gain importance in this process.

A comprehensive financial reporting framework was needed in response to changing market realities and ever-evolving conditions. Such a framework should contribute to strategy development, risk management techniques, and senior management's long-term decision-making, as well as meeting the financial and non-financial information needs of shareholders. Integrated reporting is an important step towards meeting the emerging need for new information by connecting these critical elements.

This study was conducted to investigate whether integrated reporting creates a statistically significant difference on financial performance in businesses. Companies that published an integrated report between the years 2018-2021 in Turkey were included in the research. Integrated scorecard scores were calculated to be used in the quality assessment of 53 reports prepared in this time period.

In the study, data on return on assets ratio, return on equity ratio, Tobin's Q ratio, Market value / book value, asset and equity growth rates, net profit margin, price / earnings ratio and equity / total assets ratios were determined to measure the financial performance

of the enterprises. The effect of the market value/book value, asset and equity growth rates, net profit margin, price/earnings ratio and equity/asset total ratios on the return on assets ratio, return on equity ratio, Tobin's Q ratio of the enterprises included in the scope of the research between the years 2018-2021 is multiple. analyzed using linear regression analysis method.

In the study, it was suggested that the integrated report score was positively related to the return on assets ratio, return on equity ratio and Tobin's Q ratio, but a positive relationship could not be determined as a result of the analysis. The results reveal an insignificant relationship and a negative relationship—the effect of ER scores in 2020 on companies' Tobin Q scores—between the variables.

Science Code: 112209

Key Words : Integrated Reporting, Integrated Scorecard, Financial Performance

Page Number: 172

Supervisor: Prof. Dr. Haluk DUMAN

İÇİNDEKİLER

TELİF HAKKI VE TEZ FOTOKOPİ İZİN FORMU	i
ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI	ii
JÜRİ ONAY SAYFASI.....	iii
TEŞEKKÜR.....	v
ÖZET	vi
ABSTRACT	viii
İÇİNDEKİLER.....	x
TABLolar LİSTESİ.....	xiii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xv
SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ.....	xvi
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	3
1.ENTEĞRE RAPORLAMA.....	3
1.1. Entegre Raporlama Kavramı	3
1.2. Entegre Raporlamanın Gelişim Süreci	6
1.2.1. Finansal Raporlama.....	9
1.2.2. Çevresel Raporlama	12
1.2.3. Sürdürülebilirlik Raporları.....	14
1.2.4. Entegre Raporlama.....	16
1.2.4.1. İşletme Denemesi: Entegre Raporlama’da Birinci Dönem.....	17
1.2.4.2. Uzman Yorumu: Entegre Raporlama ‘da İkinci Dönem	17
1.2.4.3. Kodlama: Entegre Raporlama’da Üçüncü Dönem	18
1.2.4.4. Kurumsallaşma: Entegre Raporlama’da Dördüncü Dönem ...	18
1.3. Entegre Raporlamanın Amaçları	19
1.4. Entegre Raporlamanın Faydaları.....	20

1.5. Entegre Raporlama Sermaye Öğeleri	24
1.6. Entegre Düşünce.....	26
1.7. Entegre Raporlama Kılavuz İlkeleri.....	30
1.7.1. Stratejik Odak ve Geleceğe Yönelim.....	31
1.7.2. Bilgiler Arası Bağlantı	31
1.7.3. Paydaşlarla İlişkiler.....	32
1.7.4. Önemlilik.....	33
1.7.5. Kısa ve Öz Olma	35
1.7.6. Güvenilirlik ve Eksiksizlik	35
1.7.7. Tutarlılık ve Karşılaştırılabilirlik	36
1.8. Entegre Raporlama İçerik Öğeleri.....	36
1.8.1. Kurumsal Genel Görünüm ve Dış Çevre	37
1.8.2. Kurumsal Yönetim.....	38
1.8.3. İş Modeli	41
1.8.4. Riskler ve Fırsatlar	42
1.8.5. Strateji ve Kaynak Aktarımı	43
1.8.6. Performans	43
1.8.7. Genel Görünüş	44
1.8.8. Hazırlık ve Sunum Temeli	44
İKİNCİ BÖLÜM	46
2.FİNANSAL PERFORMANS	46
2.1. Finansal Performans Kavramı	46
2.2. Finansal Performansın Ölçümü.....	47
2.2.1. Muhasebe Temelli Finansal Performans Ölçütleri	49
2.2.1.1. Finansal Oranlar ile Finansal Performans Ölçümü (Oran Analizi)	50
2.2.1.1.1. Likidite Oranları	52
2.2.1.1.2. Finansal Yapı Oranları	54
2.2.1.1.3. Faaliyet Oranları.....	55

2.2.1.1.4. Karlılık Oranları	57
2.2.2. Piyasa Temelli Finansal Performans Ölçütleri	61
2.2.2.1. TOBİN's Q Oranı.....	61
2.2.2.2. Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı	62
2.2.2.3. Fiyat Kazanç Oranı	63
2.2.3. Değer Temelli Finansal Performans Ölçütleri	64
2.2.3.1. Ekonomik Katma Değer (EVA).....	64
2.2.3.2. Piyasa Katma Değeri (MVA).....	66
2.2.3.3. Nakit Katma Değer (CVA)	67
2.2.3.4. Hissedar Katma Değeri (SPA)	69
2.3. Entegre Raporlama ile Finansal Performans İlişkisi ve Literatür Taraması	70
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	78
3. ENTEGRE RAPORLAMANIN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI (2018-2021)	78
3.1. Araştırmanın Metodolojisi	78
3.2. Araştırmanın Önemi ve Amacı	78
3.3. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları	79
3.4. Araştırma Kapsamındaki Zaman Diliminde Türkiye Ekonomisinin Koşulları	81
3.5. Araştırmanın Problemleri ve Hipotezleri	86
3.6. Araştırma Modeli ve Değişkenleri	87
3.6.1. Entegre Skor Kartı Puanları	88
3.6.2. Finansal Performans Ölçütleri	95
3.7. Araştırmanın Analiz Yöntemi	96
3.8. Araştırmanın Bulguları	96
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	116
KAYNAKÇA	126
AKSARAY ÜNİVERSİTESİ TEZ DEĞERLENDİRME FORMU	152

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1. Muhasebe Standartları ve Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine Göre Finansal Tablolar	11
Tablo 2. Çevre Raporu İçerik Örneği.....	13
Tablo 3. Türkiye’de Yayınlanan Entegre Raporlar	80
Tablo 4. Entegre Raporlama Skor Kartının Bileşenleri ve Değişkenleri ile Kalite Değerlendirmesinin Nitelikleri Arasındaki İlişki	89
Tablo 5. İçerik ve Şekil Bileşenindeki Değişkenler için Skorlama Sistemi.....	91
Tablo 6. 2018 Yılında Entegre Raporlama Yapan İşletmelerin Entegre Skor Kartı Puanları.....	92
Tablo 7. 2019 Yılında Entegre Raporlama Yapan İşletmelerin Entegre Skor Kartı Puanları.....	93
Tablo 8. 2020 Yılında Entegre Raporlama Yapan İşletmelerin Entegre Skor Kartı Puanları.....	93
Tablo 9. 2021 Yılında Entegre Raporlama Yapan İşletmelerin Entegre Skor Kartı Puanları.....	94
Tablo 10. Piyasa ve Muhasebe Temelli Finansal Performans Ölçütleri	95
Tablo 11. İşletmelerin 2018 Yılındaki Değerlerine İlişkin Betimsel İstatistik Tablosu	96
Tablo 12. İşletmelerin 2019 Yılındaki Değerlerine İlişkin Betimsel İstatistik Tablosu	97
Tablo 13. İşletmelerin 2020 Yılındaki Değerlerine İlişkin Betimsel İstatistik Tablosu	97
Tablo 14. İşletmelerin 2021 Yılındaki Değerlerine İlişkin Betimsel İstatistik Tablosu	98
Tablo 15. 2018 Yılı Değişkenleri Çoklu Bağlantı Tablosu.....	99
Tablo 16. Regresyon Tablosu (ROA)	99
Tablo 17. Regresyon Tablosu (ROE).....	100
Tablo 18. Regresyon Tablosu (Tobin Q)	101
Tablo 19. ER Skorunun ROA Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu.....	102
Tablo 20. ER Skorunun ROE Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu.....	102
Tablo 21. ER Skorunun Tobin Q Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu.....	102
Tablo 22. 2018 Yılı Değişkenleri Çoklu Bağlantı Tablosu.....	103

Tablo 23. Regresyon Tablosu (ROA)	103
Tablo 24. Regresyon Tablosu (ROE).....	104
Tablo 25. Regresyon Tablosu (Tobin Q)	105
Tablo 26. ER Skorunun ROA Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	106
Tablo 27. ER Skorunun ROE Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	106
Tablo 28. ER Skorunun Tobin Q Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	106
Tablo 29. 2018 Yılı Değişkenleri Çoklu Bağlantı Tablosu.....	107
Tablo 30. Regresyon Tablosu (ROA)	107
Tablo 31. Regresyon Tablosu (ROE).....	108
Tablo 32. Regresyon Tablosu (Tobin Q)	109
Tablo 33. ER Skorunun ROA Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	109
Tablo 34. ER Skorunun ROE Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	109
Tablo 35. ER Skorunun Tobin Q Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	110
Tablo 36. 2018 Yılı Değişkenleri Çoklu Bağlantı Tablosu.....	110
Tablo 37. Regresyon Tablosu (ROA)	111
Tablo 38. Regresyon Tablosu (ROE).....	112
Tablo 39. Regresyon Tablosu (Tobin Q)	113
Tablo 40. ER Skorunun ROA Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	113
Tablo 41. ER Skorunun ROE Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	113
Tablo 42. ER Skorunun Tobin Q Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu	114
Tablo 43. Korelasyon Tablosu	115

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Entegre Rapor Nedir?	5
Şekil 2. Kurumsal Raporlamanın Gelişimi	8
Şekil 3. Uluslararası ER Çerçevesindeki Sermaye Öğeleri	24
Şekil 4. Değer Yaratma Süreci	29
Şekil 5. Uluslararası ER Çerçevesindeki Kılavuz İlkeler	30
Şekil 6. Raporlama Sınırının Belirlenmesinde Dikkate Alınan Kuruluşlar/Paydaşlar	34
Şekil 7. Uluslararası ER Çerçevesindeki İçerik Öğeleri	37
Şekil 8. Entegre Raporlama Skor Kartı	88
Şekil 9. Skorlama Modeli Çerçevesi	92

SİMGELER VE KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	:Amerika Birleşik Devletleri
ASSC	:Muhasebe Standartları Yönlendirme Komitesi
BIST	:Borsa İstanbul
BOBi FRS	:Büyük ve Orta Ölçekli İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standartı
CVA	:Nakit Katma Değer
EPS	:Hisse Başına Kazanç
ER	:Entegre Raporlama
ERTA	:Entegre Raporlama Türkiye Ağı
EVA	:Ekonomik Katma Değer
F/K	:Fiyat/Kazanç
GRI	:Küresel Raporlama Girişimi
IASC	:Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi
IFRS	:Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
IIA	:Uluslararası İç Denetçiler Enstitüsü
IIRC	:Uluslararası Entegre Raporlama Komitesi
KPMG	:Klynveld Peat Marwick Goerdeler İşletmesi
MVA	:Piyasa Katma Değeri
MSUGT	:Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği
NOPAT	:Vergi Sonrası Net Faaliyet Karı
OCF	:Faaliyet Nakit Akışı
OCFD	:Faaliyet Nakit Akışı Talebi
OECD	:İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı
PD/DD	:Piyasa Değeri/Defter Değeri

ROA	:Aktif Karlılık Oranı
ROE	:Öz Sermaye Getirisi
ROIC	:Yatırılan Sermayenin Getirisi
S&P	:Standart and Poor's
SAICA	:Güney Afrika Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü
SEC	:ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu
SKD	:Sürdürülebilir Kalkınma Derneği
SVA	:Hissedar Katma Değeri
TFRS	:Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TKYD	:Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TMS	:Türkiye Muhasebe Standartları
TÜSİAD	:Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
UERÇ	:Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi
US GAAP	:ABD Muhasebe İlkeleri
WACC	:Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti

GİRİŞ

Küreselleşme, teknolojik gelişmeler ve finansal yenilikler işletmelerin geleceğe yönelik maruz kalabilecekleri risk ve fırsatları da beraberinde getirmektedir. Böyle bir ortamda, paydaşlar işletmelerin finansal bilgilerinin yanı sıra, gelecek projeksiyonları hakkında da bilgi sahibi olmak isterler.

Günümüzün küresel ve rekabetçi ortamında şeffaflık ve hesap verebilirlik etkin bir kurumsal yönetimle ile mümkündür. Kurumsal raporlar işletmenin stratejik hedeflerine ulaşması için şeffaflık ve hesap verebilirliğin sağlanmasında en etkili olan araçlardır. Kurumsal finansal raporlama araçları, tüm dünyada zorunlu raporlardır ve işletmenin finansal performansı ilgili bilgileri içerir. Geleneksel finansal raporlara dair en büyük eleştiri bu raporların yalnızca işletmenin geçmiş performansını yansıtabilmeleridir. Artık işletmelerin uzun vadede sürdürülebilirliklerini sağlamak ve hayatta kalabilmek için gelecekte oluşturacakları değere; araştırma-geliştirme yoluyla toplum ve çevreye dair yatırımlar gibi maddi olmayan varlıklara ilişkin bilgilere de ihtiyaç bulunmaktadır. Bu yüzden, işletmeler finansal raporların yanı sıra çevresel, sosyal ve yönetim raporları, kurumsal sosyal sorumluluk raporları, sürdürülebilirlik raporları gibi finansal olmayan raporlar da hazırlamakta ve yayınlamaktadır. İşletmenin tüm paydaşları finansal performansın sonuçlarının faaliyetlere etkisinin yanında çevresel ve sosyal etkilerini de öğrenmek istemektedir. Ancak ilgili taraflardan pek çoğunun işletmeden doğrudan bilgi talep etme hakkı bulunmamaktadır. Bu nedenle sadece genel amaçlı finansal tablolarla sınırlı kalmaktadırlar.

Raporlamanın finansal raporlamadan finansal olmayan raporlamaya doğru evrildiği bu süreçte geliştirilen yeni raporlar birçok alanda bilgi akışına neden olmuş, çok fazla verinin içinde önemli olan bilgilerin ayırt edilmesi güçleşmiştir. Ayrıca pek çok ülkede, finansal olmayan raporların hazırlanması ve yayınlanması isteğe bağlıdır. Bu sorunlara bir çözüm önerisi olarak ortaya çıkan entegre raporlama yoluyla işletmeler paydaşların ihtiyaç duyduğu hem finansal hem de finansal olmayan bilgileri tek bir rapor halinde sunma olanağına kavuşmuşlardır.

Mervyn King önderliğinde kurulan Uluslararası Entegre Raporlama Komitesi (IIRC) ile entegre düşünce anlayışı benimsenmiştir. “Kurumların kısa, orta ve uzun vadede

nasıl değer kazanacağını kısa ve öz olarak sunmasına imkan tanıyan bir süreç” olarak tanımlanan entegre raporlama işletmenin performansına bütüncül bir açıyla yaklaşmaktadır.

Entegre raporlama, uzun vadede işletmelerin değer yaratma kapasitelerini artırmak için faydalanacakları önemli bir unsurdur. Bunun nedeni bir entegre raporda sadece finansal ve finansal olmayan bilgilerin bir araya getirilmesi değildir. Entegre raporlama yoluyla kısa, orta ve uzun vadedeki stratejiler ve kurumsal yönetim anlayışı hakkında bilgiler paylaşılmakta; işletme faaliyetlerinin çevresel, sosyal ve ekonomik etkileri de gösterilerek bilgi karmaşası oluşturmada kısa ve öz biçimde finansal ve finansal olmayan bilgiler paylaşılmaktadır. Önemli olan yatırımcıların kararlarını olumlu bir şekilde etkilemek ve işletmenin finansal performansını arttırmaktır.

Bu bağlamda, bu çalışmada işletmelerde entegre raporlamanın finansal performansları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir fark oluşturup oluşturmadığını ortaya koymak amaçlanmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi (UERÇ)’nde bir entegre raporun temelini oluşturan kavramlar hakkında açıklamalar yapılmıştır. Entegre raporlamanın tanımı, gelişim süreci, entegre raporlamanın amaçları, entegre düşünce kavramı, entegre raporlamanın işletmeler ve yatırımcılar açısından sağladığı faydalara dair bilgilere yer verilerek uluslararası entegre raporlama çerçevesine göre bir entegre raporda yer alması gereken sermaye öğeleri, kılavuz ilkeler ve içerik öğeleri açıklanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ise finansal performans ve ölçütleri ile ilgili bilgilere yer verilmiştir. Finansal performans kavramı açıklanarak literatürde finansal performansın ölçümünde kullanılan muhasebe temelli, piyasa temelli ve değer temelli finansal performans ölçütlerine dair açıklamalar yapılmıştır. Entegre raporlama ile finansal performans ilişkisi çerçevesinde literatür taraması yapılarak önemli görülen çalışmalara yer verilmiştir.

Çalışmanın üçüncü ve son bölümünde ise ülkemizde 2018-2021 yılları arasında yayınlanan entegre raporlar ele alınarak rapor kalitesinin ölçümüne dair skor kartı puanları hesaplanmış ve seçilen muhasebe temelli ve piyasa temelli ölçütlerle finansal performans üzerindeki etkisi incelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. ENTEGRE RAPORLAMA

Dünyanın değişme hızı toplumların düşünce yapısını etkileyerek ekonomik etmenlerin yanı sıra çevresel ve sosyal etmenlere karşı duyarlılığı artırmıştır. Bu durum geçmişten günümüze gelen kurumsal raporlamanın kapsamının genişlemesine yol açmıştır. Kurumsal raporlama, sosyal sorumluluk raporlaması gibi tüm rapor çeşitlerinin içerdiği bilgilerin bütünleştirilmesiyle raporlamanın bugün geldiği son nokta Entegre Raporlama kavramı ile ifade edilmektedir.

İşletmelerin hem kendi haklarındaki bilgilere ulaşabilmeleri hem de paydaşların performanslarını değerlendirmesine imkân sağlamak için finansal raporlar ve sürdürülebilirlik raporları yayınlanmaktadır (Arrubla, Grima ve Benau, 2017). İlk zamanlarda gönüllülük esasına göre yayınlanan bu raporlar zaman içinde bazı ülkelerde zorunlu hale gelmiştir. Ancak yayınlanan raporların çeşidi arttıkça bilgi karmaşası da artmıştır. Bu nedenle IIRC'nin öncülüğünde entegre raporlamaya yönelik çalışmalar başlamıştır. Entegre rapor işletmelerin yakaladığı fırsatları, maruz kaldığı riskleri ve performansına ilişkin verileri kapsamlı bir şekilde gösteren bir rapor çeşididir (Ayoola ve Olanmi, 2013).

Gelişen dünyada işletmelerin değeri finansal varlıklardan ziyade finansal olmayan varlıklarından meydana gelmektedir. Güney Afrika Yeminli Mali Müşavirler Enstitüsü (SAICA), Standart and Poor's (S&P) tarafından çalışmada 2009 yılında 500 işletmenin piyasa değeri üzerine yaptığı araştırmada işletmelerin kapitalizasyon değerinin %81'nin maddi olmayan varlıklardan %19'nun ise maddi ve finansal varlıklardan oluştuğunu belirtmiştir. 1975 yılında ise piyasa değerinin %17'si maddi olmayan varlıklar, % 83'ü ise maddi ve finansal varlıklardan oluşmaktaydı (SAICA, 2015). Bu durum işletmelerin piyasa değerinin ölçülmesinde finansal bilgilerin yanında finansal olmayan bilgilerinde önem taşıdığını ve raporlarda yer alması gerektiğini ortaya çıkarmıştır.

1.1. Entegre Raporlama Kavramı

Entegre raporlama kavramı toplumun işletmelere olan güveninin finansal krizler ve skandallar nedeniyle sarsılması gibi nedenler sonucu ortaya çıkmıştır. Ayrıca insanların iklim değişikliği, doğal kaynakların yetersizliği gibi çevreyle ilgili sorunlara ilgilerinin

artması ile bu konularda işletmelerin tutumları hakkında bilgi sahibi olmak istemektedirler. Bu süreç yayınlanan finansal raporların geçerliliğinin ve güvenilirliğinin sorgulanmasına yol açmıştır. İşletmeler, paydaşlarının güvenini tekrar sağlamak amacıyla hem finansal bilgileri hem de finansal olmayan bilgileri sunan, çeşitli risk analizlerini barındıran, sürdürülebilir değer yaratan, hesap verilebilirlik çerçevesinde hazırlanan “entegre raporlama” kavramının ortaya çıkmasını sağlamışlardır (Mustata, Matis ve Bonaci, 2012; Yıldırım ve Kocamış, 2018).

Entegre rapor bir işletmenin finansal ve finansal olmayan bilgilerini birleştiren kısa bir rapordur (Esch, Schnellbacher ve Wald, 2019). IIRC’ nin yayımladığı Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesinde “entegre rapor, bir kuruluşun dış çevresi bağlamında kısa, orta ve uzun vadede değer yaratırken izleyeceği strateji, performans ve yönetimin kısa ve öz olarak iletilmesi “olarak tanımlanmıştır (IIRC, 2013a).

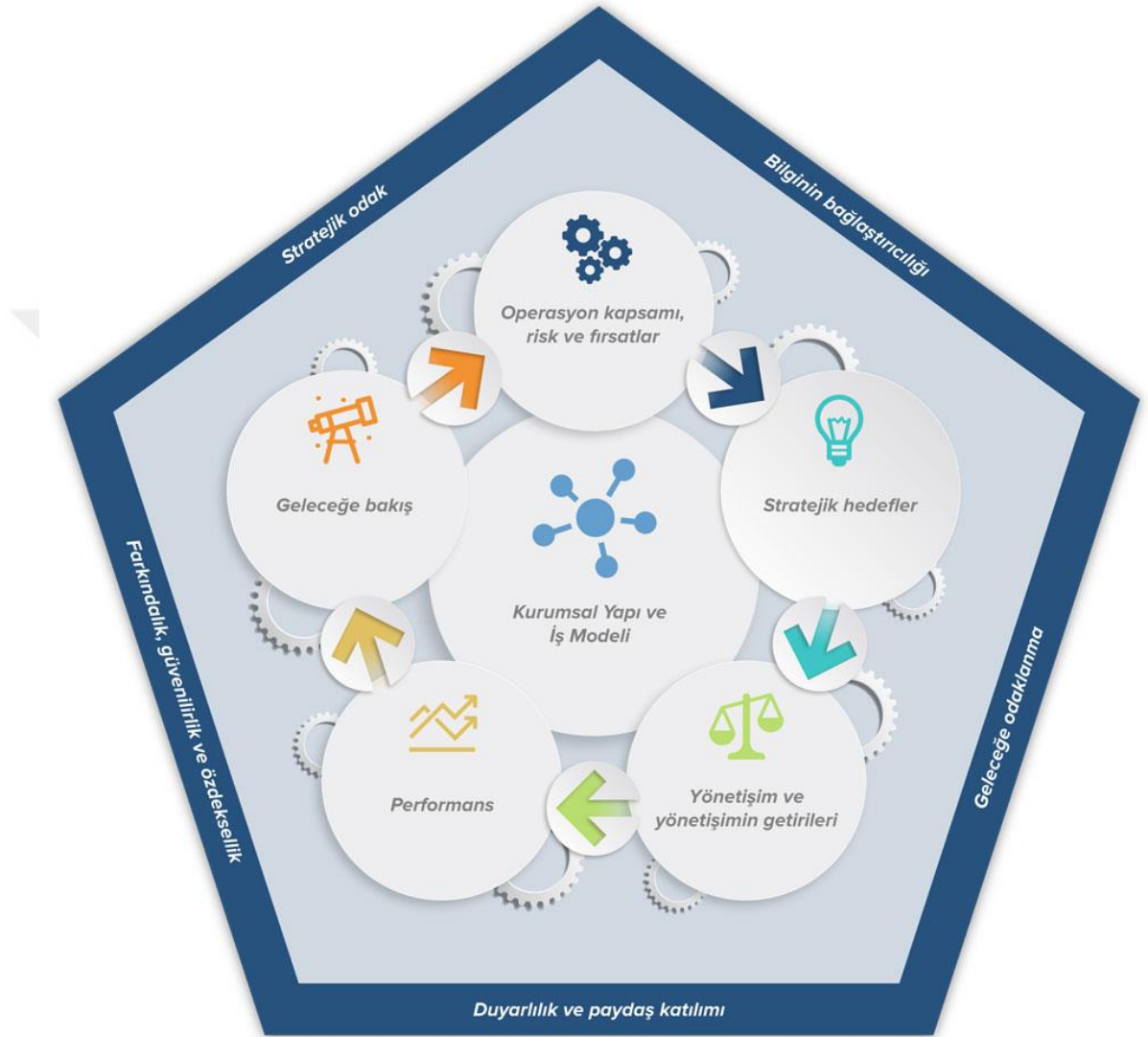
Entegre raporlama, işletmenin zaman içerisinde değeri nasıl yarattığını ve bu süreçte finansal, sosyal ve çevresel faktörlerin değer üzerindeki etkilerinin açıklandığı bir süreçtir (Yücenurşen, 2021). İşletme faaliyetlerinin finansal kararlar ile sürdürülebilirlik arasındaki ilişkide değer yaratmaya devam ederken uzun vadeli stratejileri nasıl bütünleştirdiği ifade eden rapor türü entegre rapordur (ERTA,2022a).

Entegre raporlama, işletmelerin iç ve dış paydaşlarından etkilenmesi ve bu paydaşları etkilemesinin sonucu oluşmaktadır. Bu etkileşimin işletme tarafından güvenilir, şeffaf ve hesap verilebilir bir şekilde açıklanmasında entegre raporlama önem taşımaktadır (Kaya, Aygün ve Yazan, 2016).

Uluslararası bir profesyonel hizmetler ağı olan Klynveld Peat Marwick Goerdeler Şirketi (KPMG), entegre raporlama için kurumların entegre düşünce biçimini benimseyerek tüm paydaşların katılımıyla organizasyonel bir değişiklik yoluna giderek bütünsel bir yönetim ve raporlama süreci içeren bir sistem olduğunu belirtmiştir (KMPG, 2011).

Uluslararası İç Denetçiler Enstitüsü (IIA) ise entegre raporlamayı “Bir kuruluşun kısa, orta ve uzun vadede değer yaratmak için ihtiyaç duyduğu tüm kaynakları ve çevresi ile ilişkilerini etkileyen iş modelini ortaya çıkaran bir süreçtir” şeklinde tanımlamıştır (IIA, 2013).

Entegre raporlama, Eccles ve Saltzmann (2011) tarafından bir organizasyonun yıllık raporlarında yer alan finansal verileri ile kurumsal sosyal sorumluluk veya sürdürülebilirlik raporunda bulunan ve açıklanan finansal olmayan bilgilerini birleştiren tek rapor sistemi olarak tanımlanmaktadır.



Şekil 1. Entegre Rapor Nedir?

Kaynak: ERTA, (2022a).

Abeysekera (2013) ise entegre raporlamayı örgütlerin içinde yer aldığı çevresel, sosyal ve ekonomik ortam ile geleceğe ilişkin stratejileri, performansları, yönetim biçimleri ve hedefleri ile ilgili bilgileri gösteren rapor türü olarak tanımlamıştır. Garriga (2014)'ya göre entegre raporlama, tüm ortaklara açıklanabilecek finansal ve finansal olmayan bilgileri kapsayan detaylı bir finansal pakettir. Aras ve Sarıoğlu, (2015) entegre raporlama

sistemini; işletmenin finansal raporlarında yer alan en önemli bilgileri birbirleriyle ilişkisini göz önünde tutarak bugün ve gelecekte yarattığı değeri anlatan sistem olarak tanımlamıştır.

Entegre rapor; özel sektör ve kamu kurumlarının ekonomik, sosyal ve çevresel performanslarının kısa, orta ve uzun vadelerde ortaya çıkaracağı değere odaklanan finansal ve finansal olmayan bilgileri birlikte sunan, tek bir rapordur. Entegre raporlama sistemi sayesinde tüm paydaşlar finansal ve finansal olmayan bilgilerin işletmelerin performansına kattığı değeri analiz edebileceklerdir.

1.2. Entegre Raporlamanın Gelişim Süreci

Kökleri 1960'lı yıllara kadar uzanan kurumsal raporlama sürekli gelişerek entegre raporlamaya dönüşmüştür. 1960'larda bilanço ve gelir tablosu gibi tablolar üreten finansal raporlamaya 1980'li yıllarda sosyal ve çevresel etkilerin gündeme gelmesiyle çevresel raporlar eklenmiştir. 2000'li yıllarda ise bu raporlara ek olarak sürdürülebilirlik raporları hazırlanmaya başlamıştır. Günümüzde ise finansal ve finansal olmayan bilgilerin tamamını kapsayan entegre raporlama önem kazanmıştır.

İşletme ile ilgili tüm gruplar; işletmenin amaçlarına ulaşp ulaşmadığını görmek için finansal ve finansal olmayan bilgilere ihtiyaç duyarlar. Paydaşlar olarak bilinen bu gruplar sermaye sahipleri, potansiyel yatırımcılar, kredi verenler, çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, devlet ve toplumdan oluşur. İşletme faaliyetleri ile bilgileri yatırım ve finansman gibi kararları almak için kullanırlar. Bu bilgiler ise kurumsal raporlama vasıtasıyla sunulur (Eccles ve Serafeim, 2015). Gerek işletmenin iç çevresi gerekse dış çevresi mevcut ve geleceğe ilişkin karar alabilmek için finansal ve finansal olmayan bilgiye ihtiyaç duymaktadır. Bu çevrelerde işletmenin her bir kararı ile geleceğe ilişkin beklenti oluşmaktadır. Beklentilerin karşılanma düzeylerini maksimize etmek, alternatifler içerisinde en verimlisini seçebilmek, doğru ve zamanında kararlar alabilmek için “bilgi” büyük önem arz etmektedir.

İşletmelerin mali koşulları, faaliyetleri, performansları, stratejik kararları, planları ve risk faktörleri “kurumsal raporlama” yoluyla tüm katılımcılara gösterilir. Kurumsal raporlama, işletmeye özgü bilgilerin gönüllü veya zorunlu olarak periyodik olarak açıklanmasıdır (Bushman, Piotroski ve Smith, 2004).

Healy ve Palepu (2001)'ya göre kurumsal raporlama herhangi bir işletmenin işletme performansı ve yönetim sorunları gibi kritik konularda paydaşlarla iletişim kurmasına yardımcı olan bir araçtır.

Kurumsal raporlar, iç ve dış paydaşların işletmeye emanet ettiği fon kaynaklarının kullanılma biçimini gösteren araçlardır (ICAEW, 2022).

Hem kar odaklı hem de kar amacı gütmeyen işletmelerin odağında yer alan kurumsal raporlama işletmelerin, beklentilerini karşılamak için tüm paydaşlarla iletişim kurması gerektiğini ifade eder (Ashforth ve Gibbs, 1990).

Muhasebe Standartları Yönlendirme Komitesi (ASSC)'ne göre kurumsal raporlamanın amacı, işletmenin ekonomik verileri hakkında raporlama yapılması yoluyla işletme performansı ile ilgili bilgi üretmektir (Kızıltan ve Umut Doğan, 2021).

Şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkeleri üzerine inşa edilen kurumsal raporlama paydaşların işletmeye olan güvenini artırma, bilgilerin paylaşılmasıyla ortaya çıkacak risklere karşı önlem alma ve yolsuzlukla mücadeleye verilen önemi gösterme noktasında önem arz etmektedir (Yıldırım & Kocamış, 2018).

Eccles ve Krzus 2010 yılında yayınladıkları “One Report” adlı eserlerinde kurumsal raporlamanın üst kurumsal yönetimin temel unsuru olduğunu ve yönetimin faaliyetlerini ve kararlarını etkileyerek yatırımcılara güven sağladığını belirtmişlerdir. Kurumsal raporlama yoluyla finansal, beşeri ve doğal kaynakların dağılımı etkilenmektedir (Eccles & Krzus, 2010).

Kurumsal raporlama, işletmeler tarafından gönüllü veya zorunlu olarak hazırlanan tüm raporları ifade eder. Yayımlanması zorunlu olan finansal raporların yerine günümüzde çoğu işletme finansal olmayan raporlar da yayınlamaktadır. Bu tür raporlar sanayileşme sürecinin ve teknolojinin ilerlemesi sonucunda ortaya çıkmıştır (Idowu ve Del Baldo, 2019).

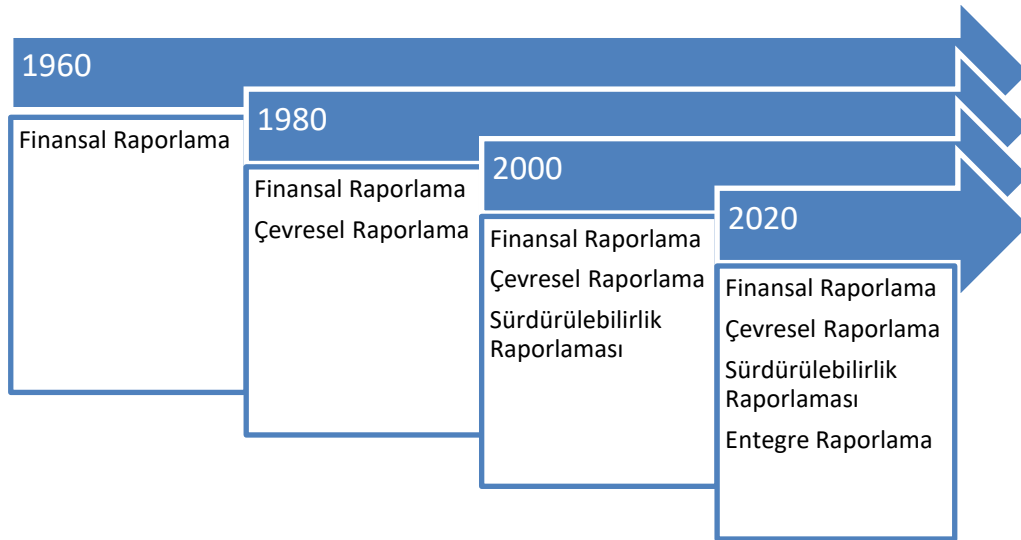
Eccless ve Serafeim'e (2015) göre kurumsal raporlamanın bilgi ve dönüşüm fonksiyonu vardır. Bilgi fonksiyonu finansal raporlama yoluyla yerine getirilirken, dönüşüm fonksiyonu finansal olmayan raporlama vasıtasıyla yerine getirilir. İşletmeler potansiyel yatırımcıları çekmek, onlara ulaşmak, çeşitli talep ve ihtiyaçlarını karşılamak

için hem kendileri bilgilendirme yaparlar (finansal raporlama ile) hem de eksik yönlerini tamamlamak için geri bildirimlere (finansal olmayan raporlama ile) ihtiyaç duyarlar.

Kurumsal raporlama ile finansal ve finansal olmayan bilgiler paylaşılmakta; böylece işletme iç ve dış çevresinde inşa edilen güven ile;

- Mevcut hissedarlar olumsuz bilgi ortaya çıksa bile işletmeye finansman desteği sağlayabilmektedir.
- Potansiyel yatırımcılar şeffaflık sayesinde mevcut ve potansiyel fırsat ve riskleri öngörebildikleri için yatırım yapma konusunda istekli olabilmektedir.
- Para ve sermaye piyasasında finansman kaynaklarına kolayca ve düşük maliyetle ulaşma imkânı ortaya çıkmaktadır.
- Beklenmeyen tazminat ve cezalar ile karşılaşma riskini geleceğe dönük raporlama ile minimize etme olanağı sağlamaktadır.

İş dünyasının toplumun ilgi ve ihtiyaçları çerçevesinde gelişme göstermesi raporlama uygulamalarının da birçok farklı varyasyonunun literatürde yer almasına neden olmuştur. Finansal raporlama ile başlayan bu süreç günümüzde entegre raporlama uygulamaları ile devam etmektedir.



Şekil 2. Kurumsal Raporlamanın Gelişimi

Kaynak: Aras, G. ve Sarioğlu, G. (2015). *Kurumsal raporlamada yeni dönem: Entegre raporlama*. İstanbul: TÜSİAD, s.

1960’larda bilanço ve gelir tablosu gibi tablolar üreten finansal raporlamaya 1980’li yıllarda sosyal ve çevresel etkilerin gündeme gelmesiyle çevresel raporlar eklenmiştir. 2000’li yıllarda ise bu raporlara ek olarak sürdürülebilirlik raporları hazırlanmaya başlamıştır. Günümüzde ise finansal ve finansal olmayan bilgilerin tamamını kapsayan entegre raporlama önem kazanmıştır.

1.2.1. Finansal Raporlama

Kurumsal raporlamanın temelinde yer alan finansal raporların 1930’daki Büyük Buhrana kadar açıklanma zorunluluğu bulunmamaktaydı. 1930’da ABD’de kabul edilen Muhasebe İlkeleri (US GAAP) ve 1934’de ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC)’nun kurulmasıyla finansal raporlanmanın popülaritesi artmıştır (Färcaş, 2015). Bu alanda yapılan çalışmalar, dünya genelinde yatırımcının güvenin kazanılması ve şeffaflığın artırılması için finansal bilgilerin kamuoyuna açıklanması ile sonuçlanmıştır.

ABD’de atılan bu önemli adımlardan sonra diğer ülkelerde de finansal raporlamanın gelişimini destekleyen adımlar atıldı. 1970’lerde muhasebe standartları yayınlanmaya başlamıştır (Velavan, 2012). Ancak ülkeler arasındaki farklılıklar muhasebe standartlarında da farklılıklara neden olmuştur. Standartlara uygun hazırlanan raporların karşılaştırabilmesi sağlamak için Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) tarafından 2001 yılında Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS) yayınlanmıştır. Böylece tüm dünyada ortak bir raporlama dili oluşturulmuştur.

Finansal olmayan bilgilere ihtiyaç duyulması sonucunda yeni raporlama uygulamalarının ortaya çıkmasına rağmen finansal raporlama önemli bir iletişim aracı olarak önemini hiçbir zaman kaybetmemiştir (Zeff, 2013). Finansal raporlamanın temel amacı bilanço, gelir tablosu vd. finansal tablolar aracılığıyla işletmeler hakkındaki önemli bilgiler sunulmasıdır. İşletmenin varlık ve kaynakları, maliyet ve kazançları, nakit kullanımı vb. konular hakkında hazırladıkları raporlar ile finansal performansa ilişkin bilgiler sunulur (Bushman ve Smith, 2003). Bu bilgiler sonucunda işletme yönetiminin yatırımcılar ve hissedarlar için ne tür değerler meydana getirdiği anlaşılır (Armstrong, vd., 2016).

Finansal raporlamanın, işletmelerin finansal durumunu ve performansını göstermek; finansal performansın değerlendirilmesine yardım etmek, mevcut ve potansiyel yatırımcıların gelecekteki yatırım kararlarını etkilemek gibi rolleri bulunmaktadır.

Finansal raporlamanın temel amacı, bir işletmenin performansı, finansal durumu ve bu durumdaki değişiklikler hakkında mevcut ve potansiyel yatırımcılar, borç verenler gibi kaynak sağlayanlar için faydalı olan finansal bilgiyi sağlamaktır (KGK, 2018). Sağlanan finansal bilginin de ihtiyaca ve gerçeğe uygun, zamanında sunulması, karşılaştırılabilir, doğrulanabilir ve anlaşılabilir olması gerekir.

“Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve” ye göre finansal bilginin niteliksel özellikleri temel ve destekleyici özellikler olarak ikiye ayrılmıştır. Temel niteliksel özelliklerden ihtiyaca uygunluk ve gerçeğe uygun sunum için ekonomik olaylara dair bilgi kullanıcılarının ihtiyacı olan bilgi tespit edilir ve finansal raporda sunulur.

Finansal bilginin destekleyici niteliksel özellikleri ise doğrulanabilirlik, zamanında sunum, anlaşılabilirlik ve karşılaştırılabilirliktir.

Finansal bilginin özellikleri şöyle özetlenebilir:

- **İhtiyaca uygunluk:** Bir bilginin finansal rapor kullanıcılarının verdikleri kararı etkileme gücüne sahip olmasıdır. Bu bilginin tahminlerde kullanılabilme ve kontrol etme özelliklerine sahip olması gerekir (Alkan, 2018).
- **Gerçeğe uygun sunum:** Finansal raporlarda yer alan tanımlama ve rakamların eksiksiz, tarafsız ve hatasız olarak sunulmasıdır. Tam bir sunum, ekonomik bir olaya dair tüm bilgileri içerir. Tarafsız sunum, finansal bilgilerin seçiminde ve sunulmasında önyargısız davranılmasıdır. Hatasız sunum ise bilginin raporlanmasında hatanın yapılmadığı bir sürecin gerçekleştirilmesidir.
- **Karşılaştırılabilirlik ilkesi:** Kullanıcıların yatırımla ilgili her türlü kararı verirken finansal bilgilerin yıllar itibariyle karşılaştırılabilir olmasını ifade eder.
- **Doğrulanabilirlik:** Farklı bilgi düzeylerindeki kullanıcıların verilen bilgilerden aynı veya benzer anlamlar çıkarmasıdır.
- **Anlaşılabilirlik:** Finansal bilgilerin açık ve öz olarak sınıflandırılması, tanımlanması ve sunulmasıdır.
- **Zamanında sunum:** Finansal bilgilerin kullanıcıların karar verme aşamasında mevcut olmasını ifade eder.

Finansal raporlamanın en önemli unsuru finansal tablolarıdır. Muhasebe alanındaki farklı düzenlemeler farklı finansal tabloların hazırlanmasına neden olmuştur.

Tablo 1. Muhasebe Standartları ve Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine Göre Finansal Tablolar

MSUGT'ne göre Finansal Tablolar	TMS/IFRS'ye göre Finansal Tablolar	BOBİ FRS'ye göre Finansal Tablolar
<u>Temel Finansal Tablolar</u>		
Bilanço ve Dipnotları	Finansal Durum Tablosu	Finansal Durum Tablosu
Gelir Tablosu ve Dipnotları	Kar ya da Zarar ve Kapsamlı Gelir Tablosu	Kar ya da Zarar ve Kapsamlı Gelir Tablosu
<u>Ek Finansal Tablolar</u>		
Nakit Akım Tablosu	Nakit Akış Tablosu	Nakit Akış Tablosu
Özkaynak Değişim Tablosu	Özkaynak Değişim Tablosu	Özkaynak Değişim Tablosu
Satışların Maliyeti Tablosu		
Fon Akım Tablosu		
Kar Dağıtım Tablosu		
	Dipnotlar	Dipnotlar

Kaynak: Önder, Ş. (2018). *Kurumsal raporlamanın yeni trendi entegre raporlama*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.s:3.

Türkiye Finansal Raporlama Standartları(TFRS)'nı ve Büyük ve Orta Boy İşletmeler Finansal Raporlama Standartları (BOBİ FRS)'nı kullanan işletmeler finansal durum tablosu, kar ya da zarar ve kapsamlı gelir tablosu, nakit akış tablosu, özkaynak değişim tablosu ve bu tablolara dair dipnotları hazırlamak zorundadırlar. Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği (MSUGT)'ni kullanan işletmeler ise aktif toplamı ve net satışlarının toplamına bakılarak Maliye Bakanlığı düzenlemelerine göre bilanço, gelir tablosu ve dipnotlarının yanı sıra ek finansal tabloları da hazırlamak zorundadır.

Finansal Durum Tablosu (Bilanço); işletmenin belirli bir tarihteki varlıklarını ve bu varlıkların hangi kaynaklardan elde edildiğini gösterir. Tablonun adı sunulan bilginin

bir muhasebe çıktısı gibi algılanmasından öte finansal durumun açıklandığı bir rapor olarak görülmesi isteği nedeniyle değişmiştir (Örten, Kaval ve Karapınar, 2013).

Finansal Durum tablosu örneği 17.12.2012 tarihli 28470 sayılı Resmi Gazete 'de yayımlanan “Türkiye Muhasebe Standartları (TMS)’nın Uygulama Kapsamının Belirlenmesine İlişkin Kurul Kararı” uyarınca Finansal Tablo Örnekleri ve Kullanım Rehberi ile sunulmuştur.

Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu; belirli bir dönemde işletme faaliyetleri ile gelir elde etmek için yapılan giderler sonucunda ortaya çıkan kar/zarar ile diğer kapsamlı gelirlerin raporlandığı tablodur.

Nakit Akış Tablosu; işletmenin bir raporlama döneminde nakit ve benzerlerindeki giriş ve çıkışları, bunların sağlandığı kaynakları ve kullanım yerlerini gösteren tablodur.

Özkaynak Değişim Tablosu ise finansal durum tablosunda bulunan özkaynak kalemlerinde meydana gelen artış veya azalışları bir bütün olarak gösterir.

Kar Dağıtım Tablosu; 26.12.1992 tarih ve 21447 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 1 No'lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'nde kar dağıtım tablosu "*işletmenin dönem karının dağıtım biçimini gösteren tablodur*" şeklinde tanımlanmıştır.

Fon Akım Tablosu; işletmenin belirli bir dönemde elde ettiği fonların kaynaklarını ve bu kaynakların kullanım yerlerini gösteren tablodur.

Satışın Maliyeti Tablosu ise işletmenin dönem içindeki üretim maliyetlerini, satılan mamul maliyetini, satılan ticari mallar maliyetini, satılan hizmet maliyetini toplu olarak gösteren tablodur.

1.2.2. Çevresel Raporlama

Çevresel raporlar, bir işletmenin ekolojik bakımdan sürdürülebilir kalkınmaya katkısı açısından çevre üzerindeki etkilerini yönetme performansı hakkındaki bilgilerin kamuya açıklanması olarak tanımlanmaktadır (Parliament, 2002).

Çevre raporlaması 1980’li yıllarda önem kazanmış olsa da raporların yayınlanması ile ilgili düzenlemelerde ülkelerin yerel mevzuatları bulunmakla birlikte uluslararası nitelikte olan Londra merkezli kurulan “Karbon Saydamlık Projesi” ile en kapsamlı çevre raporlaması ile ilgili çerçeve meydana getirilmiştir. Bu proje ile işletmelerin doğal kaynak

ve sermayeyi kullanma biçimleri ve faaliyetlerinin sınırlı kaynak üretimi üzerindeki etkisi sonucu oluşan riskleri yönetme hakkında rapor hazırlamalarına yardım edilmektedir. Dünyada yaygın olarak kullanılan bir raporlama çerçevesi olarak raporun ana başlıklarında, iklim değişikliği, ormanlara verilen zararlar, su kullanımı ile tedarik zincirlerinin çevresel risklerine yer vermiştir (BİST, 2014).

Tablo 2. Çevre Raporu İçerik Örneği

Kuruluşun Ticaret Unvanı
Raporun Sona Erdiği ve Kapsadığı Dönem
Raporun Çevre Raporu Olduğunu Belirtir İfade
Yönetimin Mesajı
İşletmenin Çevre Vizyonu
İşletme Çalışanlarına Verilen Çevre Eğitimi
İşletmenin Tüm Değer Zincirinde Toplum Üzerindeki Etkilerinin Değerlendirilmesi
Araştırma ve Geliştirme Faaliyetleri Hakkında Bilgiler
Üretim Süreci, Enerji Tasarrufu ve Atık Kontrolü Hakkında Bilgiler
Satın Alma Süreci Hakkında Bilgiler
Tedarik ve Lojistik İşlemlerinin Etkileri Hakkında Bilgiler
İşletmenin Çevre Proje ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler
İşletmenin Geri Kazanım ve Yeniden Kullanım Sürecine Ait Bilgiler
İşletmenin Çevre Politikası ve Hedefleri
İşletmenin Sahip Olduğu Sertifikalar ve Aldığı Ödüller

Kaynak: DAİKİN, (2018). Çevre Raporu 2018 faydalanılarak hazırlanmıştır.

2010'da ABD'nin Meksika Körfezi açıklarındaki Deepwater Horizon petrol sondaj kulesinde meydana gelen petrol sızıntısının yol açtığı çevre felaketi British Petroluem'ye Amerikan tarihindeki en büyük para cezasının verilmesine neden olmuştur. Bu olay

dünyanın çevre felaketlerine karşı duyarlılığı açısından dönüm noktası olarak kabul edilmektedir (BBC, 2023).

Çevre raporlaması, işletmelerin çevre politikaları, amaçları, çevreye dair programları ve sonuçları gibi çevresel çabalara ilişkin ilgili tarafların karar vermesinde hesap verebilirliğini yerine getirerek yararlı bilgiler sağlamaktadır.

1.2.3. Sürdürülebilirlik Raporları

Toplumun yönetsel, çevresel ve sosyal konulardaki bilgi ihtiyacı kurumsal raporlara bu bilgilerin eklenmesini gündeme getirmiştir. Çevresel faktörlere dair açıklamalar öncelikle gönüllü raporlama çerçevesinde sürdürülebilirlik raporları olarak ortaya çıkmıştır (Gibassier, Rodrigue ve Arjaliès, 2016). Sürdürülebilirlik raporlaması işletmelerin ekonomik, çevresel ve sosyal performansları hakkında bilgi veren raporların tamamını kapsamaktadır (KPMG, 2008). Bu raporlama çeşidi, işletmelere uzun vadeli karlılıklarını, sosyal sorumluluk ve çevre ile birleştirerek, sürdürülebilir küresel bir ekonomi yönünde hedef belirleme, performans ölçme ve değişikliğin yönetimi konularında yardımcı olan bir süreç olarak tanımlanmaktadır (GRI, 2013).

Sürdürülebilirlik raporlaması kuruluşların daha sürdürülebilir olması için gelecekte karşılaşacağı zorlukları bugünden tespit etmesine ve nelerin değiştirilmesi gerektiğini belirlemeye yardımcı olur. Sürdürülebilirlik raporlaması ile, bir kurumun ekonomik, sosyal ve çevresel risklerini değerlendirmek için ihtiyaç duydukları bilgileri sistematik olarak toplaması sağlanır (White, 2016) Bu sayede kurumlar etkisi altında kaldıkları risk ve fırsatlar hakkında daha şeffaf olabilirler (Pütter, 2017).

1997 yılında Küresel Raporlama Girişimi (GRI), finansal raporlama dışında raporlama yapmak isteyen işletmelere yol göstermek amacıyla kurulmuştur. GRI, daha önce taslak olarak yayınladığı sürdürülebilirlik raporlama çerçevesini 2000 yılında rapor içeriğinin belirlenmesine ve rapor niteliğinin belirlenmesine ilişkin ilkeler olarak yayınlamıştır (GRI, 2013).

Paydaş Kapsayıcılığı İlkesi: İşletmeler paydaşlarını tanımlayarak, makul beklenti ve menfaatlerini ne şekilde karşıladıklarını açıklamalıdır. Paydaşlar hem işletmenin ortaklarını hem de işletme ile ilişkileri olan tüm tarafları kapsamaktadır.

Sürdürülebilirlik Bağlamı İlkesi: Sürdürülebilirlik raporu kapsamında işletmelerin performansı daha geniş bir sürdürülebilirlik anlayışı kapsamında sunulmalıdır. İşletmenin faaliyet ortamında ekonomik, sosyal ve çevresel şartların, gelişimine, iyileştirilmesine ya da bozulmasına yerel, bölgesel veya küresel ölçekteki katkısı veya gelecekte katkısının olup olmayacağı yönündeki hedefleri belirtilmelidir. Raporlar; performansı geniş bir sürdürülebilirlik kavramı bağlamında sunmak için gayret göstermelidir.

Önceliklendirme İlkesi: Raporlanacak konu başlıklarının, işletmeye ekonomik, sosyal ve çevresel etkilerini yansıtmaları ya da paydaşların kararlarını etkilemesi bakımından raporlamaya dâhil edilecek düzeyde önemli hale gelmesini ifade etmektedir.

Tamlık İlkesi: Raporda yer alan öncelikli unsurlar ile bunların çerçevelerinin işletmenin raporlama dönemindeki performansını değerlendirmek için yeterli olacak biçimde hazırlanmasını ifade etmektedir.

Raporun düzgün bir şekilde sunulması dâhil olmak üzere, raporda yer alacak kaliteli bilgilerin sağlanması noktasındaki tercihlerde yön gösterir nitelikteki ilkeleri kapsamaktadır. Raporda, bilgilerin hazırlanma süreciyle ilgili kararlar bu ilkelerle tutarlı olmak durumundadır. Rapor niteliğinin belirlenmesine ilişkin ilkelerin tamamı şeffaflığın sağlanmasında önemli rol oynamaktadır. Özellikle raporda yer alan bilginin kalitesi paydaşların işletme performansı hakkında makul ve sağlam değerlendirmeler yapabilmelerini ve buna uygun önlem alabilmelerini sağlaması bakımından önem arz etmektedir (GRI, 2013).

Denge İlkesi: Raporun içerik olarak genel sunumunda, kullanıcılar tarafından verilecek bir kararı yanlış şekilde etkilemesini önlemek için işletme performansını olumlu ve olumsuz tüm yönleriyle yansıtabilecek şekilde hazırlanmalıdır.

Karşılaştırılabilirlik İlkesi: İşletme raporlayacağı bilgileri paydaşların işletme performansının zaman içinde geçirdiği değişimi analiz edebilmesini sağlayacak şekilde ve diğer kuruluşlarla kıyaslamayı destekleyecek biçimde tutarlı şekilde seçmeli, derlemeli ve nihayetinde raporlamalıdır.

Doğruluk İlkesi: Ekonomik, sosyal ve çevresel göstergelere ilişkin raporlanan bilgiler, nitel şekilde ya da ayrıntılı nicel ölçümlere kadar çok farklı biçimlerde ifade

edilebilir. Paydaşların işletme performansını değerlendirebilmelerine imkan sağlayacak bu bilgilerin doğru ve ayrıntılı şekilde raporda sunulmalıdır.

Zamansal Tutarlılık İlkesi: İşletme; düzenli bir takvim periyoduna göre bilgilerin raporlanması yoluyla paydaşlarının bilinçli kararlar verebilmeleri için, ihtiyaç duydukları anda erişilebilir olması sağlamalıdır.

Netlik İlkesi: Raporda yer alan bilgilerin işletmeye ve işletme faaliyetlerine ilişkin makul seviyede bilgisi olan paydaşların anlayabileceği şekilde açıklıkta ve rapor kullanıcılarının erişimine uygun biçimde olmasıdır.

Güvenilirlik İlkesi: İşletme, raporda yer alan bilgilerin niteliği ile öncelik durumunu paydaşların incelemesine tabi tutulabileceğini göz önüne alarak; bu bilgileri toplamalı, derlemeli, kaydetmeli ve bunları analiz edip bildirmeli ve paydaşlara güvence vermelidir.

Ancak bu raporlar sürekli olarak eleştirilmiştir. Sürdürülebilirlik raporlarının paydaşlara, işletmenin değer yaratma ve koruma yeteneğinin maddi konulardaki performansına etkisi hakkında yeterli bilgi vermemesi eleştirilerin temelini oluşturmaktadır. Çeşitli düzenlemeler yapılmasına rağmen sürdürülebilirlik raporlarındaki ölçüm standardının ve rapor formatının belirsizliği bu raporların gönüllülük esasına göre yayınlanmasına neden olmaktadır (Eccles ve Spiesshofer, 2015).

Finansal raporlar, çevresel raporlar ve sürdürülebilirlik raporları ile sunulan bilgiler arasındaki kopukluk yatırımcıların ve hissedarların işletmenin mevcut ve gelecekteki performansına ilişkin beklentileri karşılamaması sonucunda entegre raporlama ortaya çıkmıştır (Aras ve Sarioğlu, 2015).

1.2.4. Entegre Raporlama

Güney Afrika’da 1994 yılında yayınlanan King Raporu entegre raporlamanın atası olarak kabul edilmektedir. King Raporu’nda işletmelerin finansal bilgilerin yanında finansal olmayan bilgileri de raporlamaları tavsiye edilmiştir (GRI, 2012). 2010 yılında GRI bünyesinde IIRC, finansal raporlar ile sürdürülebilirlik raporlarında sunulan bilgilerin aynı ilkeler altında birleştirilmesi için kurulmuştur. Kurum 2011 Eylül ayında “Entegre Raporlamaya Doğru - 21. Yüzyılda Değeri İfade Etme” taslağını, 2012 yılının Eylül ayında ise entegre raporlamanın temel yapısının oluşması için Entegre Raporlama Çerçevesi

taslağını yayınlamıştır. “Örnek Entegre Rapor Çerçevesi” Kasım 2012’de, “Entegre Raporlama Çerçevesinin İstişare Taslağı” da Nisan 2013’de yayımlanmıştır (Busco, Frigo ve Riccaboni, 2013). IIRC, “Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi”ni Aralık 2013’de yayımlayarak, entegre raporlama yapmak isteyen işletmeler için gereken ilkeleri açıklamıştır.

Entegre raporlama, gelişim süreci açısından dört aşamadan oluşmaktadır. Entegre raporlamanın ilk aşaması “işletme denemesi” olarak 1999-2004 yılları arasını kapsamaktadır. “Uzman yorumu” olarak adlandırılan ikinci aşama 2005- 2009 yılları içerisinde yer alırken, 2010-2014 zaman diliminde ise “kodlama” olarak değerlendirilmiştir. 2015-2020 yıllarında gelişmelere paralel olarak “kurumsallaşma” olarak tanımlanmıştır.

1.2.4.1. İşletme Denemesi: Entegre Raporlama’da Birinci Dönem

“İşletme denemeleri” olarak adlandırılan entegre raporlama hareketinin birinci döneminde finansal ve finansal olmayan bilgilerin birleştirilmesi fikriyle ilk entegre rapor üretilmeye çabalanmıştır. Bu dönemde akademik literatürde henüz yer almayan entegre rapor uygulamaları ortaya çıkmıştır (Eccles ve Saltzman, 2011).

İşletmelerin uzun vadede istenen başarıyı sağlaması için entegre raporlamayı ilk yayınlayan Danimarka’daki Novozymes (2002) ve Novo Nordisk (2004) işletmeleri ile Brezilyalı bir işletme olan Natura (2003)’dır. Entegre rapor ile yaratılan değer bir işletmenin yatırımcılarına sürdürülebilirliği yönettiğini göstermesinde yardımcı olacağı beklenmiş ancak yeni bir uygulama olduğu için içerikle ve yapısı ile ilgili sorular yeterli seviyede cevaplanamamıştır. Bu dönemde işletmelere sürdürülebilirlik raporlarının hazırlanması için rehberlik eden GRI’nin entegre rapor hazırlama niyetinde olmadığı gözlemlenmiştir. 1999’dan 2004’e kadar süren bu dönemde entegre rapor hazırlama fikri yavaş yavaş yayılmakta ve birkaç tane işletmenin entegre rapor hazırlama çabası bulunmaktadır (Eccles ve Spiesshofer, 2015).

1.2.4.2. Uzman Yorumu: Entegre Raporlama ‘da İkinci Dönem

2005 yılından 2009 yılına kadar süren “uzman yorumu” adlandırılan ikinci dönemde entegre raporlama hakkındaki ilk girişim Vancity tarafından bir araştırma ile 2005 yılında başlatılmıştır (Eccles ve Saltzman, 2011). Vancity, yayınladığı çalışmada entegre uygulamalarından bahsetmiştir (White, 2005). Daha sonra yayınlanan akademik

çalışmalarda entegre rapor terimi kullanılmıştır (Adams ve Frost, 2008). İşletmelerin entegre raporlamayı benimsemeleri için ne yapılması gerektiği, karşılaşılacak zorluk ve sağlayacağı faydalar hakkında oneriler sunan çalışmalar yapılmıştır. 2007 yılında sürdürülebilirlik muhasebesi gibi benzer raporlar yayınlanmıştır. Aynı yıldan itibaren "En İyi Entegre Raporlar" zerine bir çalışma ile Kurumsal Kayıt Raporlama dlleri verilmeye başlamıştır. 2009 yılında Güney Afrika'da yayımlanan King III raporu ile entegre rapor oluşturmak ve yayımlamak isteyen işletmeler için bir yol haritası çizilmiştir (Solomon ve Maroun, 2012).

1.2.4.3. Kodlama: Entegre Raporlama'da nc Dönem

2000'li yılların sonunda "kodlama" aşamasına geçmek için işletmeler, sivil toplum kuruluşları, yatırımcılar ve muhasebeciler standartlar ve ereveseler oluşturmak ve geliştirmek için çabalamışlardır. nce bireysel işletmeler ya da yorumcular kendi görüşlerini ifade etmeye yönelik çaba harcamış sonrasında yetkili ve nüfuzlu organlar entegre raporlamanın anlamını ve amaçlarını tanımlamak için ortaya çıkmıştır. Entegre raporlama kavramı üzerinde anlaşılmaya varılmış ve uygulama ilkeleri ve yönergeleri belirlenmiştir (Eccles, Krzus ve Ribot, 2015).

Bu dönemde Sürdürülebilirlik Muhasebesi Projesi ile GRI arasında görüşmeler yapılmıştır. Taraflar bir araya gelerek, IIRC'yi kurarak "sürdürülebilirliği muhasebeleştirmek" fikrinde buluşmuş ve küresel olarak kabul edilebilecek bir ereve oluşturmayı amaçlamışlardır (A4S, 2021). İlk toplantısını Temmuz 2010'da yapan IIRC, 2011 yılında "Entegre Raporlamaya Doğru" başlıklı, IIRC'nin amacı, kurumların bugün ve gelecekte değeri nasıl oluşturabilecekleri anlatan entegre raporun çerçevesini oluşturmaya ve geliştirmeye yönelik bir tartışma makalesi yayımlamıştır (IIRC, 2011). Güney Afrika'da Entegre Raporlama Komitesi tarafından "Entegre Raporlama ve Entegre Rapor-Tartışma Dokümanı (2011)" ilk kanunlaştırma girişimi olmuştur (Adams ve Simnett, 2011). Kodlama adı verilen bu süreçte, ana tema sürdürülebilirlik olmasına rağmen entegre raporlamanın hızlıca varlığını göstermeye başladığı ve yakın gelecekte yıllık raporların yerine geceği ngrlmştir (Elmaghrabi, 2014).

1.2.4.4. Kurumsallaşma: Entegre Raporlama'da Dördüncü Dönem

2014'den 2019'e kadar süren bu son aşama düzenleyici çevreyi ve piyasa çevresini entegre raporlaya uyumlu hale gelmesi için aynı grupların çabalarından oluşmaktadır. Bu aşamadaki temel amaç, gönüllü davranış kurallarının belirlenerek yasal düzenlemelerin

teşvik edilmesidir (Eccles, Krzus ve Ribot, 2015). Kurumsallaşma döneminin ilk adımı, 17 Haziran 2014 yılında Kurumsal Raporlama Diyaloğu'nun, IIRC tarafından Amsterdam'da düzenlenen Uluslararası Kurumsal Yönetim Ağı Yıllık Konferansı'nda, resmen başlatılması ile olmuştur. Kurumsal Raporlama Diyaloğu, katılımcıların kurumsal raporlamadaki yükü azaltma yönündeki pazar çağrılarına cevap vermek için uyum içinde hareket etmesini amaçlayan bir topluluktur.

Entegre raporlamanın farkındalığının gelişmesi ile akademik çalışmaların sayısında artış gözlenmiştir. Deloitte 2018 yılında yayınladığı raporda entegre raporun finansal ve finansal olmayan raporlama için 'tamamlayıcı rapor'olarak değil 'önemli' olarak görülmesinin gerektiğinin ve kurumsal raporlamada yapısal bir gelişme olduğunun altını çizmiştir (Deloitte, 2018).

Türkiye'de entegre raporlama ile ilgili ilk önemli gelişme Sürdürülebilir Kalkınma Derneği (SKD) ve Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından 2011 yılında bir çalışma grubunun kurulması olmuştur. Böylelikle IIRC'nin Türkiye'deki iletişim noktası olarak sorumluluk üstlenilmiş ve ilk farkındalık çalışmaları başlamıştır. 2013 yılında IIRC pilot programı kapsamında Garanti Bankası ve Çimsa entegre rapor hazırlama çalışmalarına katılmıştır.

2015 yılında ise entegre raporlama konusunda ilk Türkçe rehber hazırlanmıştır. 2017 yılında Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği (TÜSİAD), Borsa İstanbul (BIST), SKD Türkiye, Global Compact Network Türkiye, Garanti Bankası, Çimsa, TKYD, Argüden Yönetişim Akademisi ve IIRC Türkiye Büyükelçisinin katılımıyla Prof. Dr. Güler Aras başkanlığında Entegre Raporlama Türkiye Ağı (ERTA) kurulmuştur. ERTA'nın kuruluş amacı "Entegre Düşünce" kavramının yaygınlaşması sağlayarak kurumların finansal ve finansal olmayan bilgilerini entegre raporlar aracılığıyla yayınlamasını sağlamaktır (ERTA, 2022a).

1.3. Entegre Raporlamanın Amaçları

Günümüzde işletmeler, değişik amaçlara hizmet eden ve tüm paydaşların ihtiyaçlarını karşılamaya çalışan, karmaşık ve büyük hacimli bir rapor paketi hazırlama eğilimindedir. Entegre raporlar sayesinde bu bilgi yükü ortadan kalkarken aynı zamanda farklı paydaşların talep ettikleri bilgi ile uyum yakalanmış olacaktır (Magarey, 2012; Ioana ve Adriana, 2014).

Entegre raporlama bir kuruluşun iş modeli ve operasyonel önceliklerini esas alarak raporlamaya yeniden odaklanmasını sağlar. Amaç kurumu etkileyen önemli fırsatları ve zorlukları açıkça ifade etmektir (KMPG, 2012). Bu yüzden entegre bir rapor işletmenin hem finansal hem de finansal olmayan performansı hakkında bilgi verirken, aynı zamanda bu iki performans arasındaki ilişkinin hissedarlara ve diğer paydaşlara kazandırdığı veya kaybettirdiği değeri de göstermelidir (Owen, 2013).

Entegre raporlama, finansal bilgileri ile finansal olmayan bilgilerinin işletmenin stratejisi, kurumsal yönetimi, performansı ve geleceğe dair beklentilerinin ticari, sosyal ve çevresel ilişkilerinden ne oranda etkilendiğini göstermeyi amaçlar (Frias-Aceituno ve Rodríguez-Ariza , 2014).

IIRC tarafından hazırlanan entegre raporlama çerçevesinde entegre raporun amaçları altı maddede toplanmıştır (IIRC, 2013b; Topcu ve Korkmaz, 2015):

- Şeffaflığı ve hesap verebilirliği teşvik etmek,
- Sermaye sağlayanlara daha kaliteli bilgiler sunulması ve sermayenin etkin ve verimli biçimde dağıtımının sağlanması,
- Kapsamlı ve anlaşılır bir raporlama yaklaşımını benimsetmek,
- Kuruluşlarda değer yaratan tüm faktörlere etkili bir yaklaşım içinde bakmak,
- Sermaye unsurlarını birbirleriyle olan ilişkisini hesap verilebilirlik ve yönetilebilirlik anlayışı ile ifade etmek,
- Kısa, orta ve uzun vadede değer yaratırken bütüncül düşünce ile hareket etmeyi desteklemek ve tüm paydaşlarla kurulan iletişimi artırmaktır.

IIRC, çevresel, sosyal ve yönetim bağlantılarını göz önünde bulundurarak, entegre raporlamanın işletmelerin daha sürdürülebilir kararlar almasına ve yatırımcıların ve diğer paydaşların gerçekte nasıl performans gösterildiğini anlamasına yardımcı olunabileceğini söylemektedir. Bu nedenle bir entegre raporun amacı, bir işletmenin değeri nasıl oluşturduğu ve sürdürülebilirliği nasıl sağladığını açık ve özet bir şekilde göstermektir (Welford, 2012).

1.4. Entegre Raporlamanın Faydaları

Entegre raporlama aracılığıyla mevcut kurumsal raporlara yansıtılmayan fikri mülkiyet hakları, marka değeri ve sürdürülebilirlik yönetimi gibi mali olmayan faktörler de yatırımcıların bilgisine sunulmaktadır. Dolayısıyla kaynakların verimli kullanılması

sağlanırken maliyetler azaltılmakta ve yatırımcılar doğru şekilde yönlendirilmektedir (TKYD, 2013). Entegre raporlama aşağıdaki üç alanda mevcut uygulamaya değişiklik getirmektedir (KMPG, 2012):

- Finansal performansın yanında finansal olmayan performans da bütüncül bir anlayış çerçevesinde ölçülebilir.
- Yaratılan değerın uzun vadeli bir bakış açısıyla incelenmesi bugün ve gelecekte nasıl bir değişim olduğunu gösterir.
- Kurumsal bilgi ile iş modelinin uyumlaştırılması performansla stratejik hedefler ilişkisini şeffaflastırır.

Entegre raporlara sadece bilgi dahil edilmez bu raporlar ile aynı zamanda işletmenin farklı faaliyetleri koordine edilir (Eccles ve Saltzman, 2011). Bütüncül bir bakış açısıyla hazırlanan entegre raporlar makul güvence sorumluluğu sağladığı için işletmelerin avantajlı tarafları yanında dezavantajlarını da içerir. Bu nedenle raporların eksiksiz ve güvenilir olması beklenmektedir (IIRC, 2013a).

Hopwood, Unerman ve Fries tarafından 2010 yılında yapılan ankette entegre raporun işletmelere aşağıdaki faydaları sağladığı görülmüştür:

- Sürdürülebilirlik ve birbiriyle bağlantılı olarak hazırlanan finansal analizler, tasarruf edilebilecek alanların belirlenmesine yardımcı olur.
- İşletmedeki yatırımcı ve tedarikçilerin hem yönetim aşamasında hem de işletme dışındaki faaliyetlerinin sürdürülebilirliği konusunda farkındalık artmıştır.
- Birbiriyle bağlantılı olarak hazırlanan raporlar, işletmenin farklı birimleri arasındaki işbirliğinin teşvik edilmesinde önemli rol oynamıştır.
- İş performansı ve sürdürülebilirlikle ilgili raporlarda ortak bir dil kullanılması, bu hususların daha ciddiye alınmasını sağlamıştır.
- Yatırımcıların ve paydaşların işletme faaliyetlerine ilişkin sorularının azaldığı gözlenmiştir.

Eccles ve Armbrister, işletmelere entegre raporlamanın faydalarını iç ve dış menfaatler ile yasal riskleri yönetmeye yönelik faydalar olarak sıralamıştır. İşletmenin stratejisinin belirlenmesi, ölçüm ve kontrol sistemlerinde ihtiyaç duyulabilecek iyileştirmelerin daha kolay belirlenmesi ve paydaşlarla daha etkin iletişim iç faydalardır. Dış faydalar ise yatırımcıların sosyal sorumluluk gereksinimlerinin karşılanması, piyasaya tedarikçilerin işletme hakkında yeterli bilgiye sahip olmalarını sağlamak, satın alma

kararlarında sürdürülebilirlik ön şartlarını yerine getiren yatırımcıların ihtiyaçlarının karşılanması, tedarik zincirinde ortaya çıkabilecek olayların önlenmesi, işletmenin ve markanın itibarını korumak için tedarikçilere doğru güvenilirlik bilgileri sıralanabilir. Ayrıca entegre raporlama ile sağlanan yasal riskleri yönetmeye yönelik faydalar şu şekilde sıralanabilir; yakın gelecekte yasal bir zorunluluk olması muhtemel bir konuya önceden hazırlıklı olmak, hisse geri alım yetkilileri tarafından ortaya konması muhtemel düzenlemelere hızla uyum sağlayabilmek, kazanılan deneyim sayesinde gelecekteki yasama çalışmalarına katılma fırsatına sahip olunabilmektedir (Eccles ve Armbrester, 2011).

IIRC, entegre raporlama ile yatırımcılar açısından işletme yönetimi ve yatırımcılar arasındaki bilgi boşluklarını doldurabileceğini, ekonomik, çevresel ve sosyal faktörler ile işletme stratejisi ve finansal performans arasında daha net bağlantılar kurulabileceğini belirtmiştir. Entegre raporlama işletmelerin uzun vadeli stratejik fırsatlara ve risklere bakış açısını anlamaya yardımcı olmaktadır. İşletme yönetimi ile finansal yatırımcılar topluluğu arasında performans ve değer yaratma gibi önemli konularda daha iyi bir ilişki kurulmasına sağlayabilmektedir. Entegre raporlama, işletmenin iç paydaşlarının katılımı destekleyerek karar verme sürecini iyileştirebilir (IIRC, 2015).

IIRC, ilk taslak çerçevede, entegre raporu hazırlayan kuruluşlar için beklenen faydalarını aşağıdaki gibi sıralamıştır (Steyn, 2014):

- Veri tedarikçileri için doğru finansal olmayan veriler sağlayabilmektedir,
- Raporlama bilgileri, yatırımcı ihtiyaçları ile daha uyumlu olabilmektedir,
- Paydaşlarla daha yüksek düzeyde güven sağlayabilmektedir,
- Yatırımcılar ve diğer paydaşlar ile daha fazla katılım sağlayabilmektedir,
- Ortak bir dilin geliştirilmesi ve organizasyon içindeki farklı fonksiyonel birimler arasında daha fazla iş birliğinin yapılmasını sağlayabilmektedir,
- Gelişmiş risk yönetimi sağlayabilmektedir,
- Fırsatların daha iyi tanımlanmasını sağlayabilmektedir,
- Daha iyi kaynak tahsisi kararlarının alınmasını sağlayabilmektedir,
- Daha düşük sermaye maliyeti dahil olmak üzere kaynak maliyetlerini azaltabilmektedir,
- İtibar riskinin önlenmesini ve yönetilmesini sağlayabilmektedir.

Black Sun (2012) tarafından yapılan ve IIRC ile iş birliği içinde yayınlanan çalışmada, ankete katılanlar entegre rapor yolculuklarının kuruluşları üzerindeki genel olarak olumlu değişimler başlattığını ifade etmişlerdir. Bölümler arası bağlantıların gelişmesinde, kuruluşu daha iyi anlayabilmek için iş süreçlerinin geliştirilmesinde, üst yönetimin odak ve farkındalığının artmasında, işletme stratejisinin ve iş modelinin daha iyi ifade edilmesinde ve paydaşlar için değer yaratmasında farklılıklar ortaya çıkmıştır.

Gibassier, Rodrigue ve Arjaliès, (2016) çalışmalarında entegre raporlamanın işletmeler için faydalarını dört başlık altında toplamışlardır. Bunlar;

Entegre Raporlama: Sürdürülebilirliğe Yönelik Bir Kaldıraç Mekanizması:

ER çerçevesi tarafından açıkça vurgulanmamakla birlikte, işletmeler entegre raporlama yoluyla, geliştirilmiş sürdürülebilirliğe yönelik projeler yapabilirler. Bu durumda, IR'nin sürdürülebilirlik “kaldıraç etkisi”, operasyonel uygulamalar arasında sürdürülebilir konuların aşamalı integrasyonu/güçlendirilmesi yoluyla sağlanır. Bu bağlamda, entegre rapor uygulanması, öğrenme ve uygulamaları dönüştürmeye yönelik bir destek işlevi görebilir.

Entegre Raporlama: Entegre Düşünceye Yönelik Bir Kaldıraç Mekanizması:

Entegre düşünce ile kurumlar faydalı bilgileri toplama ve karar verme süreçlerine çok yönlü bir yaklaşım izlemektedir. Değer yaratma sürecinde entegre raporlama sermaye öğelerini dikkate alarak işletmeler faaliyetlerini genişletebilirler. Yönetim kurulu tarafından işletmenin değer yaratma kapasitesinin daha iyi anlaşılması, uzun vadede pozitif etkilerin görülmesi, entegre raporlama uygulamasına daha fazla çalışan motivasyonu ve katılımı sağlamaktadır.

Entegre Raporlama: Paydaş Yaklaşımına Yönelik Bir Kaldıraç Mekanizması:

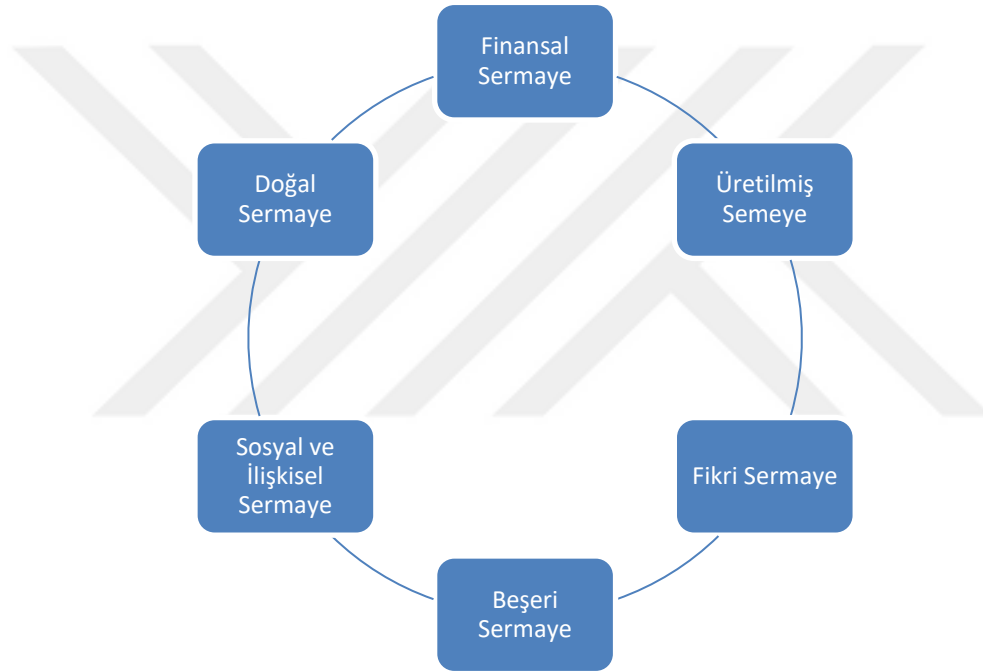
Her bir işletmenin entegre raporun içeriğini kendi paydaşlarıyla ilgili önemli konuları göz önünde bulundurarak hazırlaması, kendi yaklaşımını geliştirmesi söz konusudur. Tüm paydaşlarının geniş çapta katılımı sağlanarak, paydaş görüşlerinin ve çıkarlarının işletme faaliyetlerine etkisi, strateji, risk ve fırsatların değerlendirilmesinde entegre düşüncenin daha etkili olması sağlanır.

Entegre Raporlama: Uzun Dönem Düşünmeye Yönelik Bir Kaldıraç Mekanizması: Entegre raporlama ile, kurumlara uzun vade için de düşünme fırsatı sağlanarak geleceğe dair daha gerçekçi planlama yapılmasını sağlar. Bir işletme entegre

raporlama yaparak, nitel verileri içerebilen ileriye dönük bir rapor sunarak çalışanlarını ve paydaşlarını sürdürülebilirliği benimsemeye teşvik eder.

1.5. Entegre Raporlama Sermaye Öğeleri

Tüm kuruluşların faaliyetlerini sürdürmek için çeşitli kaynaklara ve ilişkilere ihtiyacı vardır (ACCA ve NBA, 2013). Bu kaynaklar işletmenin ortaklarına ait olabildiği gibi üçüncü kişi veya kurumların mülkiyetinde de olabilir ve hatta doğal kaynaklar gibi mülkiyetsiz de olabilir. Entegre raporlama çerçevesinde işletmelerin herhangi bir ürün veya hizmet üretmek için kullandığı değerleri “sermaye” olarak nitelendirilmiş ve bu sermaye öğeleri altı kategoriye ayrılmıştır (IIRC, 2013a).



Şekil 3. Uluslararası ER Çerçevesindeki Sermaye Öğeleri

Kaynak: IIRC, International <IR> Framework 2013, (E.T:12.11.2021)

Entegre raporlama çerçevesinde sermaye öğeleri değer yaratma kavramının temelinde yer aldığı için işletmelerin gerek kullandıkları gerekse etkilendikleri tüm sermaye türlerine ilişkin klavuz bilgilere yer verilmiştir. İşletmeler hazırladıkları raporlarda genellikle finansal ve üretilmiş sermaye kalemlerine öncelik tanınmaktadır (IIRC, 2013c).

Finansal Sermaye: İşletmenin mal ve hizmet üretme faaliyetlerini sürdürmek için ihtiyaç duyduğu fonları, özsermaye ve borçlanma yoluyla edindiği bütün fon havuzunu ifade eden kavramdır. Finansal sermaye için finansal raporlama birimi işletmenin mali

tablolarındaki sermaye stoğunu ve akışını ölçmektedir. Çalışanlara ve tedarikçilere yapılan ödemelerin, müşterilere yapılan satışların finansal sonuçlarına yer verilir. Bölge halkı ve diğer paydaşların işletmenin sermayesi üzerindeki etkileri sosyal sorumluluk faaliyetleri kapsamında değerlendirilir.

Üretilmiş Sermaye: İşletmenin satış amacıyla ürettiği ya da kendi üretim faaliyetlerine katkı sağlayan fiziksel alt yapı, bina ve teknolojik ekipmanlardan oluşur. Sabit sermaye olarak da adlandırılan “maddi/üretilmiş sermaye” yoluyla pazarın beklentilerine olan duyarlılık ve teknolojinin yanısıra insanın önemine odaklanılabilir (IIRC, 2013a). Bu sermayenin etkin ve verimli olarak kullanılması optimum kaynak kullanımını sağlar, inovasyonu artırarak sürdürülebilir bir işletme hedefine ulaşmada katkıda bulunur.

Fikri Sermaye: İşletmenin rekabet açısından önem taşıyan fikri mülkiyet (patentler, telif hakları, yazılımlar, haklar ve lisanslar gibi) ve zımni bilgi, sistemler, prosedürler ve protokoller gibi “kuruluşa ait sermaye” unsurlarından oluşan fon havuzu fikri (entelektüel) sermayeyi meydana getirmektedir (IIRC, 2021). Bu sermaye ile bilgi tabanlı ekonomik yapıda entelektüel sermaye değer yaratmanın en önemli unsurlarından biri haline gelmiştir. Bazı müşterilerin ve tedarikçilerin işletme ile ticari faaliyetlerde bulunmasının en önemli unsurların biri sahip olunan entelektüel sermaye ve bunu kullanma biçimidir (Adams, 2013).

İnsan Sermayesi: Eccles ve Serafeim (2011) tarafından yenilik yapma motivasyonu olarak ifade edilen insan (beşeri) sermayesi üretim faktörlerini verimli hale getiren bilgi, beceri ve tecrübe değerlerinin tamamını kapsar. Bir işletmenin rekabet gücü ile insan sermayesini yönetme kabiliyeti arasında doğru orantı vardır. Bu nedenle çalışanların bilgi ve becerilerinin gelişimine önem verilmelidir. İyi eğitilmiş personel işletmenin müşteri ve tedarikçi portföyünü genişletmesine ya da kötü uygulamalar sonucunda olumsuz durumlara neden olabilir. Örneğin, iş sağlığı ve güvenliği ile ilgili uygulamalar, çocuk işçi politikası, örgütlenme özgürlüğü gibi konulardaki tutumu fark yaratabilir (Adams, 2013).

Sosyal ve İlişkisel Sermaye: Bir kurumun tüm paydaşları ile paylaştığı değerler, ortak normlar, karşılık güven, marka itibarı gibi maddi olmayan varlıkların sonucunda elde edilen kaynaklar olarak ifade edilir. Sosyal ve ilişkisel sermaye kurumun hem iç hem de

dış paydaşları ile ilişkilerini içermektedir. Kurum çalışanlarının sosyal ve ilişkisel sermayenin gelişmesi için yeteneklerinin gelişimine yatırım yapılır. İşletmeler sosyal sermayelerinin unsurları olan müşterileri ve tedarikçileri ile ilişkileri, sadakat ve güven çerçevesinde geliştirir ve korurlar (Adams, 2013).

Doğal Sermaye: Çevresel hizmetleri sağlayan tüm yenilenebilir ve yenilenemeyen doğal kaynaklar işletmelerin doğal sermayesini oluşturur. Su, hava, fosil yakıtlar, tarım ürünleri ve ekosistem doğal sermayeye örnektir. İşletmelerin tedarik zincirinde yer alan hammadde kaynakları genellikle doğal sermayeyi ya kullanmakta ya da etkilemektedir.

1.6. Entegre Düşünce

Entegre düşünce, bir işletmede kullanılan veya etkilenen sermaye öğelerinin ve fonksiyonel birimler arasındaki ilişkilerin, kısa, orta ve uzun vadede değer yaratmaya yönelik entegre karar verme mekanizmalarına ve eylemlere aktif şekilde katılmasını ifade eder. Entegre düşünce, bir kuruluşun zaman içinde değer yaratma kabiliyetini etkileyen çeşitli faktörler arasındaki aşağıdaki bağlantıyı ve bağımlılıkları hesaba katar (IIRC, 2021):

- Kuruluşun kullandığı ya da etkilediği sermaye öğelerinin birbirine bağımlılıkları,
- Kuruluşun başlıca paydaşlarının meşru ihtiyaç ve isteklerine yanıt verme kapasitesi,
- Kuruluşun iş modelini ve stratejisini, dış çevresi ile karşılaştığı risk ve fırsatlara yanıt vermesine imkan tanıyacak şekilde uyarlaması,
- Kuruluşun geçmişte, bugün ve gelecekte sermaye açısından gerçekleştirdiği faaliyetler, tüm performansı ve sonuçları.

Entegre raporlama, işletmelere dair finansal ve finansal olmayan bilgi sağladığı için işletmenin tüm departmanlarının koordinasyon ve iletişim içinde olması gerekmektedir. Tüm çıkar gruplarında entegre düşünce vasıtasıyla farklı raporlarda yayınlanan bilgiler arasındaki bağlantının kurulması beklentisi olmasından dolayı, entegre düşünce entegre raporlamanın önemli bir unsurudur.

İşletmenin çıkar gruplarıyla kurduğu ilişkiler ve faaliyetler, sermaye öğeleri üzerindeki etkili ve değer yaratma açısından önemli ise entegre raporlarda yer alması gerekir. Bu durumda, sermaye öğeleri üzerinde olumlu veya olumsuz bir etkisini işletme sahipleri veya hissedarları değerlendirmek isteyebilirler. İşletmenin doğrudan ilişki içinde

olduğu çevre hakkında bir bilgiye ulaşarak kaynaklarını da bu etkiye göre şekillendirebilirler (IIRC, 2013b).

Entegre düşünce, işletmenin sermaye öğelerini ve sermaye öğelerine olan bağımlılıklarını dikkate almasının yanı sıra değer yaratma sürecini etkileyen değişik faktörler arasındaki ilişkileri ve bağlantıları da hesaba katar. İşletmenin kısa, orta ve uzun vadede gerçekleştirmiş olduğu faaliyetleri, performansını, iş modelini ve stratejilerini, dış kaynaklardan gelen risk ve fırsatlar çerçevesinde hazırlama sürecini ve bunların sonuçlarını dikkate alır. Entegre düşüncenin, işletmenin raporlama sürecine dahil edilmesiyle, tüm paydaşlara sunmuş olan finansal ve finansal olmayan bilgi tam ve doğru olarak sunulmuş olur. Böylece, işletmenin raporlama ve bilgi sistemleri daha iyi bütünleşebilir (IIRC, 2021).

Entegre düşünce, yönetim tarafından işletme çalışanlarına benimsetilmek ve kabul ettirilmek isteniyorsa ilk olarak işletmenin vizyonunu ve misyonunu çalışanlara iyi anlatmalı ve kendilerinin işletme için ne kadar önemli oldukları konusunda yeterli bilgiyi verilmelidir. İkinci olarak, çalışanlara entegre raporlama süreçleriyle ilgili eğitimler verilmeli ve sunumlar yapılmalıdır. Üçüncü olarak, yönetim tarafından entegre raporlama sürecini yönetecek çalışma grubunu belirlemelidir. Ancak entegre raporun hazırlanmasında çalışma grubu üyelerinin yanı sıra tüm çalışanların katkı sağlaması gerektiği bunun için de entegre düşünce yapısını benimsemeleri gerektiği belirtilmelidir. Entegre düşünce yoluyla işletme çalışanlarının değer yaratma sürecindeki katkısı ortaya konularak çalışanların motivasyonu artırılabilir (Aras ve Sarioğlu, 2015).

İşletmede entegre düşüncenin hakim olması durumunda, iyi bir kurumsal yönetim mekanizmasıyla tüm işletme birimlerine ve fonksiyonlarına ait bilgiler arasındaki bağlantı doğru ve etkili bir şekilde kurulacak, performans sonuçlarının değerlendirilmesi etkin bir şekilde yapılarak, entegre bir şekilde hazırlanan kurumsal raporlar karar verme sürecine yol gösterecektir.

Hsiao (2015) tarafından işletmelerin entegre düşünce yapısını benimsemelerine yönelik olarak aşağıdaki adımları izlenmesinin önemli olduğu belirtilmiştir:

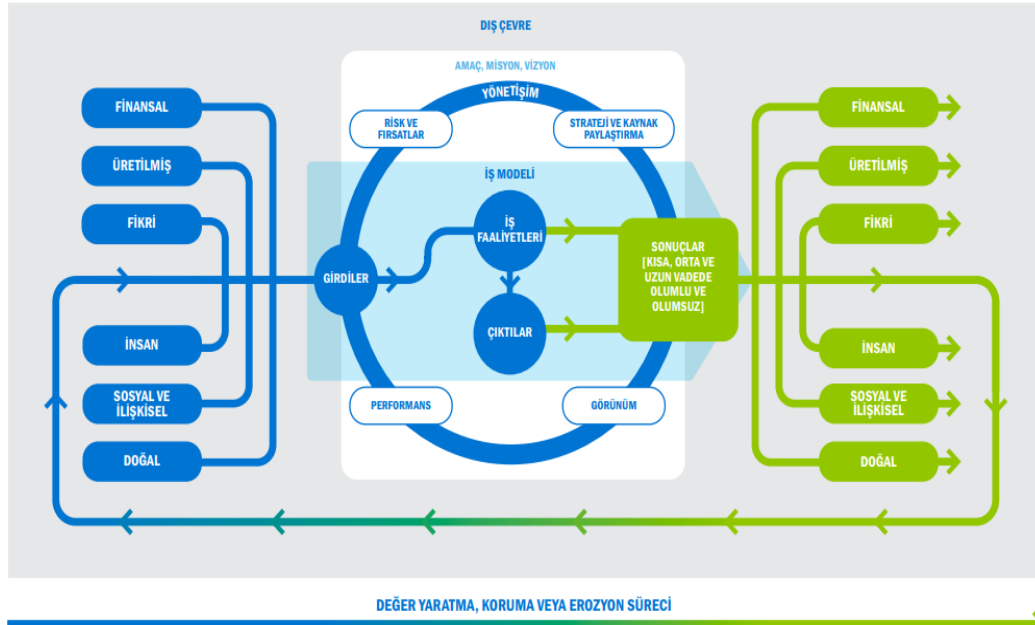
- Üst yönetim, entegre düşünce yapısını işletmeye kabul ettirmek için sürece tüm işletmeyi dahil etmelidir.

- İşletmenin entegre düşünce yapısı ile ilgili problemler belirlenmeli, tüm paydaşlarla ilişkiler incelenmeli ve sürdürülebilir değerin nasıl etkileneceği analiz edilmeli ve değerlendirilmelidir.
- Problemler tanımlandıktan sonra işletme stratejisiyle bütünleştirilerek, entegre düşünce yapısını benimsemesi için hangi önlemlerin alınacağı tespit edilmelidir.
- İşletme içinde yenilikçi bir düşünce yapısı oluşturularak tüm çalışanların entegre düşünce temelinde hazırlanan raporlama sürecinde sorumluluğu olduğu belirtilmelidir.
- İşletme için sürdürülebilirliğin önemi vurgulanmalı, ortaya çıkan sorunlar yöneticiler tarafından ele alınmalıdır.
- İşletme çalışanlarına entegre düşünce sisteminin benimsetilmesi için eğitim verilmeli sürecin önemi ve faydaları anlatılmalıdır.
- İşletmenin sürdürülebilirlik hedefleri performans değerlendirmelerine dahil edilerek hedeflere ulaşmanın önemini açıklanmalıdır.
- İşletme içinde entegre düşünce temelinde hazırlanan entegre raporlarla ilgili sorumlu olan çalışanlar belirtmeli ve üst yönetim entegre düşünce yapısı ile ilgili yenilikçi faaliyetleri teşvik etmelidir.

Entegre düşünce paydaşlarına değer kazandıran bilgileri sağlarken öncelikle işletmenin kendi birimleri arasında bir ilişki kurmayı amaçlar. Sonrasında ise dış paydaşlarla olan etkileşimlerine daha geniş bir açıdan bakılmasını sağlar. Böylece paydaşların ihtiyaçları ve menfaatleri daha kapsamlı bir şekilde değerlendirilebilir (Veltri ve Silvestri, 2015).

Entegre düşünce yoluyla işletmelerin değerlerini oluşturma ve koruma konusunda düşünme biçiminde bir değişiklik olduğu savunulmaktadır. Örgütsel değişimde değer oluşturma kavramının çok daha önemli hale geldiği ifade edilmektedir. Bu örgütsel değişimle, entegre raporlar finansal piyasalarda ortaya çıkabilecek sistematik risklere karşı, daha hızlı ve sağlıklı kararlar alınmasını kolaylaştıracaktır (IFAC, 2017). Entegre düşünce, kuruluşların uzun vadede değer oluşturma kabiliyetini etkileyen unsurlar arasındaki etkileşimi dikkate almaktadır (Druckman, 2014).

Berthon (2010), geleneksel raporlamadaki finansal ölçütlerin yetersiz olduğunu ve değer yaratmayı göstermede yetersiz olduğunu belirtmiştir. Değer yaratma anlayışında uzun vadeli sürdürülebilirlik ve hesap verebilirlik talebi nedeniyle sürekli olarak bir değişim olduğunu ifade etmiştir. Bu durum, değer yaratma süreci ve değer ölçülmesini zorlaştırmıştır. Busco, Frigo ve Riccaboni'nin (2013) çalışmasında, işletmenin ortaya çıkardığı değer entegre raporlama sürecindeki önemi açıklanmıştır. İşletme içerisinde oluşturulan ilkeler, inançlar, standartlar ve idealler olarak tanımlanabilen değer, işletmenin faaliyetlerini ve sermaye öğelerinin olumlu ve olumsuz artışları veya dönüşümlerini gösterir. UERÇ'nde, işletmenin faaliyetleri sonucu yarattığı değer kendisi ve çıkar grupları için olduğunu belirtilmiştir. İşletmenin iç paydaşları olan hissedarları, yöneticileri ve çalışanları, işletmenin kendisi için yaratmış olduğu değer ile ilgilenir. Bu değerle işletmenin çıkar grupları için yarattığı değer arasında, Şekil 4'te görüleceği üzere, anlamlı bir ilişki söz konusudur. Bu ilişki, işletmeyle doğrudan bir etkileşim içerisinde olan müşterilerle ilgili ticari ilişkiler ve faaliyetlerle açıklanabilir. Birçok işletme uzun vadede işletme değerini artırmak için hissedarların servetini artırmanın yanında, çıkar grupları için sosyal sorumluluk projeleri, iş istihdamı, ekonomik kalkınmaya yardımcı olmak gibi değerler için de çalışmaktadır (Aras ve Sarioğlu, 2015).



Şekil 4. Değer Yaratma Süreci

Kaynak: IIRC, International <IR> Framework ,(E.T:07.11.2021)

Entegre düşünmenin, işletmenin genel yönetiminde yalnızca raporlamada değil, zaman içinde değer oluşturmayı şeffaf hale getirmek için güçlü bir etki oluşturacağı açıkça görülmektedir (Wulf, Niemöller ve Rentzsch, 2014) Entegre raporlama entegre düşünce temeli üzerine kurulmuş bir raporlama şekli olarak önem kazanmakta ve yöneticilere uzun vadede, bilginin ölçülmesi ve yönetilmesinin yeni yollarını göstermektedir (Druckman, 2014).

1.7. Entegre Raporlama Kılavuz İlkeleri

Kılavuz ilkeler, entegre raporların içeriği hakkında bilgi vererek, bu bilgilerin raporun hazırlanmasında ve sunulmasında nasıl kullanılması gerektiğini göstermektedir (IIRC, 2013a). Entegre raporlama kılavuz ilkeleri esas itibarıyla raporlamada kullanılan bilgileri ve bu bilgilerin nasıl sunulması hakkında uygulayıcılara yol göstererek, entegre raporlamanın sınırlarını çizmektedir (Aras ve Sarıoğlu, 2015; Ağdeniz, 2018).



Şekil 5. Uluslararası ER Çerçevesindeki Kılavuz İlkeler

Kaynak: IIRC, International <IR> Framework ,(E.T.:07.12.2021)

Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi'ne göre; kılavuz ilkelerinin dikkate alınması işletmelere kurumsal raporlamada daha uyumlu ve verimli bir yaklaşıma sahip olma imkanını ve kısa ve uzun vadede değer yaratmaya odaklanılarak entegre düşünme

mekanizmasıyla karar alınmasını sağlamaktadır. Bu faydalardan dolayı kılavuz ilkelerinin entegre raporlamanın temelini oluşturduğu söylenebilir (Cheng, vd., 2014). Entegre raporlar hazırlanırken kılavuz ilkeler tek tek ya da birlikte kullanılabilir (IIRC, 2013a).

1.7.1. Stratejik Odak ve Geleceğe Yönelim

Entegre Raporlama Çerçevesinde stratejik odak ve geleceğe yönelim “*Bir entegre rapor, kuruluşun stratejisi ve bunun, kuruluşun kısa, orta ve uzun vadede değer yaratma kabiliyetiyle ve sermaye öğelerini kullanımı ve etkileşimiyle nasıl bir ilgisi olduğu hakkında bilgi sağlamalıdır*” şeklinde tanımlanmıştır (IIRC, 2021). Entegre rapor hazırlama sürecine başlayan işletmeler bu stratejik odak ve geleceğe yönelim ilkesi gereğince raporda; pazardaki hem konumlarını hem de iş modellerini etkileyen önemli faktörleri ve kurumsal yönetim sorumluları;

- İşletme performansının dün ve bugün arasındaki ilişkiyi ve bu ilişki üzerinde etkili olan unsurları,
- Kısa, orta ve uzun vadeli işletmenin çıkarlarının dengesi,
- Gelecek stratejisi oluşturulurken geçmişten neler öğrenildiği hakkında bilgiler verilmesi gerekir.

İşletmelerin stratejik odak ve geleceğe yönelimi belirlenirken sermaye öğelerinin bulunabilirliği ve kalitesinin hedeflere ulaşabilme ve değer yaratma kabiliyeti üzerindeki etkisinin belirtilmesi gerekmektedir. Bu nedenle entegre raporda hem geçmiş hem de geleceğe yönelik, işletmenin pazar yerini ve performansını etkileyen riskler ve fırsatlar vurgulanmalıdır. İşletmenin ulaşmak istediği stratejik hedefler için gerekli sermayeye sahip olup olmadığını anlatılmalıdır (IIRC, 2013a).

1.7.2. Bilgiler Arası Bağlantı

Uluslararası ER Çerçevesinde “*Bir entegre rapor kuruluşun zaman içinde değer yaratma kabiliyetini etkileyen faktörlerin birleşimi, birbirleriyle olan ilişkileri ve aralarındaki bağımlılıkların bütünsel bir resmini sunmalıdır*” şeklinde tanımlanan bilgiler arası bağlantı entegre düşünce vasıtasıyla sağlanmaktadır. Entegre düşüncenin bir kuruluşun faaliyet sürecine dahil edilmesi bilgiler arasındaki bağlantıların entegre raporlamaya, yönetimin analizlerine ve karar verme sürecine daha doğal bir şekilde aktarılmasını sağlamaktadır (IIRC, 2021).

Bir entegre raporda birbirinden farklı sermayelere yer verilmesi, bunların kalitesi veya bulunabilirliğinin değer yaratmayı nasıl etkilediği ve birbiriyle etkileşimlerine yer verilmelidir. Bilgiler arası bağlantı ilkesine göre, değer oluşumunda katkı sağlayan tüm faktörler ve birbiriyle etkileşimleri bütüncül bir perspektifle raporda yer almalıdır. İşletmenin zaman içinde değer yaratma kabiliyetini etkileyen tüm faktörler, bu faktörlerin birbirleriyle olan ilişkilerin bir bütün halinde sunulması gerektiği belirtilmiştir.

1.7.3. Paydaşlarla İlişkiler

Çerçevede paydaşlarla ilişkiler ilkesi, “*Bir entegre rapor, kuruluşun başlıca paydaşlarıyla kurduğu ilişkilerin doğası ve kalitesi hakkında bilgi sağlamalı ve kuruluşun paydaşların meşru ihtiyaç ve isteklerini ne ölçüde anladığını, hesaba kattığını ve karşıladığını göstermelidir*” şeklinde ifade edilmiştir (IIRC, 2021). Bu ilke ile bir entegre raporun tüm paydaşların değil sadece başlıca paydaşların bilgi ihtiyacına yönelik olarak hazırlanabileceği belirtilmektedir.

Paydaşlarla ilişkiler ilkesi, farklı paydaşların güvenini kazanmak için şeffaf bir iletişim kurulması anlamını taşımaktadır (Monterio, 2013). Entegre raporlamanın temelinde bir kuruluşun paydaşlarla tespit ettiği ortaya çıkardığı (veya zarar verdiği) değer ve bu değere etki eden tüm faktörlerle ilgili iletişimin sağlanması yatmaktadır (Aras ve Sarioğlu, 2015). Değerin sadece bir kuruluşun sadece bireysel faaliyetleri ile değil diğer taraflarla olan ilişkileri sonucunda oluşması nedeniyle paydaşlardan işletmenin değer yaratma kabiliyetini etkileyen kendileri için önemli konular (ekonomik, çevresel ve toplumsal sorunlar) hakkında yararlı bilgiler sağlayabileceği belirtilmiştir. İşletme faaliyetlerinin yürütülmesi sürecinde paydaşlarla sürekli olarak bir etkileşim vardır. Bir entegre rapor, başlıca paydaşların meşru ihtiyaç ve isteklerinin nasıl anlaşıldığını, dikkate alındığını ve alınan kararlar, yapılan işler, performans ve sürekli iletişim yoluyla nasıl karşılandığını açıklayarak, güven ve esneklik oluşturmada çok önemli rol oynayan şeffaflığı ve hesap verebilirliği güçlendirmektedir (IIRC, 2021).

Entegre bir raporun, kuruluşa ait sermaye öğelerine ilişkin bilgilere yer verilmesi gerekmektedir (De Villiers, Venter ve Hsiao, 2017). Bir entegre raporun önceliği paydaşların ihtiyaç ve beklentilerinin ne kadar doğru anlaşıldığı ve önem verildiğidir. Kısa, öz ve anlaşılır bir şekilde alınan kararlar, yapılan faaliyetler, elde edilen performans açıklanmalıdır. Kuruluşlar böylelikle paydaşları için gerekli güveni kazanmak için

şeffaflığı ve hesap verebilirliği güçlendirmiş olacaktır. Hesap verebilirlik bir kuruluşun faaliyetlerinin ve sonuçlarının etkilediği sermaye öğelerini göz önünde bulundurması ile yakından ilişkilidir.

1.7.4. Önemlilik

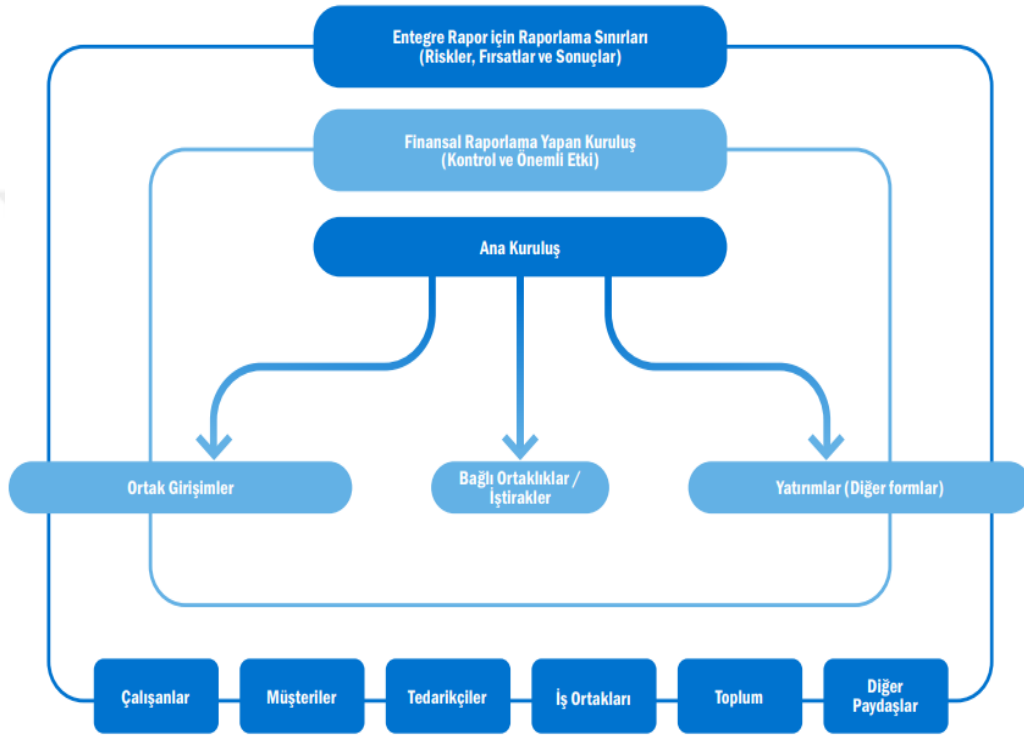
Entegre raporlama çervesinde önemlilik (materiality) ilkesi “*Bir entegre rapor kuruluşun kısa, orta ve uzun vadede değer yaratma kabiliyetini önemli ölçüde etkileyen konular hakkında bilgi vermelidir*” şeklinde ifade edilmiştir (IIRC, 2013a). Kurumlar, bilginin önemliliğini değer yaratma üzerindeki rolü ve etkisine göre derecelendirmeli ve önceliklendirmelidirler. İşletmede paydaşları etkileyen ya da uzun vadeli etkiye sahip konular tartışılırken işletme stratejisi, yönetimi, performansı veya hedefleri üzerindeki önemlilik göz ardı edilmemelidir (Monterio, 2013). Çerçeveye göre değer yaratma süreci üzerindeki bilinen veya potansiyel etkiye sahip olan konuların öneminin değerlendirilmesi, önem derecelerine sıralanması bu ilke altında yer alması gereken konulardandır.

Kurumsal raporlamanın kavramsal temelini oluşturan yapı taşlarından birisi önemlilik ilkesidir (Eccles, Krzus ve Ribot, 2015). Aynı zamanda, entegre raporlama çerçevesinin en önemli ilkelerinden biridir. Önemlilik ilkesi gereğince yatırımcıların çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim konularında sürdürülebilirlik bilgilerine ilgi duyması sonucu bu konular hakkında rapor hazırlama zorunluluğunun bulunmasıdır. Yatırımcıların karar verme süreçlerine finansal göstergeleri tamamlayacak, ticari faaliyetlerinin örgütsel ve sosyal boyutları gibi finansal olmayan bilgileri de dahil etmek istemeleri işletmelerin faaliyet raporlarının uzun sayfalardan oluşmasına yol açmıştır (Eccles ve Serafeim, 2011).

Entegre raporlamada önemliliğin belirlenmesinde kurumların hangi dışsalıkları ve konuları entegre bir rapora dahil edeceklerinin tanımlandığı bir süreci belirlemeleri gerekmektedir (Eccles, Krzus ve Ribot, 2015).

Bir entegre raporu hazırlama ve sunma amacıyla önemlilik sürecinde öncelikle ilgili konuların değer yaratma sürecini etkileme kabiliyetlerine göre belirlenmesi gerekir. Bu konuların değer yaratma süreci üzerindeki bilinen veya potansiyel etkilerine göre önemi değerlendirildikten sonra önem derecelerine göre konulara öncelik verilmelidir. Son olarak önemli konular hakkında açıklanacak bilgilerin belirlenmesi ile süreç tamamlanır. Bu süreç, riskler ve fırsatlar ile istenen ve istenmeyen performans veya beklentiler ile ilgili finansal bilgiler ve diğer bilgilerin olduğu konular için geçerlidir. Pozitif veya negatif

olması fark etmeksizin bu konular kuruluşun kendisi üzerinde doğrudan etki yaratabileceği gibi, başkalarına ait olan ya da başkalarının kullanımına sunulan sermaye öğelerini de etkileyebilir. En yüksek etkiyi sağlaması bakımından önemlilik belirleme süreci kuruluşun yönetim süreçlerine entegre edilir ve finansal sermaye sağlayan taraflarla ve diğer taraflarla düzenli etkileşim kurulmasını içerir (IIRC, 2020b).



Şekil 6. Raporlama Sınırının Belirlenmesinde Dikkate Alınan Kuruluşlar/Paydaşlar

Kaynak: (IIRC, 2021)

Önemlilik belirleme sürecinin temel öğelerinden biri, raporlama sınırı kavramıdır. Bir entegre raporun sınırlarını finansal raporlama yapan kuruluş ve bu kuruluşun değer yaratma kabiliyetini önemli ölçüde etkileyen riskler, fırsatlar ve sonuçlardan oluşmaktadır. Finansal raporlama yapan kuruluş, finansal raporlama standartlarına göre kontrol ve önemli etki çerçevesinde rapora dahil edilecek mali raporları belirler. Diğer yandan kuruluşun faaliyet gösterdiği sektördeki çalışma uygulamaları, kuruluşun değer yaratma kabiliyeti açısından maddi öneme sahip olması gibi finansal raporlama yapan kuruluşun değer yaratma kabiliyetini önemli ölçüde etkileyen risklerin, fırsatların ve sonuçların da belirlenmesi gerekmektedir (IIRC, 2021).

1.7.5. Kısa ve Öz Olma

Entegre raporlama çerçevesinde kısa ve öz olma, “*Bir entegre rapor kısa ve öz olmalıdır*” şeklinde ifade edilmiştir. Entegre bir raporun anlaşılabilirliği raporun kısa ve öz olmasına bağlıdır. Bir entegre raporun kısa ve öz olabilmesi için (IIRC, 2021):

- Önemlilik belirleme sürecinin uygulanması gerekir.
- Mantıklı bir yapının izlenmesi ve tekrarı sınırlamak için kendi içinde çapraz başvuru araçlarının kullanılması gerekir.
- Ayrıntılı bilgilere, sık değişmeyen bilgilere (örneğin bağlı kuruluşlar listesi) veya dış kaynaklara (örneğin devlete ait bir web sitesinde gelecekte öngörülen ekonomik koşullar hakkındaki varsayımlar) bağlantılar içerebilir.
- Kavramların net ve mümkün olduğunca az kelime kullanarak ifade edilmesi gerekir.
- Mesleki jargon veya çok teknik terminoloji yerine düz bir dil kullanılması tercih edilebilir.
- Sıklıkla “basmakalıp” olarak nitelendirilen ve kuruluşa özgü olmayan çok genel konulardan kaçınılması gerekir.

İşletmenin performansını, stratejilerini, kurumsal yönetimini, hedeflerini ve beklentilerini bilgi karmaşasına yol açmadan anlatan özlü bir rapor hazırlanmalıdır.

1.7.6. Güvenilirlik ve Eksiksizlik

Çerçeve “Bir entegre rapor olumlu ya da olumsuz tüm önemli hususları dengeli ve maddi hata içermeyecek bir şekilde içeriyor” ise o raporun güvenilir ve eksiksiz olduğu belirtilmiştir (IIRC, 2021). Eğer raporda eksiklik bulunuyorsa ve güvenilirlik yoksa mutlaka nedenlerini belirtilmelidir (Aujirapongpan ve Chanatup, 2015).

Güvenilirlik ve eksiksizlik ilkesine göre entegre raporda tanımlanan unsurlar şöyle ifade edilebilir (IIRC, 2021) :

Denge: Bir entegre raporun dengeli olabilmesi için ön yargısız şekilde bilgiler seçilmeli ve sunulmalıdır. Rapordaki bilgilerin olumlu ya da olumsuz algılanma olasılığını değiştirmemelidir.

Maddi hata içermeme: Raporun maddi hata içermemesi demek bilginin her açıdan kesin olması demek değildir. Rapordaki bilgilerin maddi açıdan yanıltıcı olmaması için

gereken süreç izlenmiş ve denetimler yapılmalıdır. Aynı şekilde tahmin süreçlerinin özellikleri ve sınırlamaları da açıklanmalıdır.

Eksiksizlik: Bir raporda hem pozitif hem negatif tüm gerekli bilgiler yer alması halinde rapor eksiksizdir. Sektördeki kuruluşların hangi konular hakkında raporlama yaptığı göz önünde bulundurularak gereken tüm bilgilere yer verilir.

Maliyet/fayda: Bir kuruluş, bir entegre raporun asıl amacını karşılaması açısından gerekli bilgilerin kapsamını, özgüllük seviyesini ve kesinliğini belirlemede maliyet ve fayda değerlendirmesi yapabilir ancak önemli bir konu hakkında açıklama yaparken sadece maliyet temeline dayanmaktan kaçınmalıdır.

Rekabet avantajı: Bir kuruluş, rekabet avantajı ile ilgili önemli konular (örneğin kritik stratejiler) hakkındaki bilgileri rapora dahil ederken avantaj kaybına uğramayacağı şekilde hareket eder.

Geleceğe yönelik bilgiler: Geleceğe yönelik bilgilerin belirsizlik özelliği bu bilgilerin raporda yer almama nedeni olabilir.

1.7.7. Tutarlılık ve Karşılaştırılabilirlik

Entegre raporlama çerçevesinde “Bir entegre rapordaki bilgiler zaman içinde tutarlı bir temele dayalı olarak ve kuruluşun kendi zaman içinde değer yaratma kabiliyeti açısından, diğer kuruluşlarla karşılaştırılmasına olanak sağlayacak şekilde sunulmuş” ise bu rapor tutarlılık ve karşılaştırılabilirlik ilkesine uygundur. Çerçeveye göre raporlama ilkeleri ancak rapordaki bilgilerin kalitesinin artması söz konusu ise değiştirilebilir. Değişiklik yapılması halinde ise bu değişikliğin nedeni ve etkilerinin açıklanması gerekir (IIRC, 2021).

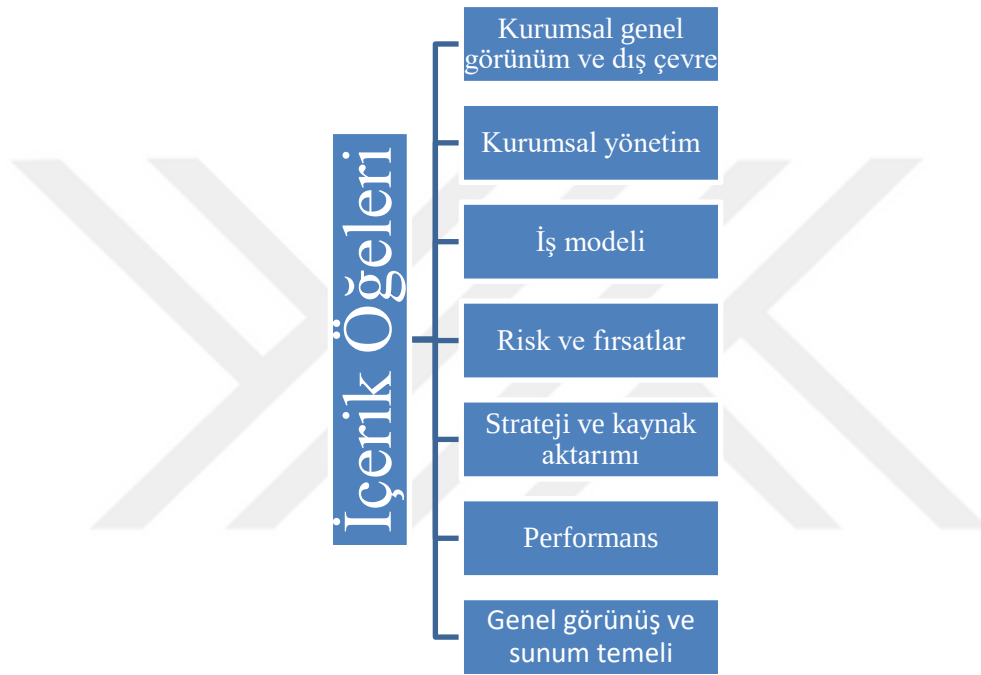
Entegre raporlarda işletmenin yarattığı değer üzerine etkili olan finansal ve finansal olmayan bilgiler tutarlı ve başka işletmeler ile karşılaştırılabilir şekilde sunulmalıdır (Fried, Holtzman ve Mest, 2014).

1.8. Entegre Raporlama İçerik Öğeleri

IIRC tarafından entegre rapor hazırlamak isteyen işletmeler rapora hangi bilgileri dahil etmesi gerektiği sorularına cevap bulmak için içerik öğelerine başvurabilirler. Çerçeveye göre, her bir içerik öğesi işletmelerin entegre raporlarında vermeleri gereken soru ve cevapları içerir. Bu öğelerinin her biri birbirine bağlantılıdır fakat çerçevedeki

sıradan bağımsız olarak açıklanabilir. Başka bir deyişle içerik öğeleri, rapor edilen konuları göstermektedir (Monterio, 2013).

Bir entegre rapor, içeriğini tanımlayan ve işletmenin değer yaratmasına katkı sekiz içerik ögesinden oluşmaktadır. Entegre raporlamada bu içerik öğeleri birbiriyle bağlantılı olarak sunulduğunda, işletmenin stratejileri belirlenip uygulandığı ve denetlendiğinde kurumsal yönetim anlayışı yerleşmiş ve oluşturulan değer kişi veya kurumlara aktarılabilir hale gelmiş demektir (Busco, Frigo ve Riccaboni, 2013).



Şekil 7. Uluslararası ER Çerçevesindeki İçerik Öğeleri

Kaynak: (IIRC, 2021)

1.8.1. Kurumsal Genel Görünüm ve Dış Çevre

Kurumsal genel görünüm ve dış çevre, işletmenin yaptığı işi ve gerçekleştirdiği faaliyetleri, bunları hangi koşullarda yaptığı hakkında bilgi vermektedir. Ayrıca kurumun kültürel yapısı, etik değerleri, rekabet yapısı ve pazarları gibi kuruluşun kendisini etkileyen önemli faktörler hakkında bilgi vererek işletmelerin performansının ve beklentilerinin belirlenmesini ve yönetiminin odaklanması gereken öncelikli alanlara yönelmesine imkân tanır (Busco, Frigo ve Riccaboni, 2013). Bu ilke gereğince, işletmenin kısa, orta ve uzun

vadede değer yaratma kabiliyetini etkileyen her türlü, ekonomik, toplumsal, sosyal ve yasal faktörler entegre raporda açıklanır.

Bir entegre raporda kuruluşun misyonuna ve vizyonuna mutlaka yer verilmelidir ve aşağıdaki konular tanımlanmalıdır (IIRC, 2021):

- Kuruluşun kültürü, etik ilkeleri ve değerleri; mülkiyet ve faaliyet yapısı; temel faaliyetleri, pazarları rekabet yapısı, pazar ve değer zinciri içindeki konumu,
- Önemli nicel bilgiler, özellikle önceki dönemlere göre yaşanan büyük değişimleri ifade eden bilgiler,
- Kuruluşun kısa, orta veya uzun vadede değer yaratma kabiliyetini etkileyen yasal, ticari, toplumsal, çevresel ve siyasi unsurlar.

Bu konular, işletmelerin kullandığı veya etki ettiği bir sermaye ögesinin bulunabilirliğini, kalitesini ve satın alınabilirliğini doğrudan ya da dolaylı olarak etkiler. Bu değişim işletmelerin faaliyet gösterdiği sektörde, bölgede ve dünyada toplumsal çapta meydana gelebilmektedir (IIRC, 2021).

Kurumsal genel görünüm ve dış çevre işletmenin ürettiği mal ve hizmetler ve çalışma şartları hakkında bilgi vermektedir (Aujirapongpan ve Chanatup, 2015). Entegre raporda, dış çevreyi etkileyen önemli faktörler arasında yasal, ticari, toplumsal, çevresel ve siyasi etkenler yer alır. Bu faktörler işletmenin sermaye ögeleri ve değer yaratma kabiliyeti üzerinde olumlu veya olumsuz etkilere sahip olabilirler.

1.8.2. Kurumsal Yönetim

Bir entegre raporda kurumsal yönetime dair, kurumun yönetim yapısı, yönetimin deneyim ve becerileri, ortaklık yapısı ve yöneticilerinin bilgi birikimleri, liderlik yapısı, cinsiyete göre çeşitlilik ve sorumluluğunu yerine getirme becerisi tanımlanmalıdır. Kurumun stratejik karar alma süreçleri, risk yönetimi, ücret ve teşvik konularındaki politikaları ve stratejik yönü belirlenmelidir (Jhunhunwala, 2014).

Kurumsal yönetim, işletmenin yönetim yapısını, paydaşların beklentileri dikkate alınarak, sürdürülebilir değer yaratacak şekilde oluşturulması şeklinde ifade edilebilir (Alp ve Kılıç, 2014). Kurumsal yönetim anlayışı, işletmenin ekonomik, sosyal ve çevresel hedefleri ile toplumun ortak çıkarlarını dengelemeyi istemektedir (Yücel, 2018).

Kurumsal yönetim 2000’li yılların başında yaşanan Enron, Global Crossing, World Com, Parmalat gibi skandallar sonucunda ortaya çıkan kurumsal krizler ile gündeme gelmiştir. İşletmelerin kurumsal yönetim sistemlerini iyi kurgulayamaması karşılaşılan risklere karşı savunmasız hale geldiklerini göstermiştir (Farinha, 2003).

OECD’ye göre işletme yönetimi ile yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer paylaşılanlar arasındaki ilişkiler bütünü kurumsal yönetimi ifade eder (OECD, 2015).

Kurumsal yönetim tüm paydaşların (ortaklar, müşteriler, tedarikçiler, yöneticiler, finansörler, çalışanlar, devlet ve toplum) ortak çıkarlarını korumayı esas alan bir yönetim felsefesidir (Aktan, 2013).

Kurumsal yönetim, işletme yönetiminde yönetim kurulları, ortaklar ve diğer paydaşlar arasındaki çıkar ilişkilerinin ve kurumsal yönetimin iyi bir şekilde uygulanmasını sağlayan kurallar, düzenlemeler ve ilkelerin tamamını kapsar (Akdoğan ve Akdoğan, 2011). Bu nedenle kurumsal yönetim sistemlerinin faydalı olabilmesi için yöneticilerin ortaya çıkabilecek problemlerin azaltılmasına yönelik adımlar artması gerekir (Gregory ve Simms, 1999).

Cadbury Raporu’nda kurumsal yönetim “*Kurumların yönetildiği ve kontrol altında tutulduğu bir yapı*” olarak belirtilmiştir (Cadbury, 1992). Shleifer ve Vishny söz konusu kavramı işletmeye fon sağlayan paydaşların gelecekte belirli miktarda kazanç sağlamaları açısından kendilerini teminat altına alan konuların ortaya konulması ve uygulaması olduğunu belirtmişlerdir (Shleifer ve Vishny, 1997).

Temelinde paydaşların menfaatlerinin korunması yatan kurumsal yönetimin uygulanma nedenleri ve amaçları şöyle sıralanabilir (Aktan, 2013; Çatıkkaş, 2013; OECD, 2015):

- İşletme ile ilgili tüm pay sahiplerinin haklarının korunması,
- Şeffaf bir yönetim felsefesi benimsenerek üst yönetimin güç ve yetkisini keyfi şekilde kullanmasının önüne geçmek,
- İşletmenin iç ve dış paydaşlarına eşit ve adil davranılmasını sağlamak,
- Yatırımcıların çıkarlarının korunarak karın dağıtımında hisseleri oranında pay almalarını sağlamak,

- İşletmenin faaliyet sonuçlarının kamuoyuna finansal raporlama ilke ve kurallarına uyumunun zamanında ve doğru bir şekilde açıklanmasını sağlamak,
- Azınlık hisselerine el konulmasını önleyerek azınlık haklarını korumak,
- Üst yönetimin karşılaşılabilecek risklere karşı farkındalık oluşturarak tüm paydaşlara hesap verme yükümlülüğünün olmasını sağlamak,
- Finansman maliyetlerinin düşürülerek uzun vadeli yabancı sermaye akışını sağlamak ve
- Etkin ve adil bir yönetim kurulu yapısı oluşturarak, görev ve sorumlulukların net bir şekilde tanımlanmasını sağlamak.

Etkili bir kurumsal yönetim uygulaması ile işletme kaynaklarının en etkin şekilde kullanılması sağlanabilir. Bunu yöneticilerin yaptıkları her türlü işlemde sorumlu olmaları ve hesap verme yükümlülüklerinin olması yoluyla gerçekleştirir (Paslı, 2004). Başarılı bir kurumsal yönetim işletme kaynaklarının israfını önlemenin yanında şeffaflık, kontrol ve güven sağlama konularında da yardımcı olur (Uyar, 2004).

Kurumsal yönetimin işletmeler ve ülke ekonomisi açısından faydalarını ayrı ayrı ele almak mümkündür.

Kurumsal yönetim uygulamalarının işletmeler açısından sağlayabileceği faydalar şöyle özetlenebilir (Akdoğan ve Akdoğan, 201; Çatıkkaş, 2013; Aktan, 2013; Babuşçu ve Hazar, 2007):

- Kurumsal yönetim uygulamaları orta ve uzun vadede sermaye piyasalarından ve finans kurumlarından daha etkin ve daha hızlı fon bulunmasına olanak sağlayarak sermaye maliyetlerini azaltır.
- Kurumsal yönetim uygulamaları sonucunda yatırımcılar için güven ortamı oluşturularak uzun vadeli nakit girişi sağlanır.
- İşletmelerin sahip oldukları varlıkların değerini yükselttilerek finansal krizlerden daha az etkilenmesini sağlar.
- İşletme kaynaklarının daha etkin ve verimli kullanılması sağlanır.
- Şeffaf ve hesap verilebilir bir yönetim anlayışının benimsenmesi kamuoyunda işletmenin imajını artırır, hata ve hileler azalır.
- İşletmenin paydaşları arasındaki çıkar çatışmaları önlenerek daha yüksek hisse senedi performansı sağlanır.

Kurumsal yönetimin ülke ekonomileri açısından sağlayacağı faydalar ise şöyle ifade edilebilir (Aktan, 2013; Doğan, 2018; Yörük, 2006):

- Ulusal ve uluslararası finansal krizlerin ülke ekonomisi üzerindeki etkilerinin daha az hissedilmesini sağlar.
- Sermaye piyasalarının gelişmesini sağlayarak yabancı sermayenin ülkeye girişi sağlanır.
- Yatırımların artması istihdam artışına ve milli gelirin artışına neden olur.
- Ekonomik istikrarın sağlanması rekabet gücünü artırır ve ülke imajını yükseltir.

Kurumsal yönetim ilkeleri; tüm paydaşlara ve hak sahiplerine adil ve eşit davranmayı esas alan adillik/eşitlik ilkesi, işletmenin tüm faaliyetleri ve bunların sonuçlarının doğru ve zamanında ilgililere duyurulmasını esas alan şeffaflık ilkesi, üst yönetimin ve karar alıcıların tüm çıkar gruplarına açıklama yapma zorunluluğunu ifade eden hesap verebilirlik ilkesi ve faaliyetlerin sosyal sorumluluk kavramı çevresinde gerçekleşmesini vurgulayan sorumluluk ilkesinden oluşur (Aktan, 2013; Acar, 2012).

Entegre raporlama çerçevesinde kurumsal yönetim ilkesi ile çıkar gruplarına işletmenin kurumsal yönetim yapısı hakkında bilgilendirme yapılır. Özellikle kurumsal yönetim yapısı ile kısa, orta ve uzun vadede değer yaratma kabiliyetinin nasıl desteklediği açıklanır. Aynı zamanda işletmenin kurumsal yönetimini etkileyen liderlik yapısı ve yasal zorunlulukları, gelecekte karşılaşılabilecek risklere karşı alınan önlemleri raporda açıklar. Ayrıca işletmenin ücretlendirme politikaları hakkında çıkar gruplarına bilgiler verir (IIRC, 2020a).

1.8.3. İş Modeli

IIRC, iş modelini “Bir kuruluşun girdileri, iş faaliyetleri yoluyla stratejik hedeflerini karşılamayı amaçlayan ve kısa, orta ve uzun vadede değer yaratan çıktı ve sonuçlara dönüştürmede kullandığı sistem” şeklinde tanımlamıştır. İş modeli, işletmenin piyasadaki fırsatları yakalayarak değer yaratmak için tasarlamış olduğu işlemlerin içeriğini, yapısını ve yönetimini tasvir eder (Amit ve Zott, 2001). İşletmenin iş modelinde yer alan girdiler, faaliyetler, çıktılar ve sonuçlar temel öğeler olarak kabul edilir ve entegre raporda çıkar gruplarına sunulur. İş modeli ile işletmenin yönetim stratejisi, yapısı ve ekonomik karar değişkenlerinin pazarda sürdürülebilir rekabet avantajı yaratmak için ele alınma şeklinin ifade edilmesidir (Morris, Schindehutte ve Allen, 2005).

Girdiler, iş faaliyetleri, çıktılar ve sonuçlardan oluşan iş modelinin temel öğeleri işletmelerin stratejik hedeflerini gerçekleştirmek ve kısa, orta ve uzun vadelerde değer oluşturmayı amaçlamaktadır (Ercan ve Kestane, 2014).

İşletmenin iş modelinde yer alan girdilerin sermaye öğeleri ile kurduğu ilişki veya iş modelinin doğruluğunu anlamak için işletme açısından önemi belirtilir. İş faaliyetleri, işletmenin faaliyet gösterdiği sektördeki rakiplerinden farklılıklarını, yenilikleri takip etme ve uyum sağlama durumunu açıklar. Çıktılar, işletmenin ürettiği ürün ve hizmetleri, yan ürünleri ve atıkları kapsar. Sonuçlar ise, iç ve dış sonuçları kapsar. İç sonuçlar çalışanların memnuniyeti, satışlar, nakit akışı ve işletme itibari iken dış sonuçlar müşteri memnuniyeti, marka sadakati ve bilinirliği, vergi ödemeleri ve toplumsal ve çevresel etkilerdir.

IIRC'ye göre, iş modelinin tanımlanması ve entegre raporlamada sunulması, mevcut ve potansiyel yatırımcılara ve diğer paydaşlara farklı sermayelerin kullanımı ve değer yaratılması konusunda işletmelerin fikir sahibi olmasını sağlar (Bernardi , 2015). İş modeli, işletmelerin stratejik hedeflerine ulaşmalarını kolaylaştıran bir unsurdur. İşletmeler sermayelerini girdi olarak kullanırlar, yapılan faaliyetlerle çıktılara ulaşırlar. Girdi ve çıktı adımları birbirini etkilediği için aktif bir sistem meydana gelmektedir (Busco, Frigo ve Riccaboni, 2013).

1.8.4. Riskler ve Fırsatlar

Entegre raporlama çerçevesinde riskler ve fırsatlar ögesi, kurumların gelecekte karşı karşıya kalacağı risk ve fırsatların değer yaratma kabiliyeti üzerindeki etkisini ele almıştır. Entegre raporda işletmenin sermaye öğelerini etkileyen faaliyetlerden kaynaklanan işletme içi risk ve fırsatları ve dış çevreden kaynaklanan risk ve fırsatları tanımlar. Bu risk veya fırsatın ortaya çıkma olasılığı hesaplanarak ortaya çıkması halinde sermaye öğelerine olan etkisine bakılır. İşletmenin stratejik amaçları açısından karşılaşılan risklerin etkisinin azaltılması için önlemler alınmalıdır. İşletme üst yönetimi tarafından alınan önlemlerin paydaşlara da anlatılması gerekmektedir. Fırsatlar ise işletmeye değer katmak için değerlendirilmelidir. İşletmenin karşılaştığı risklere karşı yürüttüğü risk yönetim stratejilerinin entegre raporda yer alması rekabet açısından zarar değil uzun vadede avantaj sağlamaktadır (Aras ve Sarioğlu, 2015).

1.8.5.Strateji ve Kaynak Aktarımı

Kurumlar entegre rapor hazırlama yoluna giderek belirledikleri hedeflere nasıl bir yol izleyerek ulaşabileceklerini ve ulaşılan hedeflerin nasıl ölçüleceğine odaklanmaktadır (Aujiरणongpan ve Chanatup, 2015). Strateji ve kaynak aktarımı ögesi, işletmenin kısa, orta ve uzun vadeli stratejik amaçlarını ve bu amaçlara ulaşmak için izlenecek politikaları, gereken kaynakların aktarımını ve gelecekte elde edilen başarıların ve hedeflenen sonuçların nasıl ölçüleceğini entegre raporlamada sunmaya çalışan ögedir. İşletmenin iş modeli ile stratejisi ve kaynak aktarımının uyumlu olup olmadığı incelenmelidir. Aynı zamanda, dış çevrenin strateji ve kaynak aktarım planlarını nasıl etkilendiğı belirlenmelidir. Sermaye piyasalarındaki değişimler dikkate alınarak iş modelinde yapılması gereken değişikliklerin planlanması ve çıkar gruplarıyla paylaşılması gereklidir. Ayrıca, çevresel ve sosyal konuların işletmenin iş modeline entegre edilme şekli hakkında bilgi verilmelidir (IIRC, 2021).

1.8.6. Performans

Performans ögesi, işletmenin faaliyet dönemi içerisinde oluşturulan stratejik hedeflerini gerçekleştirme ölçüsünü ve elde edilen sonuçların sermaye ögelerini etkileme derecesini açıklar (Fried, vd., 2014).

Entegre raporlamada verilen nitel bilgilerde hedefler, risk ve fırsatların önemi, risk ve fırsatlar için kullanılan yöntem ve varsayımlar hakkında bilgiler bulunmalıdır. İşletmenin faaliyetlerine ilişkin hem nitel hem de nicel bilgilerin sermaye ögeleri üzerindeki olumlu veya olumsuz etkisi de belirlenmeye çalışılır. Ayrıca işletmenin temel paydaşları ile olan ilişkisi, onların istek ve arzularına verdiği cevaplar raporda sunulur. İşletme performansının dünü ve bugünü karşılaştırılarak, işletme hedeflerine ulaşılma seviyesi çıkar gruplarıyla paylaşılır. Bu sayede hem gelecek hem de mevcut performans hakkında bilgilere yer verilir (Aras ve Sarioğlu, 2015).

İşletme performansı hem finansal hem de finansal olmayan performansları kapsamakta ve her ikisine de raporda yer verilmektedir (Aydın, 2015). Bir entegre raporda kuruluşun performansı hakkında nitel ve nicel bilgiler yer almaktadır.

1.8.7. Genel Görünüş

Entegre bir rapor, işletmelerin performanslarını etkileyen kısa, orta ve uzun vadelerde dış çevrede karşılaşılabileceği zorluk ve belirsizlik durumlarına ve bu durumlara karşı alınacak tedbirleri ve izlenecek yöntemler hakkında bilgi vermelidir. Genel görünüş ögesi, işletmenin stratejisini uygularken, karşılaşılabileceği olası sorunların ve belirsizliklerini ifade eder ve bu sorun ve belirsizliklerin iş modelini ve gelecekteki performansını nasıl etkileyeceği hakkında bilgi verir.

İşletmenin pazardaki yeri, şeffaflığı ve rekabet avantajı sağlaması açısından öngörülen varsayımların gerçeğe yakın ve kabul edilebilir olması yararlı olacaktır. Bu varsayımların uzun vadeli riskleri hakkında da bilgi verilmeli, işletmenin fırsatları yakalayabilme ve riskleri yönetebilme kabiliyeti açıkça ifade edilmelidir (Fried, vd., 2014).

Bir entegre raporda işletmenin gelecekte dış çevrede ortaya çıkabilecek tüm olası durumlar hakkındaki beklentileri, bu beklentilerin işletmenin değer yaratma kabiliyetini nasıl etkileyeceği ve değer kayıpları olması halinde alınacak önlemler, bilgi kullanıcılarına güvenilir ve şeffaf şekilde açıklanmalıdır. Kuruluş, kısa, orta ve uzun vadede dış çevresinde karşılaşması muhtemel durumlar hakkındaki isteklerini ve niyetlerini gerçeklere dayandırmalıdır. Özellikle rekabet gücü, pazardaki rolü ve risk ve fırsatları hakkında gerçekçi bilgiler sunulmalıdır (IIRC, 2021).

1.8.8. Hazırlık ve Sunum Temeli

Hazırlık ve sunum temeli ögesi, kurumların entegre raporlamada yer alan konulara, önemlilik kriterini dikkate alarak belirleme ve değerlendirme şeklini açıklar. Entegre raporda, kılavuz ilkelerinde yer alan “önemlilik” ilkesine göre konular belirlemeli ve süreç kısaca anlatılmalıdır (Aras ve Sarıoğlu, 2015). Raporun sınırları ve kapsamı, kullanılan çerçeve ve yöntemlerin kısa bir özeti bilgi kullanıcılarına sunulur.

İşletmenin ürettiği içeriğin rapora dahil edilme şekli, bu içeriğin nasıl ölçülüp, varsayımda bulunulacağı açıklanmalıdır (Aujirapongpan & Chanatup, 2015). Başka bir ifadeyle entegre raporun, sınırlarını oluşturan çerçeve ve bu çerçevenin nicel verilerle ifade edilmesi ve finansal verileri ölçmek için kullanılan yöntemlerin değerlendirilme şekilleri açıklanmak zorundadır (Fried, vd., 2014).

Kurumlar entegre raporlamada kılavuz ilkelerden önemlilik ilkesinde yer alan önemlilik belirleme sürecinin özetini ve içerik öğelerini, genel raporlama ilkeleri uyarınca hazırlamak zorundadır. Finansal bilgilerin, sermaye öğelerinin açıklanması ile işletmenin kısa, orta ve uzun vadede zaman aralıklarının nasıl belirleneceği ve bu bilgilerin hem birleştirilmesi hem de ayırmasına ilişkin ek açıklamalar sunulmaktadır (Önder, 2018).

Entegre rapor çerçevesine uygun şekilde rapor hazırlayarak işletmeler, yaptıkları ve yapabilecekleri katkıları ortaya çıkarır. Bu sayede hem ulusal hem de uluslararası stratejiler izleyebilir, oluşan maliyetleri stratejik çerçeveler içinde kullanarak kıt kaynakların kullanımına çözüm üreten daha iyi kararlar alabileceklerdir (Macnab, 2015).



İKİNCİ BÖLÜM

2. FİNANSAL PERFORMANS

Performans, belirli bir işletmenin stratejik etkinliği ile operasyonel verimliliği arasındaki ilişkiyi açıklayan kavramdır (Batool ve Sahi, 2019). Bir işletmenin hedefine ulaşma seviyesi olarak tanımlanan performans, rekabet avantajı sağlamak için farklı yollardan kaynakların elde edilmesi ve yönetilmesidir.

Finansal performans, işletmenin üretim süreçlerinde iyileştirmeler yaparak ürünler, hizmetler ve pazar yönetimi konusunda temel hedefler çerçevesinde faaliyet göstermesidir.

Kaplan ve Norton (1992) tarafından finansal olmayan performans, müşterilerin işletmeyi nasıl gördüğü, işletmenin hangi faaliyetler ile başarılı olduğu ve işletmenin değer yaratmadaki sürekliliği ile ölçülen bir performans türü olarak ifade edilmiştir. İşletmede öncelikle müşteri ihtiyaçları belirlenmektedir. Finansal olmayan performansın ölçümünde müşteri memnuniyeti ve bağlılığı, pazar payı, tüketici şikayetlerinin sayısı dikkate alınmaktadır (Bertan, 2009).

Finansal olmayan performansı yükseltebilmek için (Kaplan ve Norton, 2001);

- İşletmelerin yeni pazarlara açılabilmesi için franchse gibi uygulamaları takip etmesi,
- Var olan müşterilerle değer odaklı iletişim kanallarını açık tutması,
- İşletmenin varlık ve kaynaklarının etkin kullanımı için operasyonel başarıyı arttırması,
- İşletmenin iç ve dış çevresi ile etkili iletişim kurması gerekir.

Hızla değişen teknolojik ve ekonomik koşullarda gelişmelere uyum sağlamak için işletmelerin finansal ve finansal olmayan performanslarını sürekli gözetim altında tutmaları ve uzun vadeli planlarını gerçekleştirmek için çaba harcamaları gerekmektedir.

2.1. Finansal Performans Kavramı

1976 yılında Jensen ve Mecking tarafından işletme teorisi yaklaşımına ilişkin çalışmalarla önem kazanan finansal performans, doğrudan finansal raporla ilgili değişkenlerin esas alındığı performans türü olarak ifade edilebilir (Almajali, Alamro ve Al-Soub, 2012).

Finansal performans, belli bir zaman diliminde üretilen mal ya da hizmetlere ilişkin etkinlik, verimlilik ve çıktı süreçlerinin birbirini etkilemesi olarak ifade edilmektedir. Finansal performans, geçmişini değerlendirilebilir; gelecek için yatırım ve finansman kararların alınmasına yardımcı olarak kaynak kullanımı ve yöneticilerin performansları da değerlendirilebilir.

Finansal performans; çalışanların motivasyonun artması, daha etkin ve daha verimli personel sayısının artması, iş gücü kaynaklarının kayıp oranının azaltılması ve yöneticilerin çalışanlarını daha iyi tanımasını sağlamaktadır (Pettijohn, Parker ve Pettijohn, 2001). Finansal performansın yönetiminde işletmenin makro ekonomik gelişmelerden hangi yönde ve hangi şiddette etkileneceğini tahmin etmek hem işletme yönetimi hem de mevcut ve potansiyel yatırımcılar açısından önemli bir konudur (Aydeniz, 2009).

Bir işletmenin sahip olduğu varlıkları etkin ve verimli bir şekilde kullanarak gerçekleştirdiği ekonomik değer ve yarar işletmenin performans düzeyini göstermektedir. Finansal açıdan bir işletmede değer beklenti seviyesi ile gerçekleşme seviyesi arasındaki fark açısından üç performans boyutu bulunmaktadır. İlk olarak gerçekleşen değer beklentinin altında ise düşük performans; ikinci olarak değer seviyelerindeki eşitlik durumunda normal performans ve son olarak değer beklentilerin üstünde gerçekleşmesi ile arzu edilen durum yüksek performans oluşmaktadır. Ekonomik kar durumu yüksek performansa ulaşılması durumunda söz konusu olmaktadır.

Finansal performans, bir işletmenin varlıklarını ne kadar iyi kullanabildiğinin ve gelir elde edebildiğinin bir ölçüsüdür. Aynı zamanda bir işletmenin belirli bir dönemdeki genel finansal sağlığının bir ölçüsü olarak da kullanılır. Analistler ve yatırımcılar, aynı sektördeki benzer işletmeleri karşılaştırmak veya toplu olarak sektörleri karşılaştırmak için finansal performans kullanır (Kenton, Murray ve Courage, 2022).

2.2. Finansal Performansın Ölçümü

İşletmelerin ürettiği ürün ve hizmetleri, yararlandığı kaynakları ve bu süreç sonucunda elde ettiği bilgileri düzenli ve sistematik bir şekilde toplama, analiz etme ve raporlama sürecine performansın ölçümü denmektedir (Yenice, 2006). Performans ölçümü işletmeye ve diğer paydaşlara (devlet, kredi kurumları, yatırımcılar, müşteriler, çalışanlar, tedarikçiler vb.) çeşitli faydalar sağlamaktadır.

Bu faydalar şöyle sıralanabilmektedir (Akal, 2002):

- İşletme yönetiminin planlama yeteneğini artırır.
- İşletmenin verimliliğini artırır.
- İşletmenin muhtemel sorunlarını erken tespit edilmesini sağlar.
- Yöneticilere ve çalışanlara daha etkin ve verimli çalışmanın yollarını gösterir.
- İşletmenin olumlu ve olumsuz yanlarının fark edebilmesini sağlar.
- Hesap verebilirlik sorumluluğunu geliştirir.
- İşletmenin muhtemel risklerle mücadele edebilmesini sağlar.
- Gelecek dönemlere ilişkin yapılacak planlamaların daha etkin olmasını sağlar.

Performans ölçüm sistemlerinin başarılı bir şekilde uygulanabilmesi için bazı özellikleri taşıması gerekmektedir (Zerenler, 2005):

- Bilgi verici nitelikte olmalı: Performans ölçümü yapılarak işletmelerin iç ve dış çevresine bağlı performansı hakkında bilgi sunulmalıdır.
- Gelişme sağlayıcı nitelikte olmalı: Performans ölçümü ile işletmeler mevcut koşullar altında gelişme odaklı olmalı, yöneticilerin davranışlarını etkilemeli, kararlar alma sürecine yön verilmelidir.
- Anlaşılabilir nitelikte olmalı: Performans ölçümü sonucunda elde edilen bilgi ilgililer tarafından anlaşılabilir ve kabul edilebilir nitelikte olmalıdır.
- Güncel nitelikte olmalı: Performans ölçüm sistemi, düzenli ve sürekli bir niteliğe sahip olarak işletme yöneticilerinin ihtiyaç duyduğu bilgiyi zamanında sağlamalı, bilginin sunulması, gerekli kararların alınması ve uygulanması sırasında zaman faktörünü etkin bir şekilde kullanılmalıdır.
- Anlamlı nitelik taşımalı: Performans ölçümü, işletmede yaşanan değişimleri objektif olarak belirleyebilmeli ve doğru performans göstergeleri ile istenen performans alanları ölçülmelidir (Almajali, vd., 2012).
- Esnek nitelik taşımalı: Performans ölçümü işletmelerin iç ve dış çevresinde yaşanan gelişmelere karşı esnek ve dinamik bir yapıya sahip olmalıdır. Çevresel faktörlerin gelişmelerinin önem kazandığı alanlarda stratejik kararların önemi büyüktür (Ward, vd.,1995). Uyumsuzluk halinde kısmi değişiklikler yerine yeniden yapılanmaya özen gösterilmesi gerekir.

- Uygun nitelik taşımalı: Bir performans ölçüm sisteminin işletme performansını tüm yönleri ile analiz etmesi mümkün olmadığı için, işletmelerin kendi amaç ve politikalarına uygun performans ölçümlerinin kullanılması gerekmektedir.

Finans literatürüne bakıldığında, finansal performans ölçüleri olarak muhasebe temelli ve piyasa temelli ölçülerin ağırlıklı olarak kullanıldığı görülebilir. Muhasebe temelli ölçüler, objektiflik açısından önemli oldukları için tercih edilirken; piyasa temelli ölçüler ise piyasa katılımcılarının işletmenin hisse senetleri üzerindeki özellikle geleceğe yönelik beklentilerini yansıtmaları nedeniyle tercih edilmektedir (Düzer ve Önce, 2018).

2.2.1. Muhasebe Temelli Finansal Performans Ölçütleri

Muhasebe temelli ölçme yöntemleri uzun yıllardan beri kullanılmaktadır. Geleneksel olarak, performans ölçümleri esasasında muhasebe sistemlerine dayanmaktadır. Bu performans ölçümlerinden verimlilik, performansın temel göstergesi olarak kabul edilmektedir (Ghalayini ve Noble, 1996).

İşletmelerin performansının sistematik olarak ölçülmesi ve değerlendirilmesi, yatırımlarının karlılık derecesini, işletmelerin varlıklarını ne ölçüde verimli kullandıkları, yabancı kaynak ve öz kaynak kullanımlarının piyasa değerine katkısı gibi konularda tüm paydaşlara bilgi sağlanabilir (Ceylan ve Demirci, 2016)

Karşılaştırmaya dayalı, objektif bir değerlendirme yapabilmek için öncelikle amaçlar ve uygun performans göstergeleri ve standartlar belirlenir, veriler toplanır ve bu verilerle ölçme işlemlerinin yapılması gerekir.

Muhasebe temelli ölçütlerin kullanmanın asıl amacı işletme kazancının analitik uygulamalardan nasıl farklılaştığını açıklamaya çalışmaktır. Muhasebe temelli ölçümler işletme yöneticileri tarafından farklı projeleri ve politika seçimlerini fonlamak için kullanılarak piyasadan gelen dış etkenler yerine yönetimin performansını ve işletmeye dair karar verme kapasitesini yansıtmaktadır. Muhasebe temelli ölçümlerin verimliliği ve organizasyonel yetenekleri piyasa temelli ölçümlerden daha iyi gösterdiğini ileri sürülmektedir (Orlitzky , Schmidt ve Rynes, 2003).

Muhasebe temelli performans ölçüm yöntemleri paydaş değerini ölçmekten ve paydaşların refah seviyesine odaklanmaktan ziyade, muhasebe işlemleri sonucunda elde edilen değerler üzerine odaklanmaktadır. Bu ölçüm yöntemleri genel olarak işletmenin

sahip olduğu varlık ve sermayenin daha etkin kullanılmasını sağlamak amacıyla geliştirilmiştir (Özen, 2019). Performans göstergeleri işletme stratejilerinin gelişmesinde ve işletmenin hedeflerine ulaşması konusunda önemli rol oynamaktadır. Söz konusu işletmelerin mali tabloları, işletmelerin finansal durumunun ve finansal performansın değerlendirilmesinde kullanılan ticari faaliyetler ile ilgili temel bilgi kaynağıdır (Kotane, 2012).

Muhasebe temelli ölçümler bir işletmenin finansal performansının tarihsel yönlerini vurgulamaktadır. Muhasebe temelli ölçümler işletmelerin bilançoları ve gelir tablosu gibi finansal tablolarından elde edilen verilerle yapılır. Bu ölçümler muhasebe politikaları ve yönetsel manipölasyondaki farklılıklar nedeniyle sağlıklı sonuçlar vermeyebilir (Aras, Aybars ve Kutlu, 2010).

Muhasebe temelli finansal performans ölçümleri genel anlamda bilanço ve gelir tablosu öncelikli olmak üzere finansal tablolardaki kalemlerin birbirine oranlanması ile hesaplanmaktadır. Finansal analiz ölçüm aracı olarak kullanılan bu oranların hesaplanmasındaki asıl amaç; işletme hedef ve amaçlarının gerçekleşmesi konusunda söz konusu hedef ve amaçlara yönelik olarak değerlendirme ve yorumlamalarda bulunmaktır (Demirci, 2013).

2.2.1.1. Finansal Oranlar ile Finansal Performans Ölçümü (Oran Analizi)

Finansal analiz; analizi yapacak olan işletme yetkililerinin işletme amaçlarını göz önünde bulundurarak, bir ya da birkaç döneme ait finansal tablolarda bulunan kalemlerin gerek kendi aralarındaki gerekse bütün tablo ile kurduğu ilişkilerin çeşitli analiz teknikleri kullanılarak incelenmesi, yorumlanması ve işletmenin ekonomik şartları çerçevesinde değerlendirilmesidir (Akdoğan ve Tenker, 2007). İşletmelerin muhasebe işlemleri sonucu topladıkları veriler yardımıyla oluşturdukları finansal değişkenleri sağlıklı bir şekilde değerlendirilebilmesi için bu verilerin analiz edilip yorumlanması gerekmektedir. Bu işlem ise finansal analiz olarak nitelendirilmektedir. Finansal analiz ile işletmeler, finansal durumlarını belirleyerek geleceğe ilişkin kararlar alabilmektedir. Finansal analiz sürecinin bir parçası olarak finansal performans ölçümleri geçmiş faaliyet sonuçlarını etkilemektedir. Bu durum farklı amaçlarla finansal analiz ve performans değerlendirmelerinin yapılmasına yol açmıştır (Böyükaslan, 2018).

İşletmenin tüm paydaşları için finansal performans ölçüm ve değerlendirilmesi ne kadar önemli ise, yapılan bu analizlerde kullanılan analiz yöntemleri de o kadar önemlidir. Bu nedenle işletmenin mali durumu ve karlılığının değerlendirilmesinde farklı göstergeler, ölçütler, karşılaştırmalar kullanılmaktadır. Genel olarak uygulamada kullanılan finansal tablolar analiz teknikler aşağıdaki gibi sıralanabilir. Bunlar ((Akgüç, 2006):

- Karşılaştırmalı Tablolar Analizi (Yatay Analiz)
- Yüzde Yöntemi ile Analiz (Dikey Analiz)
- Eğilim Yüzdeleri (Trend) Analizi
- Oran (Rasyo) Analizi

Finansal analiz tekniklerinin tamamına çalışmada yer verilmediği ve bu çalışmanın uygulama bölümünde finansal oranların bazıları ile elde edilen finansal veriler kullanıldığı için bu kısımda sadece finansal oranlar ile yapılan finansal analiz teknikleri hakkında açıklamalara yer verilmiştir.

Oranlar (Ratio = Rasyo) finansal tablolarda bulunan kalemler arasında kurulan ilişkilerden meydana gelmektedir. Finansal tablolar analiz edilirken tablolarda bulunan mutlak rakamların aksine, birbiri ile ilişkili olan kalemlerin birbirlerine oranlanması sonucu elde edilen bilgiler kullanılmaktadır. Bu nedenle oranlar finansal analizde yaygın olarak kullanılır (Gücenme, 2005).

Finansal tablolar kullanılarak çok sayıda oran hesaplamak mümkün olsa da amaç yorumlanabilecek olan bilgiler üretmektir. Oranlar aracılığıyla üretilen bilgiler, geçmiş yıl sonuçlarıyla, sektör ortalamalarıyla ve var olması durumunda genel standartlarla, benzer işletmeler ile kıyaslanarak işletmenin finansal durumu ve performansı ortaya konulmaya çalışılmaktadır. Hesaplanan bu oranlar “katı” veya “yüzde” şeklinde ifade edilebilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2004).

Oranlar farklı kriterlere göre farklı şekillerde sınıflandırılabilir. Herkes tarafından kabul edilen genel bir sınıflandırma bulunmamakla birlikte, söz konusu oranları aşağıdaki gibi sınıflandırmak mümkündür (Akgüç, 2006):

- Likidite Oranları
- Finansal Yapı Oranları

- Faaliyet (Etkinlik) Oranları
- Karlılık Oranları

2.2.1.1.1. Likidite Oranları

Likidite bir varlığın nakite dönüşme hızını ölçmektedir. Likidite oranları ise, işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getiremeyeceğinin ölçümünde kullanılan oranlardır (Robinson, Greuning, Henry ve Broihahn, 2009). Bu oranları bilanço kalemleri arasındaki miktar ilişkilerini temel aldıkları için değerlendirme yapılırken varlık kalitesinin de göz önünde bulundurulması gerekir (Çabuk ve Lazol, 2004).

Bir işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamak için kullanabileceği kaynaklar, bilançonun dönen varlıklar bölümünde bulunur. Dönen varlıklar bir işletmenin likiditesi en yüksek varlıkları olduğu için kısa vadeli yabancı kaynakların ödenmesinde kullanılırlar. Bu nedenle likidite oranları vasıtasıyla işletmenin net işletme sermayesinin seviyesi de incelenebilir (Akgüç, 2006).

Likidite oranları ile analiz yapılırken en çok kullanılan oranlar aşağıdaki gibidir:

Cari Oran: Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki matematiksel olarak ifade eden bir orandır. Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle hesaplanır (Almajali, vd., 2012).

$$\text{Cari Oran} = \text{Dönen Varlıklar} / \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}$$

Hesaplanma amacı, kısa vadeli yükümlülüklerinin ödeme kabiliyetini ölçmek ve brüt işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirlemek olan bu oran işletmenin finansal gücünü gösteren bir endeks olarak oldukça yaygın şekilde kullanılmaktadır. Cari oran, işletmenin borç ödeme gücünü net işletme sermayesi miktarına göre daha iyi gösteren bir ölçü olarak kabul edilmektedir (Akgüç, 2006).

Yapılan analizlerde, cari oranın mutlaka 1'den büyük olması beklendiği için payda yer alan dönen varlıkların, paydadaki kısa vadeli yabancı kaynaklardan fazla olması gerekir. Bu oranın birden büyük olması, işletmenin ödeme gücü konusundaki emniyet marjıdır, oranın 2 olması ise esas arzu edilen durumdur. İşletmeler kısa vadeli borçlarını zamanında ödeyebilmek ve dönen varlıklardaki olası değer kayıplarından kaynaklanan sıkıntıları aşabilmek dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynakların iki katı olması makul görülmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007).

Likidite Oranı (Asit-Test Oranı): Likidite oranı cari oranı tamamlayan ve daha anlamlı hale getiren bir orandır. Likidite oranı işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü gösterir. Dönen varlıkların içinden likiditesi daha düşük olan stokları çıkardığı için daha keskin bir oran olarak değerlendirilmektedir (Çabuk, 2013).

$$\text{Likidite Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

$$\text{Likidite Oranı} = \frac{\text{Nakit} + \text{Ticari Alacaklar} + \text{Menkul Kıymetler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Likidite oranı kısa vadeli borçların ödenmesinde stokların nakde dönüşün hızından kaynaklı kayıpları göz önünde bulundurur. Ancak dönen varlıkların büyük kısmı ticari alacaklardan oluşuyorsa bu oran yanıltıcı olabilmektedir. Ayrıca ticari alacakların hızla likit hale getirilmesi işletmenin yüksek iskonto miktarlarına katlanmasına neden olabilir. Bu durum borçların ödenmesinde zorluk yaşanmasına yol açabilir (Böyükaslan, 2018).

Analistler likidite oranının 1 olması yeterli kabul etmektedir. Ancak bir işletmenin alacaklarını tahsil etme süresi uzunsa oranın yüksek olması bir anlam ifade etmemektedir. İşletmenin stok devir hızı yüksekse ve kısa vadeli borçlarını ödeyebiliyorsa likidite oranı 1'den küçük olması sorun değildir (Gücenme, 2005).

Nakit Oran (Disponibilite Oranı): İşletmeler nakit açığı olasılığına karşı kendilerini korumak ve ihtiyatlı davranmak için nakit ve benzerlerini bulundurur ve belirsizlikten kaynaklanan sorunlara maruz kalmazlar. İşletmeler cari giderlerini karşılamak ve yükümlülüklerini zamanında yerine getirmek için likiditeye (nakit vb.) ihtiyaç duyarlar (Martinez-Sola , Garcia-Teruel ve Martinez-Solano, 2013).

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler (Kasa + Banka + Menkul Kıymetler)}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Nakit oran nakit ve nakit benzeri dönen varlık kalemlerinin kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır. Bu oran işletmenin elinde bulunan hazır değerlerin kısa vadeli yabancı kaynakları karşılama oranını göstermektedir. İşletmede nakit akışı yaratan satışların durması ve alacaklarını tahsil edememesi halinde kısa vadeli yükümlülüklerinin ne kadarlık kısmını karşılanabileceğini göstermektedir (Çabuk ve Lazol, 2004).

Nakit oranın gelişmiş ülkelerde %20'nin altına düşmemesi, gelişmekte olan ülkelerde ise %20 civarında olması genel olarak kabul edilmiştir. Oranın düşük olması işletmelerin borç döngüsüne girmelerine neden olmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007).

2.2.1.1.2. Finansal Yapı Oranları

Finansal yapı oranları, işletmelerin varlıklarının finansmanında yabancı kaynaklardan ne derece yararlanıldığını gösteren oranlardır. Yabancı kaynaklar ile özkaynaklar arasında ilişki kuran bu oranlar işletmelerin mantıklı bir şekilde finanse edilip edilmediğini gösterir ve işletmeye kredi verenlerin emniyet payının yeterli olup olmadığını belirlemektedir (Gücenme, 2005).

Finansal yapı oranları işletmenin varlıklarının değer kaybına uğraması veya planlanan nakit akışlarının gerçekleşmemesi gibi durumlarda yükümlülüklerin yerine getirilme olasılığını gösterir (Akgüç, 2006). Bu oranlar yardımıyla işletmenin faiz ve anapara ödemeleri gibi uzun vadeli borç yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetini de ifade eder.

Finansal yapı oranları, işletmenin sermaye yapısındaki nakit akışlarının yeterliliği hakkında verir. Bu nakit akışları arsında vadesi gelen faiz giderlerini ve kira giderleri gibi unsurlar bulunmaktadır (Robinson , Greuning, Henry ve Broihahn, 2009). Bu oranlar aynı zamanda işletmelerin borçlarını ve diğer yükümlülüklerini yerine getirmek için kaynak oluşturma kabiliyetini ölçmektedir (Feldman ve Libman, 2007).

Kaldıraç ya da borç oranları olarak da adlandırılan finansal yapı oranları, işletme varlıklarının ne kadarının kısa ve uzun vadeli dış kaynaklarla, ne kadarının ise sermaye ve diğer özkaynaklarla finanse edildiğini gösteren oranlardır (Çabuk, 2013).

Finansal yapı oranları ile yapılan analizlerde kullanılan başlıca oranlar aşağıdaki gibidir:

Kaldıraç Oranı: Kaldıraç, işletmelerin faaliyetleri için istikrarlı bir kaynak yapısına sahip olma şartlarını ifade etmektedir (Helfert, 2001). Toplam borçların toplam varlıklara oranlanması ile hesaplanmaktadır. İşletmenin tüm varlıklarının likite dönüştürülmesi halinde finansal yükümlülüklerini karşılama oranını göstermektedir (Giannetti ve Ongena, 2009). Diğer bir ifade ile kaldıraç oranı varlıkların borçla finanse edilen kısmını gösterir.

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \text{Toplam Borç (KVYK + UVYK)} / \text{Toplam Varlıklar}$$

Kaldıraç oranının gelişmiş ülkelerde %50'nin üstüne çıkması riskli bulunurken, gelişmekte olan ülkelerde ise %60'ı aşması normal karşılanmaktadır (Gücenme, 2005). Kaldıraç oranının yüksekliği işletmeye kredi sağlayan taraflara olası iflas durumundaki emniyet payının düşük olmasını ve işletmenin riskliliğinin artmasına yol açar (Demirci, 2013). İşletmeye özkaynak sağlayanlar ise kredi verenlerin aksine bu oranın belli bir

seviyeye kadar yüksek olmasını isterler. Çünkü bu oranın büyüklüğü finansal kaldıraç etkisi ile karlılığın yüksek olmasına neden olur. Eğer kaldıraç oranın düşüklüğü ve yüksekliği arasındaki denge bozulur ise sermaye maliyetinin seviyesi değişecektir (Ehie ve Olibe, 2010).

Öz Sermaye / Toplam Varlık Oranı: Özkaynakların aktif toplamına bölünmesi ile elde edilen orandır. Varlıkların finansmanında işletme sahiplerinin payını göstermektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007). Özsermaye oranı olarak da ifade edilen bu oran, genellikle işletmeye orta ve uzun vadeli krediler sağlayan kişi veya kurumlara uzun vadeli borçlarını ödeme gücünün gösterilmesinde kullanılır. Bu oranın yüksek olması, işletmenin finansman giderlerinin göreceli olarak daha düşük olduğunu ve finansal gücünün yüksek olduğunu ifade etmektedir (Rao, vd., 2013).

Borçlanma Oranı: Borçlanma oranı kısa ve uzun vadeli yabancı kaynakların özkaynaklara bölünmesi ile hesaplanmaktadır. İşletmelerin yabancı kaynakları ile özkaynaklarının ilişkisini göstermektedir (Dalnial, vd., 2014).

$$\text{Borçlanma Oranı} = \frac{\text{Toplam Borç (KVYK + UVYK)}}{\text{Öz Sermaye (Özkaynaklar)}}$$
Bu oranın 1 olması özkaynak ile borçlar arasında dengenin olduğunu, 1'in altında olması ise işletme faaliyetlerinin sürdürülebilirliği için gereken iktisadi mal ve hizmetlerin yüksek oranda öz kaynak ile finanse edildiğini göstermektedir. Dış kaynaklardan sağlanan fonların, ortaklardan sağlananlara göre daha fazla olması halinde ise borçlanma oranı 1'den büyüktür. Borçlanma oranının küçülmesi krizler karşısında işletme ayakta kalmasını sağlar (Çabuk ve Lazol, 2004)

2.2.1.1.3. Faaliyet Oranları

Varlık kullanım oranları veya işletme verimlilik oranları olarak da adlandırılan bu oranlar, bir işletmenin çeşitli varlıkların ne kadar verimli kullandığını ölçmeyi amaçlamaktadır. Faaliyet oranları, işletme sermayesinin ve uzun vadeli varlıkların verimli yönetimini yansıtmaktadır. Bilindiği üzere, verimliliğin bir işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirme yeteneği olan likidite üzerinde doğrudan bir etkisi vardır, bu nedenle bazı faaliyet oranları likiditenin değerlendirilmesinde de kullanılmaktadır (Robinson, vd., 2009).

Satışlar ile çeşitli aktif kalemleri arasında bir denge ve ilişki olması varsayımına dayanan faaliyet oranları, işletmenin sahip olduğu ve faaliyetlerinin gerçekleştirilmesinde kullandığı iktisadi mal ve hizmetlerin etkinliğini tespit etmek amacıyla kullanılmaktadır

(Çabuk, 2013). Varlıkların işletme faaliyetlerinde kullanılmaları durumunda etkinliklerini ölçen faaliyet oranların, yüksek olması işletmeler için bir avantaj olarak görülmektedir (Feldman ve Libman, 2007). Faaliyet oranlarını şöyle sıralamak mümkündür.

Alacak Devir Hızı: Bir faaliyet dönemindeki kredili satışların eğer kredili satışlar bilinmiyorsa net satışların ticari alacaklara oranlanması yoluyla hesaplanabilir.

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \text{Kredili Satışlar} / \text{Ticari Alacaklar}$$

veya

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Ortalama Ticari Alacaklar}$$

$$\text{Ortalama Ticari Alacaklar} = \text{Dönem Başı} + \text{Dönem Sonu Ticari Alacaklar} / 2$$

Alacak devir hızı oranı, işletmenin alacaklarını yılda kaç defa tahsil edebildiğini göstermektedir. Bu oran arttıkça alacakların likiditesinin arttığı, düştüğünde ise alacakların vadesinin uzadığı görülmektedir (Çabuk, 2013).

Alacakların Ortalama Tahsil Süresi: İşletmenin alacak tahsilat politikasının etkinliğini gösteren bir orandır. Alacakların bir yıl içinde ortalama kaç günde bir tahsil edildiğini bu oran göstermektedir (Böyükaslan, 2018).

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = 360 / \text{Alacak Devir Hızı}$$

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = \text{Ticari Alacaklar} / \text{Ortalama Günlük Net Satışlar}$$

$$\text{Ortalama Günlük Net Satışlar} = \text{Net Satışlar} / 360$$

Stok Devir Hızı: Bu oran, işletmedeki stokların ne kadar hızlı bir şekilde paraya çevrildiğini göstermektedir. Stok devir hızı oranının yüksek olması, işletmenin rekabet üstünlüğü kazanmasına imkân tanır. Stoklara yatırılan sermaye miktarının az olması işletmenin düşük fiyatlarla mal satarak satış hacmini genişletebilir. Stok devir hızı yüksek olan işletmelerde etkili bir stok ve pazarlama programının varlığından söz edilebilir (Gücenme, 2005).

İşletmenin yapısal özelliklerine göre stok çeşitleri değişebilmektedir. Örneğin ticari işletmelerde ticari mal stokları, üretim işletmelerinde ise ilk madde ve malzeme, yarı mamul ve mamul stokları bulunmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2004).

$$\text{Stok Devir Hızı} = \text{Satılan Malların Maliyeti} / \text{Ortalama Stoklar}$$

$$\text{Ortalama Stoklar} = \text{Dönem Başı Stoklar} + \text{Dönem Sonu Stoklar} / 2$$

Aktif Devir Hızı: Aktif devir hızı işletmelerin varlıklarının etkin kullanımının bir ölçüsü olarak kullanılabilir. Özellikle duran varlıkların önemine vurgu yapmaktadır.

işletmelerde aktif yapının içinde duran varlıklar payının yüksek olması, varlık devir hızının yavaş olduğunu göstermektedir (Akgüç, 2006).

Aktif devir hızı, işletmenin varlıklarının kaç katı kadar satış yaptığını gösterir. Oranın yüksek olması olumlu olarak değerlendirilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007).

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Toplam Aktifler}$$

Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı: İşletmelerin satışlarının artması alacaklarının ve stoklarının da artmasına yol açar. Buna paralel olarak çalışma sermayesi ihtiyacı da artmaktadır. Etkin bir çalışma sermayesi yönetiminin var olması net çalışma sermayesi devir hızının yüksek olmasını sağlar (Böyükaslan, 2018). İşletme sermayesinin etkin kullanılmadığı durumda ise oran düşük çıkmaktadır.

$$\text{Net Çalışma Sermayesi Devir Hızı} = \text{Net Satışlar} / \text{Ortalama Net Çalışma Sermayesi}$$

Öz Sermaye Devir Hızı: Özsermayenin (öz kaynağın) verimlilik derecesini ölçmek için kullanılan orandır. İşletmenin özsermayesini çok etkin bir şekilde kullanabildiği durumlarda oran yüksek olmaktadır. Oranın düşük olması ise özsermayenin iş hacminden fazla olduğunu ifade etmektedir. Bu oranın standart bir ölçüsü bulunmamakla beraber, aynı sektördeki geçmiş yıl sonuçları baz alınmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2007).

$$\text{Öz Sermaye Devir Hızı} = \text{Net Satış Tutarı} / \text{Ortalama Öz Sermaye}$$

2.2.1.1.4. Karlılık Oranları

Karlılık işletmenin bol miktarda nakit akışı sağlayarak varlıkların değerini korumaya yardımcı olan, likidite ve varlık değerini sürdürmesini sağlayan önemli bir özelliktir. Kar, net gelire ulaşmak için çeşitli giderler düşülmeden önce veya sonra, gelir tablosunun çeşitli seviyelerinde ölçülebilmektedir (Fridson ve Alvarez, 2002). Karlar bir işletmenin yönetiminin etkililiğini ve verimliliğini ölçen bir gösterge olarak kabul edilmektedir.

Karlılık oranları bir işletmenin kar elde etme yeteneğini ölçen, işletmenin faaliyetleri sonucunda ulaştıkları başarıyı gösteren oranlardır (Feldman ve Libman, 2007). İşletme ortakları ya da potansiyel yatırımcılar için karlılık oranları, göz önünde bulundurulması gereken öncelikler arasında yer almaktadır. Bu oranlar değerlendirilirken, rakip işletmelerin oranlarına ve geçmiş dönemlerdeki karlılık oranları, bütçelerde hedeflenen oranlar ve ekonominin genel durumuna bakılır (Gücenme, 2005).

Karlılık oranları ile analiz yapılırken, kullanılan başlıca oranlar aşağıda gösterilmektedir.

Brüt Kar Marjı: Brüt kar marjı, işletmenin faaliyetlerini sürdürmek için yaptığı giderlerini ve diğer harcamaları karşılamak için mevcut gelir yüzdesini gösterir. Brüt kar marjı yüksek olması, işletmenin daha yüksek ürün fiyatlandırması ve daha düşük maliyetlerle faaliyet göstermesini sağlar. Ürün satış fiyatlarını düzeyi rekabet koşullarına göre belirlendiği için, brüt karlar rekabetten etkilenir. Bir ürün üstün marka, daha iyi kalite veya özel teknoloji gibi rekabet avantajı sağlayacak özelliklere sahipse işletme bu ürün için daha fazla ücret talep edebilir (Robinson, vd., 2009).

$$\text{Brüt Kar Marjı Oranı} = \frac{\text{Net Satışlar} - \text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Net Satışlar}}$$

Net Kar Marjı (Satışların Karlılığı): Net kar marjı, bir işletmenin gelecekteki potansiyel karlılığının bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Bu oran ile ilgililer sürdürülen faaliyetlerinin net verimliliği konusunda bilgi sahibi olabilir. Bu oranın yüksek olması işletmenin uyguladığı politika ve kararların sonuçların olumlu olduğunu gösterir (Çabuk ve Lazol, 2004). Bu oran net karın net satışlara bölünmesi ile hesaplanmaktadır (Subramanyam ve Wild, 2009; Van Horne ve Wachowicz, 2008).

$$\text{Net Kar Marjı Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Satışların karlılığı olarak da bilinen oran, bir işletmenin her 1 liralık satışı üzerinden elde ettiği net geliri göstermektedir. Operasyonel verimliliğini değerlendirmek için kullanılan net kar marjı, yatırımcının işletmenin temel karlılığı hakkında daha net bir düşünceye sahip olmasını sağlamaktadır. Bu nedenle satışların karlılığı verimlilik ölçütü olarak kullanıldığı gibi bir karlılık göstergesi olarak kullanılabilir. Finansal performans ilişkilerini inceleyen birçok çalışmada finansal performans göstergesi olarak net kar marjı kullanılmıştır (Aras, vd., 2010).

Aktif Karlılığı (ROA- Return on Assets): Yönetim performansının değerlendirilmesinde büyük önem taşıyan, varlıkların getiri oranı olarak da bilinen aktif karlılığı, işletmenin üretkenliğinin ve yönetimin yeteneklerinin ve verimliliğinin iyi bir göstergesidir. Etkin bir şekilde yönetilen işletme sermayesine ilişkin tüm önlemlerin uygulanması halinde artış göstermektedir (Helfert, 2001). Varlık getiri oranı, vergi sonrası net karın toplam aktiflere oranlanmasıyla hesaplanır. İşletmenin toplam varlıklarından elde ettiği kara dayalı olarak verimliliği ölçmektedir (Kabajeh, vd., 2012).

Aktif karlılık oranı karlılığı bütüncül bir bakış açısıyla ele almaktadır. Bu durum karı, maliyeti ve yatırımların tek bir orana indirgemesini sağlamaktadır (Yükçü ve Atağan, 2009).

$$\text{Aktif Karlılığı} = \text{Dönem Net Karı} / \text{Toplam Aktif}$$

Aktif karlılığı oranının büyük olması, işletmenin varlık yönetimi konusunda başarılı olduğunu ve yüksek katma değer yarattığını göstermektedir. İşletmeler faaliyetlerinin ağırlıklı ortalama maliyetini gösteren sermaye maliyetinin aktif karlılık oranından düşük olmasını arzu ederler (Çetenak, 2012).

ROA ve öz sermaye getirisi (ROE) oranları, analizde en çok kullanılan karlılık oranlarıdır. İşletme içindeki ve dışındaki tüm yatırımların aktif karlılığı ile karşılaştırılabilmesi nedeniyle performans ölçümünde kullanılan en yaygın ölçütlerden biridir. İşletmelerin sahip olduğu tüm maddi ya da maddi olmayan varlıkların verimliliğini gösteren, aktiflerin ne ölçüde etkin kullanıldığını göstermektedir. (Ehsan ve Kaleem, 2012).

Öz Sermaye Karlılığı (ROE-Return on Equity): Mali rantabilite olarak da bilinen özsermaye karlılığı temel anlamda işletmenin 1 TL'lik özsermayesi ile ilgili dönemde yüzde kaç getiri sağladığını gösteren elde ettiğini gösteren bir orandır (Feldman ve Libman, 2007). ROE, bir işletmenin öz kaynaklarını kar elde etmek amacıyla nasıl kullandığını ölçerek bir işletmenin finansal performansını yansıtmaktadır. Öz sermaye karlılığı, aktif karlılığı gibi, en sık kullanılan finansal performans ölçüsüdür (De Wet ve Du Toit, 2007).

Bir işletmenin iyi bir kurumsal yönetim uygulaması öz sermaye karlılığı artırmaktadır (Javeed ve Lefen, 2019). Ayrıca, bu oran mevcut ve potansiyel yatırımcıların karar verirken dikkate aldığı bir orandır. Öz sermaye karlılığı yatırımcıların karar vermesine yardımcı olan bir orandır. Öz sermaye karlılığındaki dönemler arasındaki değişim, karşılaştırma ölçütü olarak kullanılabilir. Yatırımcılar yüksek öz sermaye karlılığına sahip olan işletmelerin büyüme oranlarının da daha yüksek olduğu düşünmektedir (Wang, 2011).

İşletmenin kendi öz sermayesini değerlendirme derecesini gösteren özsermaye karlılığı oranı genel olarak net karın özkaynak toplamına bölünmesi ile elde edilir (Madinatos, vd., 2011).

$$\text{Öz Sermaye Karlılığı} = \text{Net Kar} / \text{Özkaynak Toplamı}$$

Özsermaye karlılığı bir işletmenin öz sermaye üzerinden kazandığı karlılığı ölçmektedir (Robinson , Greuning, Henry ve Broihahn, 2009). Bu oranın hesaplanmasında, payda da yer alan özsermaye; dönem başı, dönem sonu ve ortalama özsermaye tutarı olabilir. Payda yer alan net kar ise, vergi öncesi veya vergi sonrası net karı göstermektedir. Dikkat edilmesi gereken nokta, karlılık hangi kara göre ölçülmüş ise değerlendirmeler de bu duruma uygun olarak yapılmalıdır (Akdoğan ve Tenker, 2007).

Serbest piyasa ekonomilerinde, bir işletmenin yatırım yapmasının temel amacı kar elde etmektir. Bu nedenle elde edilen kar, ayrılan sermaye oranı, işletmenin başarı oranı olarak değerlendirilmektedir (Akgüç, 2006). İşletmenin yatırımcıları, tahsis ettikleri değerlerin etkin ve verimli kullanıldığı görmek için bu oranın yüksek olmasını arzu ederler. Kaynakların etkinliğinin yetersiz olması halinde ise özsermaye karlılığı oranı düşük olmaktadır.

Özsermaye karlılığı oranının tespit edilmesinde enflasyon etkili olabilmektedir. Enflasyon dönem karını direkt etkilerken, sermayenin nispi durağanlığı özkaynakların enflasyonu biraz geriden takip etmesine neden olmaktadır. Bu durum oranın büyüme eğilimi göstermesine, sermaye artırımını dönemlerinde ise azalma eğilimine girmesine yol açmaktadır (Çabuk, 2013).

ROE'nin ROA'dan farkı; finansal kaldıraç seviyesi ile ilgili etkidir. İşletmeler kaldıraç etkisini iyi kullanabilirse özsermaye karlılık oranı yüksek olmaktadır. Ancak bu yükseklik işletmenin finansal risk oranını da arttırmaktadır (Böyükaslan, 2018).

Hisse Başına Kazanç (EPS-Earnings Per Share): Hisse başına kazanç işletme yönetimin ve ortakların önem verdiği bir ölçüdür. Stratejik planlamanın bir parçası olarak belirli kurumsal hedefler ve bu hedefleri belirlemenin temelini oluşturmaktadır (Helfert, 2001). Hisse senedi değerlemeleri, yönetimin performansı, birleşme ve satın alma gibi stratejik karar vermeyi destekleyen temel unsurlardan biridir (Wet, 2013).

Bir işletmede, farklı sayıda hisseye sahip olan yatırımcıların kendi paylarına ilişkin kazançlarını hesaplamalarına yardımcı olmaktadır (Robinson, vd., 2009). Söz konusu bu oran işletmelerin faaliyetlerini ve tüm yükümlülüklerini yerine getirdikten sonra her bir hisseye düşen dönem karını göstermektedir. Yatırımcılar bu oran aracılığıyla işletme faaliyetlerinin yeterince gelir sağlayıp sağlamayacağını tespit etmektedir (Çetenak, 2012).

Hisse Başına Kazanç = Net Kar / Dolaşımdaki Hisse Senedi Sayısı

2.2.2. Piyasa Temelli Finansal Performans Ölçütleri

Küreselleşmenin etkisiyle derinliği artan finans piyasalarındaki katılımcılar muhasebe temelli ölçütlerin yanında piyasa performansını temel alan ölçüm ve değerlendirme yöntemlerini talep etmektedir (Şenol ve Ulutaş, 2018). Piyasa temelli finansal performans ölçümleri, işletmenin performansının bağımsız ve dış değerlendirmesiyle yatırımcıların işletmenin gelecekteki performansına ilişkin algılarını ve beklentilerini yansıtmaya uğraşmaktadır (Gregory, vd., 2014).

Piyasa temelli ölçütler, işletmenin finansal performansını değerlendirmek için hisse senedi fiyatları gibi sermaye piyasası parametrelerini kullanmakta, işletmelerin muhasebe politikalarına ve yönetsel manipülasyona daha az bağımlı olmaktadır (McGuire, vd., 1988).

Piyasa temelli performans göstergeleri, işletmenin piyasa değerine odaklanan hisseleri borsada işlem gören işletmeler için kullanılan göstergelerdir. Gelecek dönemlerin finansal performansı hakkında tahminde bulunulması konusunda yol gösteren araçlardır. Tobin's Q oranı, piyasa değeri/defter değeri (PD/DD) ve fiyat/kazanç (F/K) en sık kullanılan piyasa temelli oranlardır (Şenol ve Ulutaş, 2018).

2.2.2.1. TOBIN'S Q Oranı

İlk olarak 1968 yılında James Tobin ve William Brainard tarafından ortaya konulan ve iktisatçı James Tobin adıyla anılan Tobin's Q oranı, işletme ile ilgili yatırım kararlarındaki farklı kurumsal olguları açıklamak için kullanılmaktadır (Chung ve Pruitt, 1994). Tobin Q oranı geçmiş ve mevcut performansa ek olarak işletmenin gelecek için beklenen performansını da yansıtmakta için hesaplanan bir orandır.

Bir işletmenin birçok finansal etkileşimde Tobin's Q önemli bir rol oynamaktadır. Tobin' Q oranı varlıklarının ikame maliyetine göre işletme piyasa değeri olarak tanımlanmakta, işletme değerini ve yönetim kalitesini ölçmek için yaygın olarak kullanılmaktadır (Hung ve Chou, 2013). James Tobin, yapılan ek yatırımların piyasa değerinin söz konusu yatırımların yerine koyma maliyetlerine oranlanması ile ortaya çıkan yatırım oranının Q oranının bir fonksiyonu olduğunu ifade etmektedir.

Piyasa bazlı bir performans göstergesi olarak Tobin Q değeri şöyle hesaplanmaktadır (Ege, vd., 2017):

Tobin' s Q Oranı (TQ) = (Toplam Varlıklar + Öz Sermaye Piyasa Değeri – Öz Sermaye Defter Değeri) /Toplam Varlıklar

ya da

Tobin' s Q Oranı (TQ) = İşletmenin Toplam Piyasa Değeri /İşletmenin Toplam Varlıkları

Tobin's Q oranının 1'den büyük olması, işletme kaynaklarının etkin kullanıldığını, yatırımcılara işletmenin büyüme fırsatları için olumlu bir görünüme sahip olduğunu (Ang ve Beck, 2000) ve piyasanın cari varlık değerlerini, varlığın ikame maliyetinden daha yüksek olarak kullanıldığını göstermektedir (Lee ve Tompkins, 1999). Aynı zamanda işletmenin rekabet açısından güçlü olduğunu ifade etmektedir.

Tobin's Q oranının 1'in altına düşmesi, işletme kaynaklarının etkin kullanılmadığını yani verimsiz olduğunu, yatırımın marjinal getirisini sermaye maliyetinin altına düşüğünü göstermektedir. Bu durum işletmelerin yatırımlarını askıya alacakları, azaltacakları şeklinde yorumlanmaktadır (Ang ve Beck, 2000). Tobin's Q oranı, piyasa fiyatını içerdiği ve işletmenin piyasa değerini temsil ettiği için işletmenin rekabet avantajı için iyi bir gösterge olarak kabul edilmektedir (Hung ve Chou, 2013).

2.2.2.2. Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı

Piyasa değeri/defter değeri oranı, işletmelerin piyasa değerinin defter değerine bölünmesi ile hesaplanan, sahip oldukları net varlıklarına karşın yatırımcılarına hangi oranda ödeme yapabileceklerini gösteren bir ölçme yöntemidir. (Marangu ve Jagongo, 2014). Piyasa değerinin işletmenin öz varlığının kaç katı olduğunu, 1 TL'lik defter değerine karşılık, yatırımcıların kaç TL ödemeye razı olduklarını gösterir. PP/DD oranının sektör ortalamasının üzerinde olması işletmenin hisse senedinin değerli olduğu gösterir (Çabuk ve Lazol, 2004).

Bu oran, hisse senedinin piyasa değerinin hisse başına defter değerine bölünmesiyle bulunan orandır. Defter değeri, varlıkların belirli bir tarihte tarihi değerle muhasebe kayıtlarına göre belirlenmiş değeridir. PP/DD oranı, işletmenin piyasa değerinin işletmenin özsermayesinin kaç katı olduğunu gösterir (Çabuk ve Lazol, 2004).

Piyasa Değeri/ Defter Değeri= Hisse Senedinin Piyasa Değeri/ Hisse Başına Defter Değeri

PP/DD oranı, genelde sermaye piyasaları gelişmiş olan ülkelerde alım satımı yapılmayan hisse senedinin olması gereken fiyatını belirlermesinde kullanılmaktadır (Uğur, 2009). Piyasada satılmayan hisse senetlerinin fiyatı, aynı sektörde faaliyet gösteren benzer işletmelerin ve sektörün ortalama PP/DD oranıyla karşılaştırılarak tahmin edilir.

Piyasa değeri, bir işletmenin hisse senedi piyasasında faaliyetlerinin devam ettirirken satılabileceği tutardır ve aynı zamanda işletmenin gücünü gösterir. İşletmenin menkul kıymet yatırımcılarına olan pozitif nakit akışları yoluyla finansal varlıkların değerini belirlenir (Bae ve Kim, 2003). Piyasa değeri, mali yılsonu hisse senedi kapanış fiyatı ile toplam hissedarların ödenmemiş özkaynaklarının çarpımı ile hesaplanabilmektedir (Madininos, vd., 2011).

Defter değeri ise, işletmelerin öz sermaye tutarını ifade etmektedir. Alım satıma konu olan hisse senetlerinin nominal değerini ifade etmektedir. Özsermaye tutarının hisse senedi sayısına bölünmesi ile hesaplanabilmektedir (Demir, 2001).

PP/DD oranının 1'den yüksek olması, işletmenin piyasa değerinin defter değerinden daha yüksek olduğunu ifade eder. Bu durum işletmenin marka değeri, insan kaynağı, entelektüel sermayesi gibi muhasebeleştirilemeyen sermayesi olduğu anlamına da gelir. Genellikle bu oran arttıkça, hisse senedinin değer kazanacağı ve piyasanın işletme ile ilgili beklentilerinin yüksek olduğu anlamına gelir (Branch, 2013). PD/DD oranının 1'in altına düşmesi durumunda yatırımcılar hissenin geleceğine dair pozitif beklentiler taşıyorsa, o işletmeye yatırım yapılabilir anlamına gelirken, 1'den yüksek olması işletmenin pahalı olduğuna işaret eder (Wise, 2006).

2.2.2.3. Fiyat Kazanç Oranı

Fiyat / Kazanç Oranı yatırımcıların işletmenin 1 TL'lik hisse başına karına karşılık ne kadar ödeyeceğinin bir ölçüsüdür (Feldman ve Libman, 2007). Hem yönetim hem de yatırımcılar tarafından sıklıkla kullanılan bu oran hisse başına beklenen kazanç ile hisse senedinin cari piyasa fiyatı arasındaki ilişkiyi ortaya koyar (Akdoğan ve Tenker, 2007). Fiyat / Kazanç Oranı işletmenin kazanç performansını ve beklentilerini nasıl değerlendirdiğinin bir göstergesi olarak kullanılır.

Fiyat / Kazanç Oranı, işletmenin her 1 TL'lik hisse senedi başına düşen net karına karşılık yatırımcıların hisse senedine kaç TL ödemeye razı olduklarını göstermektedir. Örneğin oranın 10 olması, yatırımcıların hisse başına düşen karın 10 katını ödemeye razı

olduğunu gösterir (Ghaeli, 2017). Bu anlamda yatırımcıların kazançlarını ölçmekte kullanılmaktadır. Hesaplanmasında hisse senetlerinin cari piyasa fiyatları yıllık bazda hisse başına mevcut en son kazançlarla ilişkilendirir (Helfert, 2001):

$$\text{Fiyat / Kazanç Oranı} = \text{Hisse Senedinin Piyasa Fiyatı} / \text{Hisse Başına Kazanç}$$

Hisse senedi fiyatının pahalı olan işletmelerin Fiyat / Kazanç Oranı katsayının yüksek olduğu, hisse senedi fiyatının düşük olduğu işletmelerde ise katsayının düşük olduğu şeklinde değerlendirilme yapılmaktadır (Kurtaran, 2014). Yüksek bir fiyat/kazanç oranı, hisse senedinin riskinin düşük olduğunu ve yatırımcıların yüksek kar payı oranı beklediğini gösterir. Düşük bir fiyat/kazanç oranı ise, kar payı büyüme oranı düşük beklenmesine ve hisse senedinin riskinin yüksek olduğuna işaretir (Gücenme, 2005).

Fiyat / Kazanç Oranın düşük olması yatırımcıların borsadan satın aldıkları hisse senetlerine karşılığında daha fazla kazanç elde edeceklerini göstermektedir. Bu oranın değerlendirilmesinde sektörde bulunan diğer işletmelerin oranları ile kıyaslama yapılması sağlıklı bir değerlendirme açısından anlamlı bulunmaktadır (Gücenme, 2005).

2.2.3. Değer Temelli Finansal Performans Ölçütleri

Geleneksel finansal performans ölçütleri 1900'lü yılların başından beri işletmelerin mali performansını ölçmek için kullanılmasına rağmen (Meditinos, Sevic ve Theriou, 2006), işletmelerin firma değerinin ölçmek için hissedar değerini maksimize etmeye odaklanılmasıyla muhasebe temelli performans ölçütleri yetersiz görülmeye başlamıştır. Sermaye piyasalarından etkin şekilde faydalanabilmek için risk ve fırsatları daha iyi yansıtan, finansal performansın hesaplanmasında özkaynak ve borcun maliyetini de dikkate alan değer temelli ölçütler ortaya çıkmıştır (Venantzi, 2010). Ekonomik Katma Değer (EVA), Piyasa Katma Değeri (MVA), Nakit Katma Değer (CVA) ve Hissedar Katma Değeri (SVA) gibi değer temelli finansal performans ölçütleri son yıllarda dikkatleri üzerlerine çekmiştir (Hajiabbasi, vd., 2012).

2.2.3.1. Ekonomik Katma Değer (EVA)

EVA, Joel Stern ve G. Bennet Stewart danışmanlık işletmesi tarafından geliştirilmiş hissedarların işletmeye yatırdığı değer maksimize edilmesiyle bağlantılı bir performans ölçütüdür (Shil ve Acma, 2009). Bu ölçütle, işletmenin borç verenleri ve hissedarları

tarafından istenen getiriye aşan ve yaratılan değer miktarını belirleyen tek bir ölçüm sunmayı amaçlanmaktadır (Mahoney, 2011).

EVA, işletmenin ekonomik karının ölçümünde daha gerçekçi sonuçlar verdiği için ekonomi ve finans alanında önemli bir yere sahiptir. Bu ölçüt, finansal raporlar ile ifade edilen karı ve sermayeyi ekonomik kar ve ekonomik sermayeye dönüştürmek için kullanılmaktadır (Venzani, 2010). EVA'nın odağı, işletmenin belirli bir dönemde yaratılan ve yok edilen değerlerin tespit edilmesi için ekonomik kar ve ekonomik sermayeyi değerlendirmektir (Halder, 2015).

EVA'nın şöyle avantajları bulunmaktadır (Sharma ve Kumar, 2010):

- EVA, işletmede çatışmanın azaltılmasına ve karar vermeyi iyileştirmeye yardımcı olur.
- EVA, hisse senedi getirisi ile diğer ölçümlere göre daha güçlü bir şekilde ilişkilidir.
- EVA, stok performansını artırır.
- EVA, hisse senedi getirilerini açıklamada daha fazla bilgi içerir.
- EVA, pazar değeri ile ilişkilidir.

Young ve O'Byrne, (2001) EVA'nın, bir işletmenin sermaye maliyeti ile yatırılan sermayeden elde edilen getiri arasındaki farkın, yatırılan sermaye tutarı ile çarpılması sonucu hesaplandığını belirtmiştir. EVA, işletmenin elde ettiği artı getiriye sayısallaştırmaktadır. EVA için pozitif bir değer olabilmesi için sermaye maliyetinden daha yüksek bir getiri elde edebilmesi gerekir. Sermaye maliyetinin yatırılan sermayenin getirisini aştığında ise negatif bir EVA değeri ortaya çıkmaktadır.

EVA'yı; vergi sonrası net işletme karı ile toplam yatırım maliyetinin karşılaştırılması yoluyla farklı bir biçimde hesaplamakta mümkündür:

$$EVA = NOPAT - \text{Yatırılan sermayenin toplam maliyeti.}$$

NOPAT: Vergi sonrası net faaliyet karı

EVA ile sadece işletmenin ürettiği NOPAT'ı değil aynı zamanda bu karı elde etmek için katlandığı sermaye yükümlülüklerini de hesaba katılmakta ve bir işletmenin yarattığı artı gelir tahmin edilmeye çalışılmaktadır (Artıkis, 2008). Yatırılan sermaye tutarı, kısa vadeli faizsiz krediler (ticari borçlar, ödenecek vergi borcu, ödenecek temettüleri vb.

kalemler) hariç işletmeye sağlanan tüm sermayeyi ifade etmektedir (Young ve O'Byrne, 2001).

EVA ile işletmelerde sermayenin daha etkin bir şekilde kullanılması için katma değer oluşturmeyan faaliyetler tespit edilebilmektedir (Bayrakdaroglu ve Ünlü, 2009).

2.2.3.2. Piyasa Katma Değeri (MVA)

MVA işletmenin hissedarlardan ve yabancı kaynaklardan sağladığı sermayeye artı değer katıp katmadığını ölçen bir performans ölçütüdür (Stewart, 1991). Bu ölçüt, EVA'ya alternatif olarak değil tamamlayıcı olarak geliştirilmiş bir performans ölçme yöntemidir. EVA ile dönemsel olarak ölçüm yapılırken, MVA ile gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değeri hesaplanır. Bu sayede işletmenin hissedar değerinin faaliyetlerin başlangıç anından bugüne kadar gösterdiği değişim hakkında bilgi sahibi olunabilmektedir (Biddle, Bowen ve Wallace, 1997).

MVA, aynı zamanda yatırılan sermayenin etkin kullanılma derecesi ölçmek için de kullanılmaktadır. MVA hesaplanırken işletmenin piyasa değerinden toplam yatırılan sermaye çıkarılmaktadır (Alp, vd., 2009):

$$MVA = \text{İşletmenin Piyasa Değeri} - \text{Yatırılan Sermaye}$$

$$\text{İşletmenin Piyasa Değeri} = \text{Borcun Piyasa Değeri} + \text{Öz sermayenin Piyasa Değeri}$$

ABD merkezli Stern Stewart & Co. Danışmanlık İşletmesi tarafından geliştirilen MVA, bir işletmenin piyasa değerinin yatırılan sermaye tutarından büyüklüğü oranında pozitif, yatırılan sermayenin işletmenin piyasa değerinden büyük olması durumunda ise negatif olarak oluşmaktadır. Pozitif olması işletmenin değerinin arttığını, negatif olması ise değer kaybına uğradığını göstermektedir (Çakıcı, 2008).

MVA'nın yüksek olmasının işletmelerin hisse senetlerinin değerlerinde artış oluşturduğunu; düşük olmasının ise hisse senetlerinin değerlerinde azalış meydana getirdiğini ifade eden (Gapenski, 1996) tarafından MVA şöyle formüle edilmiştir:

$$MVA = \text{Hisse Senedinin Piyasa Değeri} - \text{Yatırılan Toplam Sermaye}$$

$$\text{Hisse Senedinin Piyasa Değeri} = (\text{Hisse senedi sayısı} \times \text{hisse senedi fiyatı}) + \text{Borçların Piyasa Değeri}$$

EVA, işletmeye yatırılan sermayenin piyasa değerini sermaye maliyeti ile karşılaştırırken, MVA işletmenin piyasa değeri ile defter değeri arasındaki farka odaklandığı için işletmenin tüm birimleri için de hesaplanabilmektedir (Berzakova, vd., 2015).

2.2.3.3. Nakit Katma Değer (CVA)

Nakit Katma Değer ölçütü, işletmedeki hissedar değerindeki artışa odaklanan bir performans ölçüm yöntemidir. Üst yönetim tarafından planlanan işletme yatırımlarının sağladığı nakit akışı ile hissedar değerinin artması finansal performansta pozitif bir durumu ortaya çıkarmaktadır (Strack ve Villis, 2002: 149) .

Nakit katma değer ölçütü için önemli olan yatırımlar, stratejik ve stratejik olmayan yatırımlar olarak ikiye ayrılmaktadır. Stratejik yatırımlar, işletmenin hissedarlarının değerini üzerinde doğrudan pozitif bir etki bırakırken; stratejik olmayan yatırımlar, hissedar değerini korumak ve sürdürmek amacıyla yapılan yatırımlardır. Strateji yatırımlar hem değer yaratır hem de bu değer artmasını sağlarlar (Çakıcı, 2008). Örneğin rekabet avantajı oluşturacak patent, know-how, telif hakkı gibi maddi olmayan duran varlık yatırımları bir stratejik yatırım kararıdır.

İşletmede yatırım kararları alınırken hem değer yaratımına hem de gelirler üzerine yoğunlaşılması gerekmektedir. Sağlıklı bir yatırım planlaması ile karar ve kontrol mekanizmaları etkin bir şekilde çalışacak ve işletme değerini maksimum yapma hedefine ulaşma imkanı doğacaktır (Makelainen, 1998). Ayrıca stratejik kararlar ile bu değer yaratma sürecinde elde edilecek getiri türüne karar verilebilecektir. İşletme kaynakları stratejik yatırımlara yönlendirilerek gereksiz kaynak harcamaları önlenmiş olacaktır (Young ve O'Byrne, 2001).

CVA, ilk olarak Boston Consulting Group ile Holt Value Association tarafından hesaplanan bir performans ölçütüdür. 1990'lı yıllarda Fredrik Weisenrieder ve Erik Ottoson bazı değişiklik yapılan yöntem ABD'de ve Avrupa'da birçok işletme tarafından kullanılmaktadır (Fernandez, 2003).

CVA bir bütün olarak işletmenin finansal performansın ölçülmesinde nakit akımlarından oluşan işletme değerinin ölçülmesinde kullanılabildiği gibi; işletmenin alt bölümlerinin performanslarının hesaplanmasında da kullanılabilir. Her birimin nakit

akışları ile yatırım ihtiyacı tek tek belirlenip değer oluşturma sürecindeki rolleri tespit edilebilir (Erasmus, 2008).

CVA, Net Bugünkü Değer hesaplamalarını dönem bazında dikkate alan bir net bugünkü değer yöntemidir. Bu yöntemde stratejik yatırımlar ile işletmeye yatırımın ekonomik ömrü boyunca oluşacak nakit akışlarının net bugünkü değeri hesaplanmaktadır (Ercan, vd. 2006). CVA, stratejik yatırımların karlılığı hakkında önemli bilgiler içermektedir. Bu sayede hem yatırım türü hem de destelenmesi gereken yatırımlar arasında kararlar alınabilmektedir (Dınca ve Dınca, 2001)

CVA, hissedar değeri yaratma sürecinde kontrol ve karar alma sürecinde sürecin en başında nakit akımlarına odaklanmaktadır. CVA'nın bu özelliği yöneticilerin yatırımın ayrıntıları üzerinde dikkatlerini toplamasını ve uzun vadede hangi yatırımların daha önemli olduğuna karar vermede yardımcı olmaktadır (Ottosson ve Weissenrieder, 1996).

CVA, farklı şekillerde hesaplanabilmektedir. İlk olarak İsveç'te Erik Ottosson ve Fredrik Weissenrieder tarafından 1996 yılında geliştirilen modelde yatırımlar, stratejik ve stratejik olmayan yatırımlar olarak nakit akışları üzerindeki etkilerine göre ikiye ayrılmakta ve periyodik olarak net bugünkü değer hesaplaması yapılmaktadır.

$$CVA = \text{Faaliyet Nakit Akışı} - \text{Faaliyet Nakit Akışı Talebi}$$

Faaliyet nakit akışı talebi yatırımcıların işletmenin stratejik yatırımları için ihtiyaç duyulan nakit akışını temsil etmektedir (Ottosson ve Weissenrieder, 1996). Bu yöntemde göre stratejik bir yatırım, faaliyet nakit akışının nakit akış talebinden yüksek olması durumunda değer yaratır. Oluşturulan bu değer Weissenrieder'e göre (Weissenrieder, 1997) şöyle hesaplanabilir:

$$\begin{aligned} &+ \text{Net satış gelirleri} \\ &- \text{Maliyetler} \\ &= \text{Faaliyet Karı veya Zararı} \\ &+ / - \text{Çalışma sermayesindeki değişim} \\ &- \text{Stratejik olmayan yatırımlar} \\ &= \text{Faaliyet nakit akışı (OCF)} \\ &- \text{Faaliyet nakit akışı talebi (OCFD)} \\ &= \text{Nakit Katma Değer (CVA)} \end{aligned}$$

İkinci olarak ise, Boston Consulting Group tarafından geliştirilen modelde yatırımın nakit akım karlılığına (CFROI) dayanmakla aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Sayılğan ve Gürdal, 2004);

$$CVA_t = \text{Faiz Öncesi Kar} + \text{İtfa Payları} - \text{Ekonomik Amortismanlar} - \text{Yatırımın}$$

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (WACC)

$$\text{Ekonomik Amortismanlar} = (\text{Gayri Safi Maddi Duran Varlıklar} * \text{WACC}) / ((1 + \text{WACC})^t - 1)$$

Yatırımın nakit akım karlılığına dayalı bu yöntem, işletmenin nakit akışlarına dayalı gerçek değer artışını ifade etmektedir. Hesaplanan CVA'nın pozitif olması halinde hissedar değerinde artış, negatif olması halinde ise değer kaybı söz konusudur (Urbanczyk, Midoduchowska-Jaroszewicz ve Szczesna-Urbaniak, 2005).

2.2.3.4. Hissedar Katma Değeri (SPA)

Dr. Alfred Rappaport ve LEK / Alcar Danışmanlık İşletmei tarafından geliştirilen hissedar katma değeri yaklaşımı pek çok işletme tarafından kullanılan bir performans ölçütüdür. 1986 yılında Alfred Rappaport'un "Hissedar Değeri Yaratmak: Yönetici ve Yatırımcılar İçin Bir Kılavuz" isimli eserinde yaklaşımın mantığı anlatılmıştır (Elali, 2007).

İskonto edilmiş nakit akımı modelinden doğan SVA, hissedarların yatırım sonucunda elde edebilecekleri getiriyi tahmin etmelerini sağlamakta ve kritik stratejik kararların alınmasında yardımcı olmaktadır. İşletmenin değer yaratan ve yaratmayan unsurları belirlenerek kaynakların daha etkin kullanılmasında faydalı olmaktadır (Bayrakdaroğlu ve Ünlü, 2009).

Agrawal (2012) göre, "Hissedar katma değeri, hissedar servetlerinin yıllar arasında gösterdiği değişimi ifade etmek için kullanılan terimdir". Hissedar katma değerinin hesaplanmasında yıl boyunca hisse senetlerinin piyasa fiyatlarında meydana gelen değişikliklere, ödenen kar paylarına veya kazançlara ihtiyaç duyulmaktadır (Fernandez, 2003).

Bu yöntemde hisse senedi fiyatında görülen artış, hissedar katma değeri olarak ifade edilmemektedir. Çünkü hisse senedi fiyat artışları hissedarlar işletmenin yeni hisse senetlerini aldıklarında veya hisse senedine dönüştürülebilir tahvilleri hisse senedine dönüştürdüklerinde meydana gelmekte ancak bu durum bir hissedar katma değeri olmamaktadır (Shukla, 2009).

SVA, gelecekle ilgili nakit akışı tahminlerinin iskonto edilmesinde ve işletme değerinin hesaplanmasında kullanılmaktadır. Rappaport, 1998: 183 göre SVA, şöyle hesaplanmaktadır:

$$SVA = (\text{Faaliyetlerden sağlanan nakit akışlarının bugünkü değeri} + \text{artık değer}) - \text{borç}.$$

Giurca (2007)'a işletmenin değeri, faaliyetlerden sağlanan nakit akışının bugünkü değeri, artık değer ve menkul kıymetlerin piyasa değerinden oluşmaktadır. SVA'nın hesaplanması EVA ile benzer şekilde aynı değerler kullanılmaktadır.

$$SVA = NOPAT - (\text{Yatırılan Sermaye} \times \text{Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti})$$

Hesaplamaadaki ilk adım NOPAT'ı hesaplamaktır.

$$NOPAT = \text{Vergi sonrası net faaliyet karı} - \text{Vergi yükü}$$

İkinci adım, yatırılan sermayeyi tahmin etmek; üçüncü adım ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini tahmin etmektir. Sermaye ödemeleri hesaplandıktan sonra SVA hesaplanabilmektedir.

2.3. Entegre Raporlama ile Finansal Performans İlişkisi ve Literatür Taraması

Entegre raporlama ile işletmelerin finansal performansları arasındaki ilişki türünü tespit etmek için entegre raporlama kavramı literatüre girdiği andan itibaren araştırmacılar çalışmaya başlamıştır. Yapılan literatür taramasında bazı çalışmalarda entegre raporlama ile işletme değeri arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilirken; bazı çalışmalarda ise finansal performansın entegre raporlama faaliyetinden etkilenmediği görülmektedir.

Dumitru, vd. (2013) tarafından yapılan çalışmada entegre raporlama ilkelerinin içerik analizi ve vaka çalışması yoluyla kuruluşun yönetişi, stratejisi, performansı ve kısa, orta ve uzun vadede ürettiği değer üzerindeki rolü araştırılmıştır. Indra işletmesinin ürettiği 2011 yılı entegre raporun olumlu sonuçlar oluşturduğu gözlenmiştir.

Churet ve Eccles (2014) tarafından yapılan çalışmada entegre raporlamanın finansal performan ile ilişkisi ve kalite yönetiminin finansal performans üzerindeki etkisi nitel bir araştırma yapılma yolu izlenerek araştırılmıştır. Çalışmanın yönteminin uygulanmasında işletmenin faaliyet raporlarına yönelik kurumsal sürdürülebilirlik değerlendirmeleri ve

finansal performans ölçütü olarak Yatırılan Sermayenin Getirisi (ROIC-Return on Invested Capital) kullanılmış fakat entegre raporlama ile arasında bir ilişki bulunamamıştır.

Hurghiş (2015), IIRC çerçevesine uygun olarak hangi entegre rapor hazırlanır ve yayınlanır ve bu rapor işletmenin finansal performansını etkiler mi sorularına cevap bulmak için 2012-2014 yılları arasındaki raporları kapsayan bir çalışma yapmıştır. Raporda yer alan çevresel bilgi ve sosyal sorumluluğun finansal performansa olan etkisini araştırma için açıklama endeksi, Aktif Karlılık Oranı (ROA) ve Hisse Başına Kazanç Oranı arasındaki korelasyon ölçülmüştür. Açıklama endeksi hesaplanırken içerik ve sermaye öğeleri puanlanmıştır. Çalışma sonucunda yayınlanan entegre raporun, IIRC çerçevesine uygun olduğunu ancak entegre raporlamayla finansal performansı arasında bir ilişki olmadığı görülmüştür. Kurumların rapor yayımlamak için işletmenin finansal performansına bağlı olmaması gerektiği, entegre rapor yayınlamanın gönüllü bir uygulama ve aynı zamanda çok esnek olduğu tespit edilmiştir.

Smith (2015) tarafından yapılan araştırmada entegre raporlamanın finansal performans üzerine etkisini araştırmıştır. Çalışmanın amacı, entegre rapor hazırlayan işletmeler ile hazırlamayan işletmelerin finansal göstergeleri karşılaştırılarak istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık olup olmadığını belirlemektir. İşletmeler arasında kazanç artışı, gelir ve hisse başına karı karşılaştırmak için bağımsız bir t testi yapılmıştır. Araştırma ile entegre raporlamanın işletmelere mali performanslarını yükseltmek amacıyla bir imkan sağladığı görülmüştür.

Lipunga (2015) tarafından yapılan çalışmada Malavi Borsasındaki işletmelerin yayınladığı entegre raporları içerik analizi yoluyla incelemiştir. Entegre Raporlama Endeksi kullanılarak araştırmanın sonucunda yayınlanan entegre raporların uygunluk seviyesi arzu edilen oranda çıkmamıştır. Diğer gelişmekte olan borsalar gibi Malavi Borsasındaki işletmelerin doğru bir entegre raporlama yapabilmeleri için daha fazla çaba harcanması gerektiği anlaşılmıştır.

Turturea (2015), çalışma konusu olarak Danimarka'da sağlık sektöründe hizmet veren NovoNordisk işletmesinin hazırladığı entegre raporun işletmenin finansal performansı ve hisse fiyatı üzerinde bir etkisi olup olmadığını araştırmıştır. Araştırma örneklem olarak tek bir işletmenin uzun dönemde (10 yıllık) faaliyet sonuçlarını incelemiştir. İşletmenin 1993–2003 yılları arasında hazırladığı sosyal sorumluluk raporlarının işletmenin finansal performansına ve hisse senedi fiyatına etki yapmadığı,

ancak 2004–2014 yılları arasında yayınlamış olduğu entegre raporları işletmenin finansal performansı ve hisse senedi fiyatı üzerinde pozitif bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Lee ve Yeo (2016) tarafından Güney Afrika Borsasında entegre raporlama yapan işletmelerin raporlama yapmaya başladıktan sonra işletme değeri artıp artmadığı incelenmiştir. Öncelikle ER skoru hesaplanan işletmelerin, firma değeriindeki değişim Tobin’s Q oranlarının hesaplanması sonucu tespit edilmeye çalışılmıştır. Çok değişkenli regresyon analizi kullanılan çalışmanın sonucunda entegre rapor hazırlamanın işletme değerini pozitif olarak etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca finansal kaldıraç oranından faydalanan işletmelerde ER skorunun yüksek olduğu görülmüştür. Bu durumda işletmelerin borsada işlem gören hisse senetlerinin de daha yüksek kazanç elde etmesini sağlandığı gözlenmiştir.

Lozano ve Valencia (2016) tarafından yapılan çalışma entegre raporlama çerçevesine uyumda gösterilen başarının sürdürülebilir bir ekonomi için ne derece önemli olduğu esas alınmıştır. İçerik analizi yöntemi kullanılan araştırma sonucunda işletmelerin çerçeve ilkelerine uyum göstermek için çaba harcadıkları ancak özellikle “kısılak” ilkesi ile ilgili olarak daha fazla çalışma yapmaları gerektiği ifade edilmiştir.

Barth, vd. (2016) tarafından yapılan çalışmada entegre rapor kalitesinin hisse senedi likiditesiyle, değer, beklenen gelecekteki nakit akışı ve sermaye maliyeti ile ilişkisi incelenmiştir. Güney Afrikada 2011-2013 yılları arasında yayınlanan entegre raporların kalitelerini ölçmek için Uluslararası Raporlama Çerçevesi esas alınmıştır. Çok değişkenli regresyon analizinin kullanıldığı çalışma rapor kalitesi ile Tobin’s Q değeri ve beklenen nakit akışları arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu görülmüştür.

Bernardi ve Stark, (2016), 2008-2012 yılları arasında Güney Afrika’daki 40 işletmenin entegre raporda yer alan çevresel, sosyal ve yönetim performansının açıklama düzeyi ne kadar yüksek olursa, IR’nin herhangi bir etkisinin de o kadar büyük olacağını savunmuşlardır. Çalışmanın sonucunda söz konusu unsurlara ilişkin açıklama düzeyi ile entegre raporlama etkinliği doğru orantılı olarak tespit edilmiştir.

Kaya vd. (2016), 13 farklı ülkelerdeki ER uygulamaları incelenmiş olup, ortak ve farklı yönler tespit edilmeye çalışılmıştır. Ortak unsurların “entegre rapor veya yıllık entegre rapor” isminin kullanılması, sayfa sayılarının benzerliği ve içerik öğeleri ve diğer bilgilerin finansal ve sürdürülebilirlik raporlarında sunulması olarak tespit edildiği görülmektedir.

Ancak değer yaratma ve performans ve sermaye öğelerinin sunumunda farklılıklar olduğu tespit edilmiştir.

Needles vd. (2016) alışması mevcut durumda yüksek bir finansal performansa sahip işletmelerin entegre raporlama ve sürdürülebilirlik raporlaması yayınladıktan sonra da aynı seviye de performans gösterip gösteremeyeceğini incelemek için yapılmıştır. Araştırmada Compustat Veri tabanından UER'ye göre raporlama yapan işletmeler, GRI'ye göre raporlama yapan işletmeleri ve yüksek performanslı işletmeler arasında matrisler aracılığıyla karşılaştırmalar yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda bu üç grupta da yer alan işletmelerin entegre raporlama ve sürdürülebilirlik raporlaması standartlarına tam olarak uymadıkları ve raporlama yapılırken yeterli seviyede bilgi verilmediğini tespit etmişlerdir.

Türkiye'de entegre raporlamanın finansal performans üzerindeki etkisinin ölçüldüğü ilk çalışmalardan biri Küçükgergerli (2016) tarafından entegre rapor yayınlamanın işletmenin hisse senedi değeri üzerindeki etkisi tespit etmek amacıyla yapılmıştır. BİST 'de işlem gören çeşitli sektörlerde yer alan işletmeler üzerinde yapılan çalışma; sektör fark etmeksizin sadece finansal ve sosyal performans göstergelerinin etkili olmadığını bütüncül bir yaklaşım içinde hisse senedi değerini etkilediği sonucuna varılmıştır.

Wen ve Heong, (2017), Malezya işletmelerindeki entegre raporlamanın yarattığı değerin yeterince farkına varılmadığını düşündüğü için yaptığı bu çalışmada 2012-2015 yılları arasında hisse senetleri halka arz edilmiş ilk 50 işletmenin, entegre raporlama uygulamasının finansal performansına potansiyel katkısını incelemiştir. Çalışma IIRC erevesindeki sekiz (8) içerik öğesi unsurunun finansal performans ile ilişkisine bakarak ER benimsenme oranını tahmin etmeyi amaçlamışlardır. Sermaye öğelerinden kurumsal yönetim, iş modeli, riskler-fırsatlar ve performans açıklamasının finansal performanslar üzerinde önemli olumlu etkileri olduğunu; strateji ve kaynak aktarımı, genel görünüm ve dış evre, hazırlık ve sunum temeli öğelerinin ise etkisinin olmadığını tespit etmişlerdir. İçerik analizi, korelasyon ve çok değişkenli regresyon analizlerinin kullanıldığı araştırma, entegre raporlamanın işletmelere dalgalı bir piyasada iş dayanıklılığının ve rekabet gücünün korunmasında katkı sağlayacağı sonucuna ulaşmıştır.

Albetairi, vd.(2018), entegre rapor uyumu ve finansal performans arasındaki ilişki Bahreyn'de faaliyet gösteren 5 sigorta işletmesinin 2012'den 2015'e kadar dört yıllık bir

süre boyunca toplanan verilerinin analizi için içerik, tanımlayıcı ve doğrusal regresyon analizleri kullanılmıştır. Araştırma sonucunda, işletmelerin entegre raporları ile uyumlu şekilde dış çevre ve kurumsal genel bakış, yönetim ve genel görünümün açıklama düzeyi yükselerek pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. İş modeli, strateji ve kaynak tahsisinin, ROA ile pozitif ve anlamlı bir ilişkide olduğu görülmüştür. Ancak risk ve fırsatların hem açıklamaların düzeyi azaldığı hem de ROA ile negatif ilişkisi olduğu anlaşılmıştır.

Yüksel (2018), Güney Afrika ve Türkiye’de faaliyet gösteren katılım bankalarının 2014-2015 yıllarına ait raporlarını inceleyip entegre raporlama skorlarını hesaplamıştır. Çalışmanın sonucunda 2015- 2016 yıllarında işletmelerin entegre raporlama skorları ile işletme büyüklükleri arasında pozitif bir ilişki; 2016 yılında ise varlık devir hızları arasında pozitif yönlü ilişki olduğunu tespit etmiştir. Buna karşılık, çalışmada entegre raporlama skorları ile karlılık ve finansal yapı oranları arasında herhangi bir ilişki görülmemiştir.

Kutaylı (2019) tarafından yapılan akademik tez çalışmasında entegre raporlamanın finansal performans üzerindeki etkisinin analizi için ÇİMSA işletmesinin verileri incelenmiştir. Çalışmada oran analizi, dikey analiz ve trend analizi yapılmış ve işletmenin ekonomik olarak çalkantıların çok fazla olduğu 2016 yılında entegre rapor yayınlaması nedeniyle raporlamanın değerlendirilmesini zorlaştırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Conway (2019) tarafından Güney Afrika’da 2006-2015 yılları arasında faaliyette bulunan ve entegre raporlama yapan işletmelerde yapılan çalışmada finansal, risk ve kurumsal veriler için çok değişkenli en küçük kareler regresyon analizi yapılmıştır. Aktif karlılık ve varlık getirisi oranları bağımlı değişken olarak, entegre raporda yapılan açıklamalar bağımsız değişken olarak seçilmiştir. Açıklama düzeyi 4 ile 0 arasında derecelendirilerek puanlanmıştır. Analiz sonucunda entegre raporlama anlayışı ile birlikte araştırma kapsamındaki Güney Afrika işletmelerde finansal performansta artış olduğu ve riskliliğin azaldığı tespit edilmiştir.

Tlili vd. (2019) Güney Afrika’da 2006-2015 döneminde yayınlanan entegre raporların örgütsel sermaye için önemini araştırmışlardır. Öz kaynak değeri, hisse senedi değeri, hisse senetlerinin faiz ve vergilendirmeden önceki kazancı, toplam varlıkları, öz kaynak karlılığı gibi finansal oranların ele alınan 99 işletmenin raporlama öncesi ve sonrası karşılaştırılmıştır. Entegre raporlama bakış açısının finansal performans üzerindeki etkisinin çok değişkenli doğrusal regresyon analiziyle analiz edilen çalışmada olumlu

sonuçlar ortaya çıkmıştır. Finansal verimliliğin entegre rapor aracılığıyla arttığı ve beklenen nakit akışlarının yükselmesini sağladığı tespit edilmiştir.

Vitolla vd. (2020) tarafından yapılan çalışmada entegre raporlama kalitesinin öz kaynak maliyeti üzerindeki etkisi hem işletmeler hem de yatırımcılar için araştırılmıştır. İşletmelerin entegre raporlarında açıklanan bilgi düzeyleri puanlanarak entegre raporlama düzeyleri belirlendikten sonra hesaplanan öz kaynak maliyeti arasındaki ilişki doğrusal regresyon analiziyle incelenmiştir. Araştırma sonucunda, entegre raporlama kalitesi ile öz kaynak maliyeti arasında ters bir ilişki tespit olduğu raporlama yapmanın öz kaynak maliyetini düşürdüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Yüksel ve Kayalı (2020)'nın 2017-2019 yılları arasında BIST Banka endeksinde yer alan bankalarla yaptığı çalışmada entegre raporlama yayınlamanın finansal performanstaki incelenmiştir. 2019 yılı Temmuz ayı itibarıyla Endekste 13 banka seçilmiş yatırım ve kalkınma bankası olmaları nedeniyle 3 banka kapsam dışına çıkarılmıştır. TOPSİS yöntemi ile 10 tane mevduat bankasının 2017-2018 yıllarına ait finansal oranları sıralanmış ve entegre raporlama yapan bankaların finansal performansları ile entegre raporlama yapmayan bankaların finansal performansı karşılaştırılmıştır. Sıralama sonucunda 2017 yılında entegre rapor yayınlayan Türkiye Garanti Bankası A.Ş.'nin beşinci sırada, entegre rapor yayınlamayan Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin yedinci sırada olduğu; 2018 yılında ise entegre rapor hazırlamayan Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.'nin ilk sırada, Türkiye Garanti Bankası A.Ş.'nin ikinci sırada, Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.'nın üçüncü sırada yer aldığı görülmüştür. Bu durumda 2017 yılı için finansal performans için entegre raporlamanın etkili olmadığı görülmüştür. 2019 yılında ise söz konusu etkinin ortaya çıktığı ve zaman içinde bu etkinin artacağı ifade edilmiştir.

Emir vd. (2021) çalışmalarında entegre raporlama anlayışının bankaların finansal performansları üzerindeki etkisini CAMELS Analizi yöntemi ile ölçmeyi amaçlamışlardır. BİST Bankalar sektöründe yer alan 12 bankanın kurumsal raporlama düzeylerini belirlemek için entegre raporları, sürdürülebilirlik raporları ve faaliyet raporları içerik analizi yöntemi ile puanlandırılmış ve ER düzeyleri belirlenmiştir. Panel veri regresyon analizi kullanılarak ER düzeyleri ile sermaye yeterliliği ve karlılığı arasında olumlu, yönetim kalitesi arasında ise olumsuz bir ilişki tespit edilmiştir.

Yücenurşen (2021) tarafından yapılan çalışmada 2018-2019 yıllarında entegre rapor yayınlanan 29 tane rapor incelenmiştir. Entegre rapor yayınlayan işletmelerin ağırlıkla

finans sektöründe olduğu görülmüştür. Çimento, taş tuğla sektörlerinde faaliyet gösteren işletmelerin çevreye karşı duyarlılıklarını entegre raporlama yoluyla ifade ettiklerini tespit etmiştir. Çalışmanın sonucunda yayınlanan raporların büyük çoğunluğunun ER Çerçevesinde yayınlanan amaç ve hedefleri kapsadığı görülmüştür. Ancak raporlama kalitesinde istenilen düzeyin yakalanamadığı, yapılan çalışmaların sadece “rapor sunmak” üzerine inşa edildiği ifade edilmiştir.

Nguyen vd. (2021) tarafından yapılan çalışmada Vietnam'da işlem gören işletmelerin yıllık raporlarındaki entegre raporlama açıklama uyum düzeylerini ve bunları etkileyen faktörleri incelemeyi amaçlanmaktadır. Çalışma, Vietnam borsasında işlem gören işletmelerin ortalama olarak IIRC Çerçevesi tarafından gerekli görülen bilgilerin yaklaşık %43'ünü açıkladığını tespit etmiştir. Açıklama seviyeleri, imalat işletmeleri, yönetim kurulu bağımsızlığı, yabancı mülkiyet, devlet mülkiyeti, denetim kalitesi ve işletme büyüklüğü ile pozitif olarak ilişkilidir.

Abogazia vd. (2022) tarafından yapılan çalışmanın amacı, Mısır'daki 2017-2020 yılları arasında raporlama yapan işletmelerin, entegre raporlamanın (IR) açıklama düzeyi ile işletme değeri arasındaki ilişkide dış finansman ihtiyaçlarının düzenleyici etkisini tespit etmektir. Çalışmanın sonucunda IR'nin açıklama düzeyi ile işletme değeri arasında önemli bir pozitif ilişki olduğu ortaya konulmuştur. Ayrıca, dış finansman ihtiyacının yüksek olan işletmelerde bu ilişkinin güçlendiği sonucuna varılmıştır.

Moloi ve Iredele (2020), yaptıkları çalışmada Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası'nda (JSE) 2013 ve 2017 yılları arasında işlem gören 20 işletmenin entegre raporlama kalitesinin (IRQ) değer ile ilişkisi incelenmiştir. Entegre raporlama kalitesindeki farkın işletme değerinde istatistiksel olarak anlamlı bir fark oluşturduğu yapılan analizlerle tespit edilmiştir.

Opanyi ve Omare (2022), çalışmalarında entegre raporlamanın işletmeler üzerindeki potansiyel faydalarını değerlendirmek amacıyla işletme değeri üzerindeki etkilerini analiz etmek için paydaşlar, meşruiyet ve vekalet teorilerinden yararlanılmaktadır. İşletme değeri ile entegre raporlama arasında pozitif ilişkiler olduğunu varsayan çalışma, işletme değerinin Kenya'da borsaya kote işletmeler arasında ROA ile pozitif, TQ ile negatif ilişkili olduğunu tespit etmiştir. Çerçeveyi uygulayan işletmelerin ROA açısından daha yüksek değerlere sahip olduğunu göstermektedir. Ayrıca entegre raporlamanın benimsenme oranının 2015'te %9'dan (56'da 5) istikrarlı bir şekilde 2019'da

%41'e (56'da 23) çıkmasının nedeninin kurumsal açıklamanın önem kazanması olduğunu ifade etmiştir.

Gupta ve Bhalla (2022), Hintli işletmeler için entegre raporlamanın işletme değeri üzerindeki etkisini incelemek için yapılmıştır. Çalışmanın örneklemini 2018-2020 dönemi için ulusal borsada işlem gören toplam 369 işletme ve 1.107 gözlem oluşturmuştur. Hint işletmelerinin entegre raporlama puanlarının, işletmenin büyüklüğü, karlılık ve verimlilik ile birlikte işletme değeri üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu görülmüştür.

Ebimobowei ve Uche (2021) tarafından yapılan çalışmada, 2010-2019 dönemi için Nijerya'da borsaya kote sigorta işletmelerinin entegre raporlamasını ve kurumsal finansal performansını ampirik olarak incelenmiştir. Araştırmanın sonucunda, entegre raporlamanın Nijerya'da işlem gören sigorta işletmelerinin kurumsal finansal performansını olumlu ve önemli ölçüde etkilediğini ortaya konmuştur. Ayrıca borç, likidite, kurumsal büyüklük ve risk kontrol değişkenleri, Nijerya'daki borsaya kote sigorta işletmelerinin kurumsal finansal performansı üzerinde hem negatif hem de pozitif anlamlı etkiye işaret etmiştir. Entegre raporlama ile işletmelerin finansal performansı arasındaki ilişkiyi geliştirmek amacıyla Nijerya Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören işletmeler için entegre raporlamanın benimsenmesini zorunlu hale getirmesi gerektiğini önerilmektedir.

Çelik ve Aydemir (2022) tarafından yapılan çalışmada entegre raporlamanın finansal performans üzerindeki etkisinin incelenmesi amacıyla önceki teorik bir model oluşturulmuştur. Bu çerçevede, BİST Sürdürülebilirlik Endeksi'ne kayıtlı işletmelerin 2016–2017 yıllarında yayınladıkları raporlardan alınan veriler, Yapısal Eşitlik Modellemesi Yol Analizi Yöntemi aracılığıyla analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda entegre raporlamanın finansal performansları üzerinde olumlu etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Fernando ve Jeewanthi (2021) tarafından yapılan çalışmanın amacı, entegre raporlamanın Sri Lanka'daki 2015-2020 dönemi için 20 lisanslı bankaların ve finans işletmelerinin firma değeri üzerindeki etkisini araştırmaktır. Entegre raporlama, entegre raporlama indeksi desteğiyle içerik analizi kullanılarak ölçülürken; firma değeri, Tobin's Q ve piyasa/defter oranı ile ölçülmüştür. Çalışma sonuçları, entegre raporlamanın firma değeri ile anlamlı bir negatif ilişkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Sri Lanka bankaları ve finans işletmelerinin, entegre raporlamanın faydalarını henüz tam olarak anlayamadıklarını ileri sürmektedirler.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. ENTEGRE RAPORLAMANIN FİNANSAL PERFORMANS ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI (2018-2021)

3.1. Araştırmanın Metodolojisi

Bu araştırma, paydaşlarının tüm ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla entegre rapor hazırlayıp yayınlayan işletmelerin olumlu finansal sonuçlar elde edebildiğini göstermeyi amaçlamaktadır. Bu bağlamda çalışmanın hedefleri aşağıda sıralanmıştır;

- İşletmelerin entegre rapor yayınlaması etkileyen kurumsal faktörleri keşfetmek ve entegre raporlamanın kullanıcılara sağladığı faydaları tespit etmek,
- Entegre raporlamanın işletmelerin finansal performansına olan etkisini ölçmek.

İlk hedefin önceki bölümlerde gerçekleştirildiği düşünülerek bu bölümde entegre raporlamanın işletmelerin finansal performansına olan etkisinin ölçülmesi ve sonuçlarının yorumlanması amaçlanmaktadır. Bu bölümde araştırmanın kapsamlı olarak amacı, önemi, kısıtları, hipotezleri, araştırma yöntemi, veriler ve araştırma bulguları ile ilgili bilgilere yer verilmektedir.

3.2. Araştırmanın Önemi ve Amacı

Günümüzde finansal raporlar, sürdürülebilirlik raporları, faaliyet raporları gibi finansal ve finansal olmayan bilgiyi içeren raporlar bilgi kullanıcılarının işletme hakkında kararlar verebilmeleri için dayanak oluşturmaları yerine bilgi karmaşasına neden olmaktadır. Bir ülkedeki bankanın iflası dünyanın diğer tarafındaki birçok yatırımcının etkilenmesine yol açmış, bugüne kadar çevreye karşı duyarsızlık sonucu yaşanan iklimsel sorunlar neticesinde hammadde kaynaklarının temininde yaşanan zorluklar gibi kurumların finansal raporlarında yer verilmeyen bu ve benzeri risklerin işletme finansal performansını etkilediği görülmüştür. İşletmelerin performansını ölçmede temel bir kaynak olan finansal tabloların bilgi kullanıcılarının işletme ile ilgili olarak açık, anlaşılır, güvenilir, karşılaştırılabilir ve öz bilgiye duyduğu ihtiyacı karşılama da zamanla zayıf kaldığı görülmüştür. Bu nedenle sadece finansal tablolar göz önünde bulundurularak işletmelerin performanslarının değerlendirilmesinde eksiklikler olduğu ortaya çıkmıştır.

Ayrıca finansal tablolardan sadece işletmelerin geçmişine yönelik bilgi sağlaması geleceğe ilişkin hedeflerine ve risklerine karşı bilgilere yer verilmemesi paydaşların ihtiyaç

duyduğu bilgileri sağlayamamasına neden olmaktadır. Dolayısıyla finansal tablolar, işletmelerin performanslarını ifade etmekte yetersiz kalmış, işletme sŸrdŸrŸlebilirliđini gŸsteren ekonomik, çevresel ve sosyal risklerin de ilgili taraflarca bilinmek istenmesi kaçınılmaz olmuştur. Bu gelişmeler işletmelerin finansal ve finansal olmayan bilgileri tek bir raporda sunabilmelerini sağlayan entegre raporlamanın ortaya çıkmamasına ortam hazırlamıştır.

Entegre raporlama, finansal raporlar ile sŸrdŸrŸlebilirlik raporlarını bir araya getirerek her iki raporun sonuçlarını bŸtŸnleřtiren raporlama tipidir. Entegre raporlama ile işletmenin stratejisi, yŸnetimi, performansı, gelecekte beklenenleri kısa, orta ve uzun vadede nasıl değer yaratacağı kısa ve Ÿz olarak tek bir rapor halinde sunulması amaçlanmıştır.

Entegre raporlama işletme faaliyetlerinin planlanmasından denetlenmesine, faaliyetler sonucunda tŸm sermaye unsurları Ÿzerinde yaratılan değerin entegre rapor ile bilgi kullanıcılarına aktarılmasına kadar tŸm aşamaları içeren bir sŸreçtir. Amaç, tŸm sermaye unsurları Ÿzerinde değer yaratmak ve yaratılan değer ile işletmenin finansal performansını ortaya koymaktır.

Bu tez çalışmasının temel amacı, entegre raporlama kullanmanın işletmelerin finansal performansları Ÿzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir fark oluşturup oluşturmadığını tespit etmektir.

3.3. Araştırmanın Kapsamı ve Kısıtları

Ÿlkemizde entegre raporlama uygulamasının gŸnŸllŸlŸk esasını çerçevesinde hazırlanması ve işletmelerin entegre rapor hazırlama sŸreci hakkında yeterli bilgi seviyelerine sahip olmamaları neticesinde ilk entegre raporlar 2016 yılında sadece birkaç işletme tarafından yayınlanmaya başlamıştır. Araştırma kapsamında TŸrkiye’de yayınlanan raporlara Entegre Raporlama Derneği TŸrkiye’nin web sitesinden ve işletmelerin kendi internet sitelerinden ulaşılmıştır. 2016-2021 yıllarına entegre raporlama yapan kurumların listesi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 3. Türkiye’de Yayınlanan Entegre Raporlar

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Borsa İstanbul		√	√	√	√	√
Merkezi Kayıt Kurumu					√	√
Vakıfbank				√	√	√
Ziraat Bankası				√	√	√
Halkbank					√	√
Kalkınma Yatırım Bankası					√	
YTÜ Finans Kurumsal Yönetim ve Srd. Merk.		√			√	
Yıldız Teknik Üniv.			√			
Garanti Bankası		√	√	√	√	√
Türkiye İş Bankası			√	√	√	√
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası	√	√	√	√	√	√
Yapı Kredi				√	√	√
Akbank					√	√
Takasbank						√
Akademi Çevre					√	
Kartonsan						√
Adana Çimento	√	√	√	√		
Aslan Çimento	√	√	√	√		
Çimsa	√	√	√	√	√	√
Nuh Çimento		√	√	√	√	√
Oyak Çimento					√	√
Oyak Maden Metalürji Grubu				√	√	√
Mazars Denge				√	√	
Aksa Akrilik				√	√	√
Allianz Türkiye				√	√	√
Turkcell					√	√
Vestel Elektronik						√
Vestel Beyaz Eşya						√
Coca Cola					√	√
Migros						√
Zorlu Enerji						√
Akenerji						√
Borusan						√
Argüden Yönetişim Akademisi	√	√	√	√	√	
Darüşşafaka Cemiyeti					√	√
Türkiye Eğitim Gönüllüleri Vakfı			√	√	√	√
Kadıköy Belediyesi			√		√	

Kaynak:(ERTA, 2022b)

Tablo 3 incelendiğinde, Türkiye’de 2016-2021 yılları arasında 37 adet işletmenin toplamda 97 adet entegre rapor yayınlandığı görülmektedir. 2016 yılında yayınlanan rapor sayısı 5, 2017 yılında yayınlanan rapor sayısı 9, 2018 yılında yayınlanan rapor sayısı 12, 2019 yılında yayınlanan rapor sayısı 17, 2020 yılında yayınlanan rapor sayısı 26 ve 2021

yılında yayınlanan rapor sayısı 28 tanedir. Rapor yayınlama oranının yükselme trendinde olduğu görülmektedir. Ancak yaşanan pandemi özellikle 2019 ve 2020 yıllarında entegre raporlama konusunda işletmelerin çaba göstermemelerine neden olmuştur. Garanti Bankası, Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası, Çimsa, Nuh Çimento ve Argüden Yönetişim Akademisi'nin düzenli bir şekilde entegre rapor yayınladıkları görülmektedir. Bununla birlikte, son yıllarda entegre raporun öneminin farkına vararak rapor hazırlayan kurumların sayısında önemli ölçüde artış olduğu görülmektedir.

Araştırmanın kapsamına Yıldız Teknik Üniversitesi, Argüden Yönetişim Akademisi, Türkiye Eğitim Gönüllüleri Vakfı, Kadıköy Belediyesi ve Darüşşafaka tarafından yayınlanan entegre raporlar Sivil Toplum Kuruluşu, yerel yönetim ve eğitim kurumu olmaları nedeniyle, aynı şekilde Akademi Çevre, Mazars Denge ve Allianz tarafından yayınlanan raporlarda işletmelerin finansal tablolarına ulaşamadığı için araştırma kapsamına dahil edilmemiştir. Araştırmanın örnekleme bu işletmelerin dahil edilememesi araştırmanın kısıtlarından biridir.

Araştırmaya 2018-2021 yılları arasında entegre rapor yayınlayan işletmeler dahil edilmiştir. Yıllar itibarıyla 2018 yılında entegre rapor yayınlayan 7 kurum, 2019 yılında entegre rapor yayınlayan 11 kurum, 2020 yılında entegre rapor yayınlayan 14 kurum ve 2021 yılında entegre rapor yayınlayan 21 kurum dahil edilmiştir. Bu durum araştırmanın örneklem sayısının az olmasına neden olduğu için çalışmanın bir diğer kısıtıdır.

3.4. Araştırma Kapsamındaki Zaman Diliminde Türkiye Ekonomisinin Koşulları

Günümüzde finansal sermaye sahipleri yüksek kar düşük risk beklentisi ile doğru yatırım araçlarını seçmeye çalışmaktadır. Bir yatırım aracının karlılığı risk koşullarını da içinde barındırır. Bu durum yatırımcıların finansal risk başta olmak üzere küresel, jeopolitik ve siyasi risk türlerine maruz kalmasına yol açmaktadır.

Finansal sermaye sahiplerinin arzu ettikleri kar düzeyine karşılık ve üstlenebilecekleri risk düzeyinin karşılaştırmasını yaparak ideal yatırım portföyünü belirlemeleri gerekir. Rasyonel bir portföy yatırımını oluşturmak, fon arz edenler ile fon talep edenler arasındaki asimetrik bilgi sorunu nedeniyle kolay değildir (Parasız ve Bildirici, 2003).

Bilgi teknolojilerinde hızlı gelişme ile küresel gelişmeler finansal hareketlerin de hızlı olmasına neden olmuştur. Bir ülkedeki döviz kuru, işsizlik, enflasyon, faiz ve büyüme oranı gibi makro ekonomik verilerindeki riskler uluslararası portföy yatırımcıların yatırım kararları üzerindeki etkili olmaktadır. Örneğin kredi derecelendirme kuruluşları tarafından verilen ülke kredi notları, döviz kurunda ve faiz oranında meydana gelen değişiklikler yatırımcıların tasarrufunun başka piyasalara kaymasına yol açmaktadır (Aizenman, Binici ve Hutchinson, 2013). Bu durum gelişmekte olan ülkelerde ekonomik veya siyasi gelişmelerin para ve sermaye piyasalarının negatif yönde etkilenmesine neden olmaktadır. Yatırımlar dövizde veya faize endeksli finansal araçlara kaymakta; makro ekonomik ve finansal göstergeler bozulmaktadır.

Yatırımcıların maruz kaldıkları sistematik risk işletmenin piyasa değerini etkilemektedir. (Copeland, Koller ve Murrin, 2000). Portföy oluşturulurken işletmenin gerçek değeri ile piyasa değeri karşılaştırıldığı için getiri potansiyeli olmayan hisse senetlerini satın alma yoluna gidilmemektedir. Rasyonel yatırımcı portföy riskini düşürmek için hisse senetlerini çeşitlendirme yoluna gidecek ve daha yüksek getiri elde edeceği portföyü oluşturacaktır.

Ancak yatırımcıların bazı risklerden kaçınması mümkün değildir. Çünkü bir portföyün riski hem sistematik hem de sistematik olmayan risklerden oluşmaktadır (Okka, 2010). Sistematik risk, makroekonomik faktörlerin doğrudan etkilediği, işletmenin kontrolünde olmayan risk türüdür. Sistematik olmayan risk ise işletmenin kendi kontrolünde olan faaliyetlerinden kaynaklanan, yönetebildiği risk türüdür. Böylece portföyün toplam riski hisse senetlerinin sistematik olmayan risklerinin azalmasıyla düşürülebilmektedir.

Yatırımcıların gelişmiş ve gelişmekte olan menkul kıymetler borsalarında portföylerini oluştururken sistematik ve sistematik olmayan risk unsurlarını birlikte değerlendirmeleri önerilmektedir. Sistematik risk, ülkelerin siyasi, ekonomik ve finansal sistemlerindeki farklılıklardan etkilenmektedir. Örneğin vergi oranları ve petrol fiyatlarındaki değişim sistematik riski artırabilmektedir (Horne ve Wachowic, 2008). Gelişmiş ülkelerdeki riskin düzeyi gelişmekte olan ülkelerdeki risk düzeyinden daha küçük olmaktadır. Özellikle küresel sermaye ve finans piyasasında yaşanan politik gelişmeler, enflasyon oranı, faiz oranı ve döviz kuru riskleri gibi sistematik riski tetikleyebilmektedir.

Örneğin Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) alacağı faiz artırma kararı tüm dünyada sermaye piyasalarının etkilenmesine neden olabilir.

İşletmelerin varlıklarını sürdürdüğü sürece maruz kalmaktan kurtulamayacakları sistematik riskler genel olarak beş kategoride incelenmektedir.

Faiz oranı riski, piyasa faiz oranlarındaki değişimden kaynaklanan, diğer finansal araçlarla birlikte hisse senetlerinin de fiyatını etkileyen risktir. Faiz oranları yükseldiğinde, yatırımcılar risksiz getiri elde etmek istediği için hisse senetleri yerine hazine bonosu, devlet tahvili gibi faize dayalı finansal araçlara yönelmeye neden olmaktadır (Aksoy ve Tanrıöven, 2007).

Piyasa riski, piyasadaki fiyat dalgalanmalarından kaynaklanan portföyde meydana gelen fiyat değişikliklerinin gerçekleşme risktir (Ercan ve Ban, 2008). Hisse senetlerinin fiyatlarındaki olumsuz değişimler hisse senedi fiyatını negatif etkiler ve dolayısıyla işletmenin piyasa değeri düşmektedir.

Döviz kuru riski, ulusal para biriminin değer kaybetme veya kazanma ihtimalidir. Döviz kuru riskindeki değişim, portföyün farklı para birimlerinden oluşması halinde kurdaki negatif değişiklikler portföyün ulusal para birimi cinsinden değerinin düşmesine neden olmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2004). Döviz kurundaki değişim, hisse senetlerinin fiyatını da etkilemektedir. Döviz kurundaki hızlı yükselişler, yatırımcıların sermaye piyasası yerine para piyasasına yönelmesine yol açmaktadır. Kurdaki artış emtia fiyatlarını düşmesine yol açarak ihracat seviyesini artırabilir. Ancak eğer ekonomi ithalat ağırlıklı ise emtia fiyatı döviz kuru cinsinden artacağı için ithalat seviyesinin azalmasına neden olmaktadır (Doğanay, 2016).

Siyasi risk, devlet ve hükümet yönetiminden kaynaklanan sermaye piyasalarını doğrudan etkileyen bir risk türüdür. Ulusal ve uluslararası olumsuz siyasi gelişmeler hisse senetlerinin fiyatlarının düşmesine neden olmaktadır. Bu risk türü hükümet değişikliği, darbe, iç savaş, işletmelerin özelleştirilmesi yada kamuya devredilmesi gibi çeşitli siyasi olayların meydana gelme olasılığı olarak ifade edilmektedir. Siyasi risk, hisse senedi yatırımları riskli yatırımlar olduğu için doğrudan hisse senedi fiyatlarında etkili olan bir risk türüdür (Tükenmez ve Kutay, 2016)

Enflasyon, fiyatlar genel düzeyindeki yükselme olarak ifade edilmektedir. Paranın satın alma gücünde meydana gelen düşüş, fiyatlar sabitken maliyetlerin artmasına ve

işletmenin karlılığını azaltabilmektedir. Enflasyon ortamında hisse senedinin fiyatı olumsuz yönde etkilenebilmektedir. Enflasyon artışı ile hisse senedi fiyatı arasında negatif yönlü bir ilişkinin olduğu literatürde yapılan çalışmalarda ifade edilmektedir. Çünkü bu ortamda yatırımcıların beklediği reel getiri azaldığı için hisse senedi satın alma gücü azalmaktadır (Usta ve Demireli, 2010).

Ülkemizde hem finansal kurumlar hem de reel sektörde faaliyet gösteren işletmeler sistematik risklere maruz kalmaktadır. Çalışmanın esas alındığı 2018-2021 yılları arasında para ve sermaye piyasalarındaki önemli gelişmeler aşağıdaki gibi ifade edilmiştir.

2016 yılı Aralık ayında Rahip Brunson'un tutuklanmasından sonra ABD ile yaşanan politik sorunlar 2018 yılının başında derinleşmeye başlamıştır. Türkiye'ye yönelik yaptırım açıklamaları, uluslararası piyasalarda ülke ekonomi politikasına olan güvensizlik ve Rahip Brunson'un tutukluluğunun devamı Ağustos ayında döviz kurunda dalgalanmaların oluşmasına neden olmuştur (Sezal, 2020). TL'nin dolar karşısında hızlı bir şekilde değer kaybına uğraması para ve sermaye piyasalarında ciddi bir dalgalanmaya yol açmıştır.

ABD ile yaşanan politik sorunlar Rahip Brunson olayı sebep gösterilerek karşılıklı ekonomik yaptırımlar haline dönüşmüştür. Türkiye'nin Suriye'de aldığı politik konum, Rusya ile olan politik işbirliği ve S-400 hava savunma sistemlerine dair anlaşmalar ABD-Türkiye ilişkisini kriz boyutuna taşımıştır (Yorulmaz, 2018).

Türkiye'de yaşanan 2018 krizinde yerli ve yabancı yatırımcılar döviz yöneldiğilerdir. Bireysel tasarruf sahipleri bankalardaki döviz mevduat hesaplarındaki mevduatlarını geri alamama korkusu yaşarken, işletmeler açık döviz pozisyonlarını kapatma çabası içine girmişlerdir. Ayrıca yurt dışından yapılan yüksek hacimli işlemler ile ülke ekonomisi üzerinde baskı oluşturmak amaçlanmıştır. Bu durum Türk Lirasında ani ve yukarı yönlü kur artışlarına neden olmuştur.

2018 yılında gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının politika değişiklikleri Türkiye finansal piyasalarında büyük ölçekli dalgalanmalara yol açmıştır. Küresel piyasalardaki risk algısının yükselmesi, petrol fiyatlarının artışı, ABD ile ilişkiler yurtiçindeki piyasaları olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde hisse senetleri piyasasında %5 değer kaybı görülmüştür. 2 yıl gösterge faizli tahvil getirisi % 22'ye ulaşmıştır. İşletmelerin döviz cinsinden borçları katlanarak artmıştır. Kur artışının neden olduğu enflasyondaki yükselme sanayi kesiminin

talepteki düşüş sonucu üretimde daralmaya gitmesine yol açmıştır. Kurdaki yükselişler reel sektörün döviz yükümlülüklerinin artması ile kur zararlarına ve nakit akışlarında bozulmaya neden olmuştur. Ülkedeki ekonomik sorunlar işletmelerin iç talepte de daralmalar yaşamasına yol açmıştır.

Türk Lirasının aşırı değer kaybının önlemek için yüksek faiz artışına gidilmesi ekonominin faiz ve döviz şokuna girmesine neden olarak 2017 yılında % 7.4'lük büyüme oranının 2018 yılında % 3.5 'e gerilemesine ve Türkiye Ekonomisinin büyüme ivmesini kaybetmesine neden olmuştur. Bankacılık sektörü de bu krizde hem net karlılık hem de aktif karlılığı açısından düşüşler yaşamıştır. Bankacılık sektörü finansal sistem içindeki rolü nedeniyle bir ekonominin gerek büyümesinde gerekse daralmasında en büyük çark konumundadır.

2019 yılının son döneminde Çin'de ortaya çıkan Covid-19 salgını, dünyanın çeşitli yerlerine yapılan seyahatler sonucu hızlı bir şekilde yayılmıştır. Finansal piyasalar küresel ölçekteki bu salgından etkilenmiş özellikle hisse senetlerinin fiyatında ciddi düşüşler yaşanmıştır. New York Borsası, Dow Jones ve S&P endeksleri %20 oranında değer kaybına uğramıştır (Sansa, 2020). Virüs kaynaklı ilk ölüm Çin'in Wuhan şehrinde olsa da en çok ölüm sırasıyla ABD, Brezilya, Meksika, Birleşik Krallık ve Hindistan'da olmuştur. Dünya ekonomisi birinci ve ikinci dünya savaşları ve 1929 ekonomik buhranından sonra en çok Covid-19 salgınından etkilenmiştir. (Yeyati ve Filippini, 2021).

Virüsün hızla yayılması ülkeleri kısıtlamalar getirmeye mecbur bırakmıştır. Alınan tedbirler ve sokağa çıkma yasakları salgının hem reel sektörü hem de para ve sermaye piyasalarını etkilemesine neden olmuştur. Ülkelerin hizmet sektörüne de büyük darbe vurmuştur. Özellikle sokağa çıkma yasakları üretimin durmasına ve yavaşlamasına yol açmıştır. Bu durum tedarik sorunlarını gündeme getirmiştir. Birbirleriyle bağlantı içinde olan tüm sektörlerin yaşadığı daralma talebin azalmasına ve işsizliğin artmasına neden olmuştur. Enflasyon tırmanışa geçerken ülkenin ödemeler dengesi bozulmuştur.

2020 yılında hem dünya genelinde hem de Türkiye ekonomisine salgın nedeniyle zorlukların yaşandığı bir yıl olmuştur. Türkiye ekonomisi yılın birinci çeyrekte yüzde 4,5 büyüyen ikinci çeyrekte yüzde 9 oranında daralma göstermiştir. Tüketici fiyat endeksi kasım ayında yıllık bazda yüzde 14,03'e çıkarak yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemde merkez bankası ortaya çıkan kur şoklarını geç likidite penceresi gibi ikincil para

politikaları ve döviz rezervlerini kullanarak dengelemeye çalışmıştır. Fakat euro ve dolardaki yükselişi engelleme çabaları istenilen başarıya ulaşılmasını sağlamamıştır. Yurtdışına sermaye çıkışının hızlanması ve yurt içinde de dolarizasyon olarak adlandırılan halkın tasarruflarını dövize çevirmesi ile kurlar yükselme trendini sürdürmüştür. Kurlardaki yükselişin ihracatı olumlu etkilemesi beklenmiş ancak Türkiye'de ihracatın büyük bir oranda ara malı ithalatına dayanıyor olması ve enerji ithalatı gibi önemli bir kalemin de döviz üzerinden yapılması nedeniyle cari açık üzerinde etkili olamamıştır (Euronews,2023).

Türkiye ekonomisi 2021'de gayrisafi yurt içi hasıla (GSYH) yüzde 11 oranında büyümüştür. GSYH'yi oluşturan kalemler incelendiğinde, 2021 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak, hizmet faaliyetleri toplam katma değeri yüzde 21,1; diğer hizmetler yüzde 20,3; bilgi ve iletişim faaliyetleri yüzde 20,2; mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri yüzde 17,3; sanayi yüzde 16,6; kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri yüzde 7 ve gayrimenkul faaliyetleri yüzde 3,5 arttığı görülmüştür. Bu dönemde, finans ve sigorta faaliyetleri yüzde 9, tarım sektörü yüzde 2,2 ve inşaat sektörü ise yüzde 0,9 azalmıştır. 2021 sonu itibarıyla TÜFE enflasyonu yıllık %36,08 ile son 19 yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Yıl sonu itibarıyla TL'deki değer kaybı hızlanırken, “kur korumalı TL vadeli mevduat” ürünü başta olmak üzere TL mevduatı teşvik etmek amacıyla çeşitli tedbirler açıklanmıştır. USD/ TL kuru 2021 yılı sonunda bir önceki yıl sonuna göre %79,2 artmıştır. Bu gelişmeler sonucu borsa endekslerinde, döviz kurlarında ve altın fiyatlarında Türkiye’de dalgalanmalar yaşanmıştır.

3.5. Araştırmanın Problemleri ve Hipotezleri

Problem 1.a. 2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/ defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerini etkilemekte midir?

Problem 1.b. 2018 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerine etkisi var mıdır?

Problem 2.a. 2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/ defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerini etkilemekte midir?

Problem 2.b. 2019 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerine etkisi var mıdır?

Problem 3.a. 2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/ defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerini etkilemekte midir?

Problem 3.b. 2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerine etkisi var mıdır?

Problem 4.a. 2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerini etkilemekte midir?

Problem 4.b. 2021 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerine etkisi var mıdır?

Problem 5. Her bir yıldaki ER skorları ile büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç skorları arasında ilişki var mıdır

Çalışmada araştırma problemlerine aşağıdaki hipotezler çerçevesinde cevap aranmıştır.

H₁: Entegre Rapor Skor Kartı bileşenleri ROA değerini pozitif yönde etkiler.

H₂: Entegre Rapor Skor Kartı bileşenleri ROE değerini pozitif yönde etkiler.

H₃: Entegre Rapor Skor Kartı bileşenleri TOBİN Q değerini pozitif yönde etkiler.

H₄: Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/ defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerini pozitif yönde etkiler.

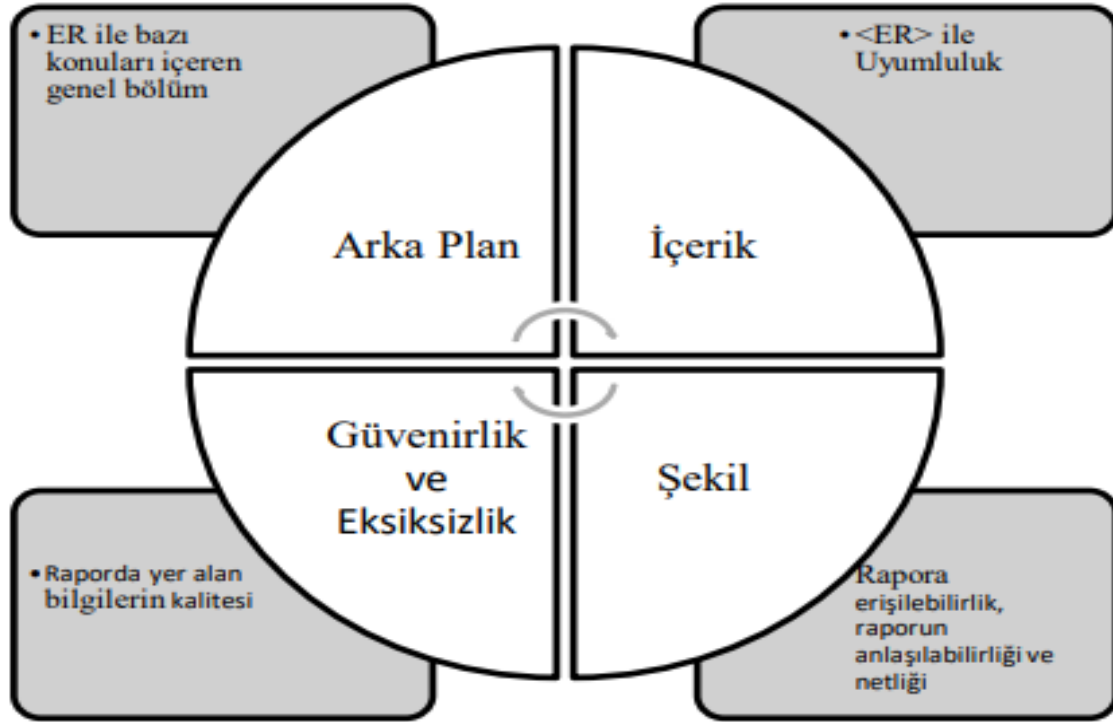
3.6. Araştırma Modeli ve Değişkenleri

Entegre raporlama işletmelerin finansal ve finansal olmayan bilgileri temelinde hazırlanan bir raporun amacı işletmeye entegre düşünce çerçevesinde değer katmaktır. Araştırmada entegre raporun yarattığı değerın finansal performans üzerindeki etkisinin belirlenebilmesi için öncelikle Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesinde kapsamında Entegre Raporlama Skor Kartı puanları hesaplanmıştır. İşletmelerin zorunlu olarak

yayınladıkları finansal tablolarından elde edilen bilgilerle muhasebe temelli ve piyasa temelli finansal göstergeler analize dahil edilmiştir.

3.6.1. Entegre Skor Kartı Puanları

Araştırmada, entegre raporların kalite değerlendirmesinde kullanılan entegre skor kartı puanlarının hesaplanmasında Pistoni, Songini ve Bavagnoli tarafından geliştirilen bir puanlama sistemi kullanılmıştır (Pistoni , Songini , & Bavagnoli, 2018).



Şekil 8. Entegre Raporlama Skor Kartı

Kaynak: Pistoni , A., Songini , L., & Bavagnoli, F. (2018). Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 489–507

Hammond ve Miles, (2004) tarafından önerilen kurumsal raporlama kalitesinin 11 niteliğini esas alarak Pistoni, Songini ve Bavagnoli (2018) bir skor modeli oluşturmuşlardır. Söz konusu kurumsal raporlama kalitesinin 11 niteliği, entegre raporlama skor kartını tanımlayan 23 değişkenle ifade edilen dört bileşende toplanmıştır.

Tablo 4. Entegre Raporlama Skor Kartının Bileşenleri ve Değişkenleri ile Kalite Değerlendirmesinin Nitelikleri Arasındaki İlişki

Entegre Raporlama Skor Kartı Bileşenleri	Entegre Raporlama Skor Kartı Değişkenleri	Kalite Değerlendirmesinin Nitelikleri
Arka Plan	1. Entegre raporlamayı benimseme seçiminin altında yatan motivasyonlar	1.Raporlama kurallarının ve standartlarının benimsenmesi 2.CEO'dan net vizyon açıklaması
	2. <ER> amaçları	
	3. Raporu kullananlar	
	4. Entegre raporlama sürecinden sorumlu yönetici	
	5. CEO'nun açıklaması	
	6. Raporun başlığı	
	7. Genel olarak <ER> çerçevesi ile uyumu	
Güvenilirlik ve Eksiksizlik	8. İç denetim	3.Bağımsız denetim
	9. Bağımsız denetim	4.Başarı ve ödüller
	10. Başarı ve Ödüller	
İçerik	11. Kurumsal genel görünüm ve dış çevre	5.Nicel açıklama
	12. İş modeli	6.Hedeflerin belirlenmesi ve bu hedeflere uygun raporlama
	13. Riskler ve fırsatlar	7.Bütün ayrıntıları ile raporlama
	14. Strateji ve kaynak aktarımı	8.Raporlamadan gelen olumlu etkiyi doğru bir şekilde değerlendirme yeteneği
	15. Kurumsal yönetim	9.Önemli hususların iyi yorumlanması
	16. Performans	10.Normalleştirilmiş verilerin raporlanması
	17. Genel görünüş	
	18. Hazırlık ve sunum temeli	
	19. Sermaye öğeleri	
	20. Değer yaratma süreci	
Şekil	21. Anlaşılabilirlik ve netlik	11.Belgeyi kapsamlı bir şekilde inceleme
	22. Öz olma	
	23. Erişilebilirlik	

Kaynak: Pistoni , A., Songini , L., & Bavagnoli, F. (2018). Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 489–507; Yücenurşen, M. (2021). *Entegre Raporlama Vekalet Teorisi, Kurumsal Teori ve Meşruiyet Teorileri Çerçevesinde Bir Değerlendirme*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Tablo 4'te raporlama kalitesi değerlendirmesine ilişkin entegre raporlama çerçevesini esas alan bu değişkenler, arka plan (paydaş ilişkilerine ilişkin ilkeler), güvenilirlik ve eksiksizlik (verilerin doğrulanması), içerik (genel görünüş, strateji, iş modeli vb.) ve şekil (z olma ve tutarlılık ve karşılaştırılabilirlik) olmak üzere dört bileşende gruptandırılmıştır (Pistoni, Songini ve Bavagnoli, 2018). Daha sonra entegre raporlama skor kartını meydana getiren dört bileşenininde içinde yer alan değişkenleri değerlendirmek için bir puanlama sistemi oluşturulmuştur (Yücenurşen, 2021):

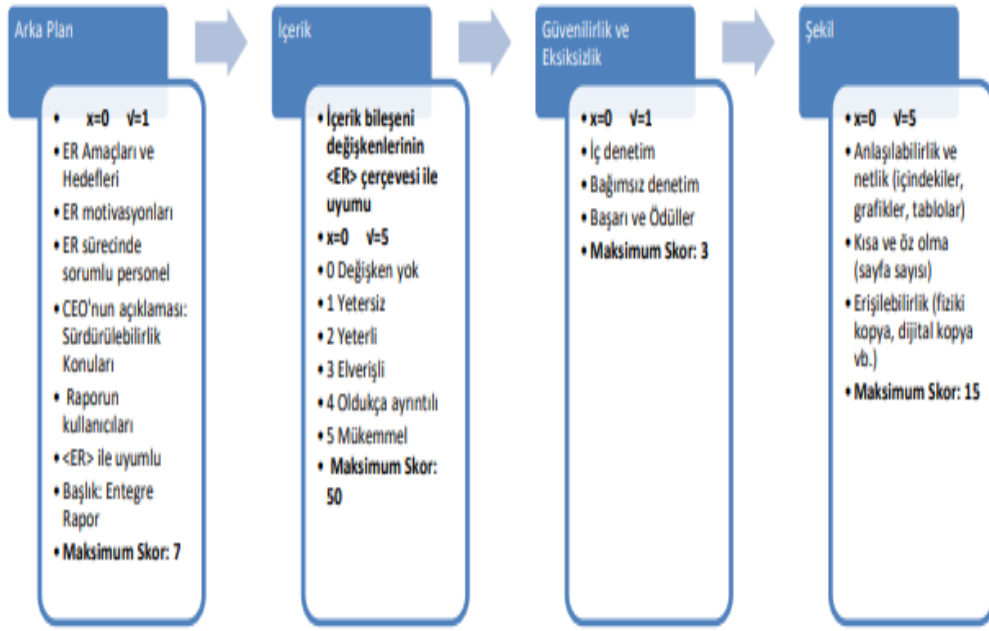
- Arka plan bileşenini oluşturan entegre raporlamayı benimseme seçiminin altında yatan motivasyonlar, raporu kullananlar, raporun amaçları, süreçten sorumlu yöneticinin, rapor başlığının ve CEO açıklamalarının varlığı ve genel olarak çerçeve ile uyumu için belirlenen bu yedi değişkenin her birinin varlığı veya yokluğu değerlendirilmiştir. Değişkenin raporda olmaması durumunda 0 puan verilirken, olması durumuna 1 puan verilmiştir. Bu bileşen için maksimum puan 7'dir.
- Güvenilirlik ve eksiksizlik bileşenini oluşturan i ve dış denetim ile başarı ve ödüllerin varlığı için benzer bir puanlama sistemi benimsenmiştir. Bileşende yer alan üç değişkenin için değişkenin olmaması durumunda 0 puan, olması durumunda 1 puan verilmiştir. Bu alan için maksimum puan 3'tür.
- İçerik bileşeninde bulunan kurumsal görünüm ve dış evre, iş modeli, risk ve fırsatlar, strateji ve kaynak aktarımı, kurumsal yönetim, performans, genel görünüş, hazırlık ve sunum temeli, sermaye öğeleri ve değer yaratma süreci değişkenlerinin her birine 0 (yokluk) ile 5 (ok yüksek kalite) arasında bir puan verilmiştir (Tablo 4). İçerik bileşeninden elde edilebilecek maksimum puan 50'dir.
- Anlaşılabilirlik ve netlik, öz olma ve erişilebilirlikten oluşan şekil bileşenininde her birine bulunma durumuna göre 0 ile 5 arasında bir puan verilmiştir (Tablo 4). şekil bileşeninden elde edilebilecek maksimum puan 15'tir.

Tablo 5. İçerik ve Şekil Bileşenindeki Değişkenler için Skorlama Sistemi

Puan	Açıklama
0	Değişken mevcut değil
1	Değişken mevcut ancak ER ilkelerine karşılamakta yetersiz
2	Değişken mevcut ancak birkaç ER ilkesi temel alınmış
3	Değişken mevcut, ER ilkelerine ortalama atıfta bulunan bilgi miktarı mevcut
4	Değişken mevcut, birçok ER ilkesi dikkate alınarak değişken açıklaması iyi ve ayrıntılı
5	Değişken mevcut, bütün ER ilkeleri dikkate alınarak değişken açıklaması mükemmel
Puan	Raporun anlaşılabilirliği ve netliği
0	Rapor net değil; belgenin okunmasını ve anlaşılmasını kolaylaştırabilecek herhangi bir öğenin olmaması (örn. grafikler, tablolar vb.)
1	Rapor esas olarak nitel; bağlantılı olmayan grafik ve tabloların az kullanımı; belgenin bir dizininin, bir sözlüğün veya kısaltmalar içeren bir tablonun olmaması
2	Grafik ve tabloların yeterli olması; sadece birkaç ayrıntı içeren dizin bulunması
3	Grafikler ve tabloların belgenin anlaşılmasını kolaylaştırması; anlatı akışı ve grafikler/tablolara arasındaki dengeni iyi olması
4	Grafik ve tabloların çok iyi kullanımı; ayrıntılı dizin bulunması; harici kaynaklara, firma web sitesine veya diğer belgelere bağlantı kurulması
5	Çok iyi bir düzen olması; mükemmel derecede dizin, grafikler ve tabloların kullanılması
Puan	Kısa ve öz olma
0	Uygulama mümkün değil
1	200 sayfadan çok
2	151 ile 200 sayfa arası
3	101 ile 150 sayfa arası
4	51 ile 100 sayfa arası
5	50 sayfaya kadar
Puan	Erişilebilirlik
0	Uygulama mümkün değil
1	Sadece fiziki kopya
2	Sadece kuruluşun web sitesinde PDF formatında
3	Kuruluşun web sitesinde PDF formatında ancak rapor içeriklerine kuruluşun web sitesinde ayrıca ulaşılabilir
4	Rapora, son derece etkileşimli bir platform sayesinde firmanın web sitesinde gezinerek çevrimiçi olarak erişilebilir.
5	Rapor içeriğine yüksek düzeyde erişilebilir ve kişiselleştirilmiş bir rapor oluşturulabilir. Aynı zamanda rapora LinkedIn, Twitter, Facebook vb. üzerinden erişim imkanı vardır.

Kaynak: Pistoni , A., Songini , L., & Bavagnoli, F. (2018). Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 489–507.

Bu bağlamda, entegre raporlama skorum sistemi çerçevesi Şekil 9’da verilmiştir.



Şekil 9. Skorum Modeli Çerçevesi

Kaynak: Yücenurşen, M. (2021). *Entegre Raporlama Vekalet Teorisi, Kurumsal Teori ve Meşruiyet Teorileri Çerçevesinde Bir Değerlendirme*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Aşağıdaki tabloda araştırma kapsamımızda bulunan firmaların entegre skorum modeli çerçevesinde aldıkları puanlar yıllar bazında verilmiştir.

Tablo 6. 2018 Yılında Entegre Raporlama Yapan İşletmelerin Entegre Skor Kartı Puanları

İşletme Adı	Arka Plan	İçerik	Güvenilirlik ve Eksiksizlik	Şekil	Toplam
TSKB	6	36	3	5	50
İŞ BANKASI	6	37	3	9	55
GARANTİ BANKASI	7	48	3	14	72
ASLAN ÇİMENTO	6	23	1	10	40
NUH ÇİMENTO	5	30	1	8	44
ADANA ÇİMENTO	6	23	1	10	40
ÇİMSA	6	35	3	6	50

2018 yılında hazırlanan entegre raporlar içinde en yüksek skor ülkemizde 2017 yılında ilk entegre rapor yayınlayan işletmelardan biri olan Garanti Bankası’na aittir. Arka plan değişkenine dair alınabilecek maksimum skor olan 7 puana ve güvenilirlik ve eksiksizlik değişkeni için 3 puana ulaşmıştır. İçerik ve şekil şartları içinde olabilecek en yüksek puanlara yakındır.

Tablo 7. 2019 Yılında Entegre Raporlama Yapan İşletmelerin Entegre Skor Kartı Puanları

İşletme Adı	Arka Plan	İçerik	Güvenilirlik ve Eksiksizlik	Şekil	Toplam
TSKB	6	40	3	6	55
VAKIF BANKASI	6	34	3	5	48
ZİRAAT BANKASI	5	33	3	5	46
İŞ BANKASI	6	37	3	10	56
GARANTİ BANKASI	7	49	3	14	73
ASLAN ÇİMENTO	6	25	1	10	42
ADANA ÇİMENTO	6	25	1	10	42
NUH ÇİMENTO	6	30	4	5	42
ÇİMSA ÇİMENTO	6	34	3	9	52
YAPI KREDİ BANKASI	6	37	3	8	54
AKSA ENERJİ	5	32	3	7	47

2019 yılında puan sıralamasında yine Garanti Bankası ön sıradadır. İçerik ve şekil değişkenlerindeki eksik puanları Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi ile birebir uyum göstermemesinden kaynaklanmaktadır. İş Bankası'nın açıkladığı entegre rapor sıralama da ikinci olmuştur. İçerik ve şekil bileşenleri konusunda eksiklikler görüldüğü için bu kriterlerde daha düşük puan almıştır. Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası tarafından hazırlanan entegre raporda puanlama sıralamasında üçüncü olmuştur. Bu kurum da ülkemizde ilk rapor yayınlayan işletmeler arasındadır.

Tablo 8. 2020 Yılında Entegre Raporlama Yapan İşletmelerin Entegre Skor Kartı Puanları

İşletme Adı	Arka Plan	İçerik	Güvenilirlik ve Eksiksizlik	Şekil	Toplam
TSKB	6	39	3	7	55
VAKIF BANKASI	6	35	3	5	49
TURKCELL	6	43	3	7	59
Coca Cola	7	45	3	8	63
AKSA ENERJİ	6	34	3	7	50
ZİRAAT BANKASI	5	35	3	5	48
OYAKÇ	3	19	1	9	32
NUH ÇİMENTO	6	30	2	5	43
HALKBANK	6	40	3	7	56
ÇİMSA	6	37	3	7	53
AKBANK	6	31	3	5	45
YAPIKREDİ BANKASI	6	41	3	6	56
İŞ BANKASI	6	39	3	10	58
GARANTİ BANKASI	7	50	3	11	71

2020 yılında hazırlanan raporlar incelendiğinde en yüksek skorun yine Garanti Bankası'nda olduğu görülmüştür. Banka entegre rapor hazırlama konusundaki çabaları nedeniyle IIRC tarafından ödüle layık görülen kurumlar arasında yer almaktadır. 2020 yılında ilke kez rapor yayınlayan Turkcell ve Coca Cola işletmeleri de çerçeveye uyum konusunda başarılıdılar. Bankacılık sektörüne ait diğer bankalarında entegre rapor hazırlama konusunda diğer sektörlerle öncü olmaları raporlamanın yaygınlaşması için önem arz etmektedir. Çimento sektörünün öncü işletmelerinden Çimsa 2016 yılında başladığı raporlama yolculuğu ile ülkemizde ilk entegre rapor yayınlanan işletmeler arasındadır. Özellikle çevreye dair açıklamalar entegre raporda önemle üzerinde durulan konular arasında yer almaktadır.

Tablo 9. 2021 Yılında Entegre Raporlama Yapan İşletmelerin Entegre Skor Kartı Puanları

İşletme Adı	Arka Plan	İçerik	Güvenilirlik ve Eksiksizlik	Şekil	Toplam
TSKB	5	41	2	9	57
VAKIF BANKASI	6	37	3	5	51
TURKCELL	6	46	3	7	62
Coca Cola	7	42	3	8	60
AKSA ENERJİ	6	33	3	10	52
ZORLU ENERJİ	5	44	3	10	62
OYAKÇ	4	23	1	8	36
NUH ÇİMENTO	6	33	2	5	46
HALKBANK	6	44	3	6	59
ÇİMSA	6	37	3	8	54
AKBANK	6	36	3	5	50
YAPI KREDİ BANKASI	6	43	3	6	58
İŞ BANKASI	6	43	3	9	61
GARANTİ BANKASI	7	49	3	13	72
ZİRAAT BANKASI	6	36	3	5	50
BORUSAN	6	44	3	9	62
KARTONSAN	6	37	3	11	57
AKENERJİ	7	49	3	10	69
VESTELB	6	42	3	10	61
VESTELE	6	48	3	10	62

2021 yılında ise dünya çapında geçirilen pandemi sonrasında işletmeler arasında entegre rapor yayınlama konusunda ilginin arttığını görmekteyiz. Bankacılık sektörünün geçmiş tecrübelerine dayanarak entegre rapor skorlarının daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Sektör içindeki sıralamada birinci Garanti Bankası olurken ikinci İş Bankası ve

üçüncü Halkbank tarafından hazırlanan entegre rapor olmuştur. Enerji sektöründe yer alan işletmeler Ak Enerji ve Aksa Enerji de kendi sektörlerinde raporlamanın önemine dikkat çekmektedir.

3.6.2. Finansal Performans Ölçütleri

Çalışmada literatüre bakıldığında oldukça sık şekilde işletmelerin finansal performansın ölçülmesi için kullanılan piyasa ve muhasebe temelli oranlardan bazıları seçilerek kullanılmış ve bu oranlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo 10. Piyasa ve Muhasebe Temelli Finansal Performans Ölçütleri

ORAN ADI	HESAPLANIŞI
Aktif Karlılık Oranı (ROA)	Net Kar / Aktif Toplamı
Öz Sermaye Karlılık Oranı (ROE)	Net Kar / Öz Sermaye Toplamı
Tobin' s Q Oranı (TQ)	$\frac{(\text{Toplam Varlıklar} + \text{Öz Sermaye Piyasa Değeri} - \text{Öz Sermaye Defter Değeri})}{\text{Toplam Varlıklar}}$
Piyasa Değeri/ Defter Değeri	Hisse Senedinin Piyasa Değeri/ Hisse Başına Defter Değeri
Aktif Büyüme Oranı	$\left[\frac{(\text{Dönem Sonu Aktif Değeri} - \text{Dönem Başı Aktif Değeri})}{(\text{Dönem Başı Aktif Değeri})} \right] * 100$
Öz Sermaye Büyüme Oranı	$\left[\frac{(\text{Dönem Sonu Özsermaye Tutarı} - \text{Dönem Başı Özsermaye Tutarı})}{(\text{Dönem Başı Özsermaye Tutarı})} \right] * 100$
Net Kar Marjı (NKM)	Dönem Net Kar / Net Satışlar
Fiyat /Kazanç Oranı	$\frac{\text{Hisse Başına Piyasa (Borsa) Fiyatı}}{(\text{Dağıtılacak Kar Payı} / \text{Hisse Senedi Sayısı})}$
Öz Sermaye / Aktif Toplamı Oranı	Öz Sermaye / Toplam Aktifler

Araştırmada örnekleme oluşturan işletmelerin farklı sektörlerde olması sebebiyle analiz aşamasında verilerin eksiksiz olması için likitide oranları analize dâhil edilmemiştir.

3.7. Araştırmanın Analiz Yöntemi

Araştırmada toplanan verilerin istatistiki analizini gerçekleştirmek için SPSS veri analizinde SPSS 24 programı kullanılmıştır. Her bir yıldaki işletme değişkenlerine göre betimsel istatistikler yani en küçük, en büyük, ortalama ve standart sapma değerleri verilmiştir. Entegre raporlama skorlarının ROA, ROE ve TOBİN Q skorlarına olan etkisinde basit doğrusal regresyon yöntemi işletmeler ile ilgili Entegre raporlama skorları harici diğer değişkenlerin ROA, ROE ve TOBİN Q skorlarına etkisinde çoklu doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmış ve bu yöntemler için gerekli olan temel varsayımlar bulgulara belirtilmiştir. Entegre raporlama skorları ile işletmelerle ilgili varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat /kazanç değişkenleri arasındaki ilişki de ise Spearman Brown korelasyon yöntemi kullanılmıştır.

3.8. Araştırmanın Bulguları

Bu bölümde araştırma problemlerine yönelik olarak elde edilen bulgulara yer verilmiştir. Öncelikle değişkenlerin her bir yılındaki betimsel istatistikleri belirtilmiştir.

Tablo 11. İşletmelerin 2018 Yılındaki Değerlerine İlişkin Betimsel İstatistik Tablosu

Puan	En Küçük	En Büyük	Ort	ss
ROA	-26,87	71,95	6,73	17,14
ROE	-133,65	105,35	12,30	38,77
TOBİN Q	0	3,67	1,20	0,69
ER Skor	40	72	50,14	11,14
Varlıklarda Büyüme Oranı	-2,97	63,87	22,71	16,52
Özsermayedeki Büyüme Oranı	-75,35	121,69	22,11	36,57
Piyasa değeri/Defter Değeri	0	6,35	1,14	1,29
Dönem kar marjı	-70,23	71,54	15,80	25,12
Öz aktif	7,67	83,54	31,25	23,26
Fiyat kazanç	0	71,21	11,35	18,53

2018 yılında işletmelerden elde edilen ölçümlere göre ROA -26.87 ile 71.95, ROE - 133.5 ile 105.35 ve Tobin Q 0 ile 3.67 arasında değişmektedir. ROA için ortalama 6.73; ROE için 12.30 ve Tobin Q için ise 1.20 olarak elde edilmiştir. 2018 ER skoru 40-72 arasında değişirken ortalaması 50.14'dür. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni -2.97 ile 63.87; özsermayedeki büyüme oranı -75.35 ile 121.69; piyasa değeri 0 ile 6.35; dönem kar marjı -70.23 ile 71.54; öz aktif değeri 7.67 ile 83.54 ve fiyat kazanç değeri 0 ile 71.21 arasında değişmektedir. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni için ortalama 22.71;

özsermayedeki büyüme oranı 22.11; piyasa değeri/defter değeri 1.14; dönem kar marjı 15.80; öz aktif değeri 31.25 ve fiyat kazanç değeri 11.35 olarak elde edilmiştir.

Tablo 12. İşletmelerin 2019 Yılındaki Değerlerine İlişkin Betimsel İstatistik Tablosu

Puan	En Küçük	En Büyük	Ort	ss
ROA	-11,78	35,2	4,79	9,13
ROE	-104,19	47,24	7,58	27,48
TOBİN Q	0	3,49	1,20	0,66
ER Skor	42	73	50,64	9,09
Varlıklarda büyüme Oranı	-28,52	26,58	7,30	13,09
Özsermayedeki Büyüme Oranı	-28,58	108,69	10,98	25,36
Piyasa değeri/Defter değeri	0	9,58	1,65	1,99
Dönem kar marjı	-40,62	39,56	10,19	15,54
Öz aktif	7,04	83,07	32,43	25,24
Fiyat kazanç	0	93,14	11,43	19,15

2019 yılında işletmelerden elde edilen ölçümlere göre ROA -11.78 ile 35.2, ROE -104.19 ile 47.24 ve Tobin Q 0 ile 3.49 arasında değişmektedir. ROA için ortalama 4.79; ROE için 7.58 ve Tobin Q için ise 1.20 olarak elde edilmiştir. 2019 ER skoru 42-73 arasında değişirken ortalaması 50.64'dür. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni -28.52 ile 26.58; özsermayedeki büyüme oranı -28.58 ile 108.69; piyasa değeri 0 ile 9.58; dönem kar marjı -40.62 ile 39.56; öz aktif değeri 7.04 ile 83.07 ve fiyat kazanç değeri 0 ile 93.14 arasında değişmektedir. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni için ortalama 7.30; özsermayedeki büyüme oranı 10.98; piyasa değeri/ defter değeri 1.65; dönem kar marjı 10.19; öz aktif değeri 32.43 ve fiyat kazanç değeri 11.43 olarak elde edilmiştir.

Tablo 13. İşletmelerin 2020 Yılındaki Değerlerine İlişkin Betimsel İstatistik Tablosu

Puan	En Küçük	En Büyük	Ort	ss
ROA	-15,94	26,21	4,94	8,98
ROE	-260,59	51,52	3,24	60,32
TOBİN Q	0	4	1,48	1,02
ER Skor	32	71	52,71	9,45
Varlıklarda Büyüme Oranı	-2,03	66,63	26,40	18,55
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0	91,61	26,52	23,94
Piyasa değeri/Defter Değeri	0	12,49	1,80	2,70
Dönem kar marjı	-49,59	35,75	11,81	17,08
Öz aktif	-1,91	82,1	25,63	23,56
Fiyat kazanç	0	75,02	11,96	18,27

2020 yılında işletmelerden elde edilen ölçümlere göre ROA -15.94 ile 26.21, ROE -260.59 ile 51.52 ve Tobin Q 0 ile 4 arasında değişmektedir. ROA için ortalama 4.94; ROE için 3.24 ve Tobin Q için ise 1.48 olarak elde edilmiştir. 2020 ER skoru 32-71 arasında değişirken ortalaması 52.71'dir. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni -2.03 ile 66.63; özsermayedeki büyüme oranı 0 ile 91.61; piyasa değeri 0 ile 12.49; dönem kar marjı -49.59 ile 35.75; öz aktif değeri -1.91 ile 82.01 ve fiyat kazanç değeri 0 ile 75.02 arasında değişmektedir. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni için ortalama 26.40; özsermayedeki büyüme oranı 26.52; piyasa değeri/defter değeri 1.80; dönem kar marjı 11.81; öz aktif değeri 25.63 ve fiyat kazanç değeri 11.96 olarak elde edilmiştir.

Tablo 14. İşletmelerin 2021 Yılındaki Değerlerine İlişkin Betimsel İstatistik Tablosu

Puan	En Küçük	En Büyük	Ort	ss
ROA	-25,5	40,27	6,15	12,33
ROE	-349,1	51,88	3,39	80,38
TOBİN Q	0	4,11	1,56	1,07
ER Skoru	36	72	57,05	8,10
Varlıklarda büyüme Oranı	0	104,95	52,12	28,89
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0	158,08	34,60	36,79
Piyasa değeri/ Defter değeri	0	4,5	1,31	1,36
Dönem kar marjı	-64,58	43,2	13,63	21,93
Öz aktif	0	74,97	24,48	21,95
Fiyat kazanç	0	40,58	6,65	8,62

2021 yılında işletmelerden elde edilen ölçümlere göre ROA -25.5 ile 40.27, ROE -349.1 ile 51.88 ve Tobin Q 0 ile 4.11 arasında değişmektedir. ROA için ortalama 6.15; ROE için 3.39 ve Tobin Q için ise 1.56 olarak elde edilmiştir. 2021 ER skoru 36-72 arasında değişirken ortalaması 57.05'dir. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni 0 ile 104.95; özsermayedeki büyüme oranı 0 ile 158.08; piyasa değeri 0 ile 4.5; dönem kar marjı -64.58 ile 43.02; öz aktif değeri 0 ile 74.97 ve fiyat kazanç değeri 0 ile 40.58 arasında değişmektedir. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni için ortalama 52.12; özsermayedeki büyüme oranı 34.60; piyasa değeri/defter değeri 1.31; dönem kar marjı 13.63; öz aktif değeri 24.48 ve fiyat kazanç değeri 6.65 olarak elde edilmiştir.

Problem 1.a. 2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin roa, roe ve tobin Q değerlerini etkilemekte midir?

2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerinin her birine olan etkisinde çoklu doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde bağımlı ve sürekli bir değişken olmakla birlikte birden fazla sürekli ve bağımsız değişken yer alır. Çoklu doğrusal regresyon modeli için en önemli varsayım bağımsız değişkenler arasındaki çok yüksek düzeyde ($r>0.90$) olmaması gerekir (Pallant, 2007). Çoklu bağlantı problemi için tolerans ile VIF değerleri incelenir. VIF değerleri ise 10'dan küçük ve tolerans değerleri 0.10'dan büyük ise çoklu bağlantı yoktur (Tabachnick ve Fidell, 2013).

Tablo 15. 2018 Yılı Değişkenleri Çoklu Bağlantı Tablosu

	Tolerans	VIF
Varlıklarda büyüme Oranı	0,234	4,265
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,113	8,884
Piyasa değeri/ defter değeri	0,222	4,500
Dönem kar marjı	0,472	2,118
Öz aktif	0,626	1,597
Fiyat kazanç	0,170	5,877

Tolerans değeri incelendiğinde 0.10'dan yüksek ve VIF değerleri ise 10'dan daha az olduğu için varlıklardaki ve özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif ve fiyat kazanç oranları arasında çoklu bağlantı yoktur.

Tablo 16. Regresyon Tablosu (ROA)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	-13,131	4,881		-2,69	0,017
Varlıklarda büyüme Oranı	0,002	0,236	0,002	0,008	0,994
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,148	0,154	0,315	0,96	0,352
Piyasa değeri/Defter değeri	3,061	3,094	0,231	0,989	0,338
Dönem kar marjı	0,308	0,109	0,451	2,818	0,013
Öz aktif	0,361	0,102	0,49	3,525	0,003
Fiyat kazanç	-0,272	0,247	-0,294	-1,101	0,288
$F_{(6,15)}=11.274$; $p<0,001$					
$R=0,905$; $R^2=0,818$					

2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak

anlamlıdır ($F_{(6,15)}=11.274$, $p<.01$). R kare değeri bağımlı ya da yordanan değişkende olan değişkenliğin bağımsız değişkenler tarafından açıklanma yüzdesini gösterir (Pallant, 2007). 2018 ROA skorlarındaki değişkenliğin %81.8'i modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Dönem kar marjı ($B=0.308$, $t=2.818$, $p<.05$) ve öz aktif ($B=0.361$, $t=3.525$, $p<.05$) değişkenleri ROA skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. Dönem kar marjı ile öz aktif skorlarının her birinde 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROA skorlarında sırasıyla 0.308 ve 0.361 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri ve fiyat kazanç değişkenlerinin ROA skorlarını olan etkisi anlamlı değildir ($p>.05$). ROA skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$ROA = -13.131 + 0.308 * \text{Dönem Kar Marjı} + 0.361 * \text{Öz Aktif}$$

Tablo 17. Regresyon Tablosu (ROE)

	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	-24,909	5,51		-4,52	0
Varlıklarda büyüme Oranı	-0,2	0,266	-0,085	-0,75	0,465
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,553	0,173	0,521	3,186	0,006
Piyasa değeri/ defter değeri	7,28	3,493	0,243	2,084	0,055
Dönem kar marjı	0,969	0,123	0,628	7,86	,000
Öz aktif	0,398	0,116	0,239	3,444	0,004
Fiyat kazanç	-0,576	0,278	-0,275	-2,068	0,056
$F_{(6,15)}=52.823$; $p<0,001$					
$R=0,955$; $R^2=0,937$					

2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROE puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(6,15)}=52.823$, $p<.01$). 2018 ROE skorlarındaki değişkenliğin %93.7'si modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Özsermayedeki büyüme oranı ($B=0.553$, $t=3.186$, $p<.05$), dönem kar marjı ($B=0.969$, $t=7.86$, $p<.05$) ve öz aktif ($B=0.398$, $t=3.444$, $p<.05$) değişkenleri ROE skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordamaktadır. Özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı ile öz aktif skorlarının her birinde 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla 0.553, 0.969 ve 0.398 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, piyasa değeri ve fiyat kazanç

değişkenlerinin roe skorlarını olan etkisi anlamlı değildir ($p>.05$). ROE skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{ROE} = -24.909 + 0.553 * \text{Özsermayedeki büyüme oranı} + 0.969 * \text{Dönem kar marjı} + 0.398 * \text{Öz Aktif}$$

Tablo 18. Regresyon Tablosu (Tobin Q)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	0,554	0,133		4,161	0,001
Varlıklarda büyüme Oranı	-0,002	0,006	-0,055	-0,361	0,723
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,001	0,004	0,079	0,355	0,727
Piyasa değeri/Defter Değeri	0,523	0,084	0,978	6,195	,000
Dönem kar marjı	0,002	0,003	0,058	0,531	0,603
Öz aktif	0,003	0,003	0,097	1,026	0,321
Fiyat kazanç	-0,004	0,007	-0,116	-0,643	0,53
$F_{(6,15)}=27.586$; $p<0,001$					
$R=0,958$; $R^2=0,917$					

2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, piyasa değeri, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin Tobin Q puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(6,15)}=27.586$, $p<.01$). 2018 Tobin Q skorlarındaki değişkenliğin %91.7'si modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Değişkenlerden sadece piyasa değeri Tobin Q skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir ($B=0.523$, $t=6.195$, $p<.05$). Piyasa değeri skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin Tobin Q skorlarında sırasıyla 0.523 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri değişkenlerinin Tobin Q skorlarını olan etkisi anlamlı değildir ($p>.05$). Tobin Q skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{Tobin Q} = 0.554 + 0.523 * \text{Piyasa Değeri}$$

Problem 1.b. 2018 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE VE TOBİN Q değerlerine etkisi var mıdır?

2018 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE VE Tobin Q değerlerinin her birine olan etkisinde basit doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde

bir tane bağımlı ve bir tane bağımsız değişken yer alırken her iki değişkende sürekli olmalıdır. Tek bir bağımsız değişken olduğu için de çoklu doğrusallık problemi yoktur.

Tablo 19. ER Skorunun ROA Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	66,318	47,276		1,403	0,22
ER Skor (2018)	-1,05	0,923	-0,453	-1,137	0,307
$F_{(1,5)}=1.294$; $p=0.307$					
$R=0.453$; $R^2=0.206$					

2018 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,5)}=1.294$, $p>.05$).

Tablo 20. ER Skorunun ROE Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	84,404	66,382		1,271	0,259
ER Skor (2018)	-1,152	1,297	-0,369	-0,888	0,415
$F_{(1,5)}=0.789$; $p=0.411$					
$R=0.369$; $R^2=0.136$					

2018 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROE skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,5)}=0.789$, $p>.05$).

Tablo 21. ER Skorunun Tobin Q Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	4,101	1,731		2,37	0,064
ER Skor (2018)	-0,052	0,034	-0,564	-1,528	0,187
$F_{(1,5)}=2.336$; $p=0.187$					
$R=0.564$; $R^2=0.318$					

2018 yılındaki ER skorlarının işletmelerin Tobin Q skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,5)}=2.336$, $p>.05$).

2018 yılında Türkiye ekonomisinde yaşanan sorunlar araştırma kapsamında yer alan işletmeleri etkilemiştir. Somuncu, (2021)'nin BİST-100 endeksi üzerine yaptığı

çalışmada yerli ve yabancı yatırımcıların davranışlarını incelemiş ve Rahip Brunson krizi döneminde ve sonrasında yabancı yatırımcıların yerli yatırımcılara nazaran daha fazla hisse senedi alım satımı yaptıkları sonucuna varmıştır. Bu durum kriz dönemlerinde yabancı sermayenin yüksek riskli ortamlardan uzaklaşarak güvenli piyasalara kaydığını göstermiştir. Aynı şekilde Altemur ve Karaca, (2021) çalışmalarında Rahip Brunson krizinin son yıllarda ciddi bir belirsizliğe neden olan birkaç olaydan birisi olduğunu ifade etmişlerdir.

Problem 2.a. 2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerini etkilemekte midir?

2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve Tobin Q değerlerinin her birine olan etkisinde çoklu doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 22. 2018 Yılı Değişkenleri Çoklu Bağlantı Tablosu

	Tolerans	VIF
Varlıklarda büyüme Oranı	0,365	2,737
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,435	2,301
Piyasa değeri/defter değeri	0,547	1,828
Dönem kar marjı	0,555	1,803
Öz aktif	0,362	2,759
Fiyat kazanç	0,822	1,217

Tolerans değeri incelendiğinde 0.10'dan yüksek ve VIF değerleri ise 10'dan daha az olduğu için varlıklardaki ve özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif ve fiyat kazanç oranları arasında çoklu bağlantı yoktur.

Tablo 23. Regresyon Tablosu (ROA)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	0,714	3,662		0,195	0,848
Varlıklarda büyüme Oranı	-0,111	0,137	-0,16	-0,809	0,431
Özsermayedeki Büyüme Oranı	-0,093	0,065	-0,257	-1,424	0,175
Piyasa değeri/defter değeri	-1,148	0,74	-0,25	-1,551	0,142
Dönem kar marjı	0,051	0,094	0,087	0,543	0,595
Öz aktif	0,261	0,072	0,722	3,646	0,002
Fiyat kazanç	-0,104	0,063	-0,218	-1,658	0,118
$F_{(6,15)}=9.233; p<0,001$					
$R=0,887; R^2=0,787$					

2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(6,15)}=9.233$, $p<.01$). 2019 ROA skorlarındaki değişkenliğin %78.7'si modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Öz aktif değişkenleri roa skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordamaktadır ($B=0.261$, $t=3.646$, $p<.05$). Öz aktif skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROA skorlarında sırasıyla 0.261 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı ve fiyat kazanç değişkenlerinin ROA skorlarını olan etkisi anlamlı değildir ($p>.05$). ROA skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$ROA=0.261 * \text{Öz Aktif}$$

Tablo 24. Regresyon Tablosu (ROE)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	-5,062	9,035		-0,56	0,584
Varlıklarda büyüme Oranı	0,241	0,339	0,115	0,709	0,489
Özsermayedeki Büyüme Oranı	-0,608	0,161	-0,561	-3,786	0,002
Piyasa değeri/defter değeri	-1,878	1,826	-0,136	-1,028	0,320
Dönem kar marjı	0,825	0,232	0,467	3,559	0,003
Öz aktif	0,403	0,177	0,37	2,283	0,037
Fiyat kazanç	-0,073	0,155	-0,051	-0,472	0,644
$F_{(6,15)}=14.985$; $p<0,001$					
$R=0,926$; $R^2=0,857$					

2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROE puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(6,15)}=14.985$, $p<.01$). 2019 ROE skorlarındaki değişkenliğin %85.7'si modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Dönem kar marjı ($B=0.825$, $t=3.559$, $p<.05$) ve öz aktif ($B=0.403$, $t=2.283$, $p<.05$) değişkenleri ROE skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordarken özsermayedeki büyüme oranı ($B=-0.608$, $t=-3.786$, $p<.05$) değişkeni ise ROE skorlarını negatif yönde ve anlamlı şekilde ise yordamaktadır. Dönem kar marjı ile öz aktif skorlarının her birinde 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla 0.825 ve 0.403 birimlik artış olurken Özsermayedeki büyüme oranı skorlarında skorlarının 1 birimlik artış olduğunda ROE skorlarında sırasıyla 0.608 birimlik

düşüş olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, piyasa değeri ve fiyat kazanç değişkenlerinin ROE skorlarına olan etkisi anlamlı değildir ($p>.05$). ROE skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{ROE} = -0.608 * \text{Özsermayedeki büyüme oranı} + 0.825 * \text{Dönem kar marjı} + 0.403 * \text{Öz Aktif}$$

Tablo 25. Regresyon Tablosu (Tobin Q)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	0,461	0,179		2,573	0,021
Varlıklarda büyüme Oranı	0,003	0,007	0,062	0,46	0,652
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,002	0,003	0,089	0,728	0,478
Piyasa değeri/defter değeri	0,297	0,036	0,896	8,192	,000
Dönem kar marjı	0,002	0,005	0,05	0,461	0,651
Öz aktif	0,006	0,004	0,224	1,669	0,116
Fiyat kazanç	-0,001	0,003	-0,022	-0,241	0,813
$F_{(6,15)}=22.994$; $p<0,001$					
$R=0,902$; $R^2=0,863$					

2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, piyasa değeri, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin Tobin Q puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(6,15)}=22.994$, $p<.01$). 2019 Tobin Q skorlarındaki değişkenliğin %86.3', modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Değişkenlerden sadece piyasa değeri Tobin Q skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordamaktadır ($B=297$, $t=8.192$, $p<.05$). Piyasa değeri skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin Tobin Q skorlarında sırasıyla 0.297 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri değişkenlerinin Tobin Q skorlarını olan etkisi anlamlı değildir ($p>.05$). Tobin Q skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{Tobin Q} = 0.461 + 0.297 * \text{Piyasa Değeri}$$

Problem 2.b. 2019 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerine etkisi var mıdır?

2019 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerinin her birine olan etkisinde basit doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 26. ER Skorunun ROA Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	13,426	9,107		1,474	0,174
ER Skor (2019)	-0,199	0,177	-0,351	-1,124	0,29
$F_{(1,9)}=1.263$; $p=0.290$ $R=0.351$; $R^2=0.123$					

2019 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,9)}=1.263$, $p>.05$).

Tablo 27. ER Skorunun ROE Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	7,7	14,376		0,536	0,605
ER Skor (2019)	0,056	0,28	0,066	0,199	0,847
$F_{(1,9)}=0.039$; $p=0.847$ $R=0.066$; $R^2=0.004$					

2019 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROE skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,9)}=0.039$, $p>.05$).

Tablo 28. ER Skorunun Tobin Q Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	2,78	1,552		1,792	0,107
ER Skor (2019)	-0,031	0,03	-0,327	-1,039	0,326
$F_{(1,9)}=1.08$; $p=0.326$ $R=0.327$; $R^2=0.107$					

2019 yılındaki ER skorlarının işletmelerin Tobin Q skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,9)}=1.08$, $p>.05$).

2019 yılında Covid-19 salgını nedeniyle hem dünyada hem Türkiye ekonomisinde yüksek enflasyon ve küçülme sorunları görülmeye başlamıştır. Virüsün hızla yayılması dünyada ve ülkemizde tedbirler alınmasına ve sokağa çıkma yasaklarının getirilmesini zorunlu kılmıştır. Bu durum özellikle tedarik sorunlarına yol açarak hem reel sektörü hem de para ve sermaye piyasalarını etkilemesine neden olmuştur. Ülkelerin hizmet sektörüne de büyük darbe vurmuştur. Söz konusu nedenler araştırma kapsamındaki işletmelerinde entegre raporlamaya vermeleri gereken önem derecesini düşürmüştür.

Problem 3.a. 2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerini etkilemekte midir?

2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerinin her birine olan etkisinde çoklu doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 29. 2018 Yılı Değişkenleri Çoklu Bağlantı Tablosu

	Tolerans	VIF
Varlıklarda büyüme Oranı	0,338	2,961
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,383	2,61
Piyasa değeri/defter değeri	0,179	5,589
Dönem kar marjı	0,673	1,487
Öz aktif	0,233	4,293
Fiyat kazanç	0,481	2,078

Tolerans değeri incelendiğinde 0.10'dan yüksek ve VIF değerleri ise 10'dan daha az olduğu için varlıklardaki ve özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif ve fiyat kazanç oranları arasında çoklu bağlantı yoktur.

Tablo 30. Regresyon Tablosu (ROA)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	-5,004	1,702		-2,939	0,01
Varlıklarda büyüme Oranı	-0,057	0,073	-0,118	-0,784	0,445
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,131	0,053	0,349	2,473	0,026
Piyasa değeri/defter değeri	0,862	0,687	0,259	1,254	0,229
Dönem kar marjı	0,183	0,056	0,349	3,269	0,005
Öz aktif	0,188	0,069	0,494	2,727	0,016
Fiyat kazanç	-0,047	0,062	-0,095	-0,757	0,461

$F_{(6,15)}=19.295$; $p<0,001$

$R=0,885$; $R^2=0,839$

2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(6,15)}=19.295$, $p<.01$). 2020 ROA skorlarındaki değişkenliğin %83.9'u modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Özsermayedeki büyüme oranı ($B=0.131$, $t=2.473$, $p<.05$), dönem kar marjı ($B=0.183$, $t=3.269$, $p<.05$) ve öz aktif

(B=0.188, t=2.727, p<.05) değişkenleri ROA skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordamaktadır. Özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı ile öz aktif skorlarının her birinde 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROA skorlarında sırasıyla 0.131,0.183 ve 0.188 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, piyasa değeri ve fiyat kazanç değişkenlerinin ROA skorlarını olan etkisi anlamlı değildir (p>.05). ROA skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{ROA} = -5.004 + 0.131 * \text{Özsermayedeki Büyüme Oranı} + 0.183 * \text{Dönem Kar Marjı} + 0.188 * \text{Öz Aktif}$$

Tablo 31. Regresyon Tablosu (ROE)

	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	-47,458	16,573		-2,864	0,012
Varlıklarda büyüme Oranı	-0,451	0,709	-0,139	-0,636	0,535
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,61	0,516	0,242	1,182	0,256
Piyasa değeri/defter değeri	-3,861	6,69	-0,173	-0,577	0,572
Dönem kar marjı	2,827	0,546	0,801	5,181	,000
Öz aktif	0,555	0,672	0,217	0,826	0,422
Fiyat kazanç	0,478	0,603	0,145	0,792	0,44
F _(6,15) =7.873; p<0,001					
R=0,871; R ² =0,759					

2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROE puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır (F_(6,15)=7.873, p<.01). 2020 ROE skorlarındaki değişkenliğin %75.9'u modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Dönem kar marjı ROE skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordamaktadır (B=2.827, t=5.181, p<.05). Dönem kar marjı skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla 2.827 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, öz aktif ve fiyat kazanç değişkenlerinin ROE skorlarını olan etkisi anlamlı değildir (p>.05). ROE skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{ROE} = -47.458 + 2.827 * \text{Dönem kar marjı}$$

Tablo 32. Regresyon Tablosu (Tobin Q)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	2,168	0,431		5,032	0
Varlıklarda büyüme Oranı	-0,03	0,018	-0,545	-1,631	0,124
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,006	0,013	0,131	0,418	0,682
Piyasa değeri/defter değeri	0,175	0,174	0,988	2,124	0,052
Dönem kar marjı	0,001	0,014	0,014	0,061	0,952
Öz aktif	-0,02	0,017	-0,463	-1,152	0,267
Fiyat kazanç	-0,018	0,016	-0,318	-1,138	0,273

$F_{(6,15)}=1.925$; $p=0.142$

$R=0,660$; $R^2=0,435$

2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, piyasa değeri, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin Tobin Q puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(6,15)}=1.925$, $p>.05$).

Problem 3.b. 2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerine etkisi var mıdır?

2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerinin her birine olan etkisinde basit doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 33. ER Skorunun ROA Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	20,717	10,377		1,996	0,069
ER Skor (2020)	-0,293	0,194	-0,4	-1,512	0,156

$F_{(1,12)}=2.286$; $p=0.156$

$R=0.400$; $R^2=0.16$

2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,12)}=2.286$, $p>.05$).

Tablo 34. ER Skorunun ROE Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	26,671	14,998		1,778	0,101
ER Skor (2020)	-0,196	0,28	-0,198	-0,7	0,497

$F_{(1,12)}=0.49$; $p=0.497$

$R=0.198$; $R^2=0.039$

2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROE skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,12)}=0.49$, $p>.05$).

Tablo 35. ER Skorunun Tobin Q Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	3,018	0,861		3,505	0,004
ER Skor (2020)	-0,036	0,016	-0,544	-2,243	0,045
$F_{(1,12)}=5.033$; $p<.05$					
$R=0.544$; $R^2=0.295$					

2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin Tobin Q skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(1,12)}=5.033$, $p<.05$). Tobin Q puanlarındaki değişkenliğin %29.5'i ER 2020 skorları ile açıklanır. 2020 ER skorları Tobin Q skorlarını negatif yönde ve anlamlı etkiler ($B=-0.036$, $t=-2.243$, $p<.05$). ER skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin Tobin Q skorlarında sırasıyla 0.03 birimlik düşüş olur. Tobin Q skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{Tobin Q} = 3.018 - 0.036 * \text{ER skor (2020)}$$

Problem 4.a. 2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerini etkilemekte midir?

2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin roa, roe ve tobin Q değerlerinin her birine olan etkisinde çoklu doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 36. 2018 Yılı Değişkenleri Çoklu Bağlantı Tablosu

	Tolerans	VIF
Varlıklarda büyüme Oranı	0,523	1,913
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,67	1,493
Piyasa değeri/defter değeri	0,166	6,017
Dönem kar marjı	0,916	1,091
Öz aktif	0,124	8,078
Fiyat kazanç	0,442	2,261

Tolerans değeri incelendiğinde 0.10'dan yüksek ve VIF değerleri ise 10'dan daha az olduğu için varlıklardaki ve özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif ve fiyat kazanç oranları arasında çoklu bağlantı yoktur.

Tablo 37. Regresyon Tablosu (ROA)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	-2,363	2,494		-0,947	0,359
Varlıklarda büyüme Oranı	-0,115	0,046	-0,27	-2,516	0,024
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,04	0,032	0,119	1,251	0,230
Piyasa değeri/defter değeri	5,468	1,721	0,605	3,178	0,006
Dönem kar marjı	0,219	0,046	0,389	4,797	,000
Öz aktif	0,101	0,124	0,179	0,813	0,429
Fiyat kazanç	0,083	0,167	0,058	0,496	0,627

$F_{(6,15)}=25.122$; $p<0,001$
 $R=0,954$; $R^2=0,909$

2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(6,15)}=25.122$, $p<.01$). 2021 ROA skorlarındaki değişkenliğin %90.9'u modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Piyasa değeri ($B=5.468$, $t=43.178$, $p<.05$) ve dönem kar marjı ($B=0.219$, $t=4.797$, $p<.05$) değişkenleri ROA skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordamaktayken varlıklardaki büyüme oranı ($B=-0.115$, $t=-2.516$, $p<.05$) değişkeni ise ROA skorlarını negatif yönde ve anlamlı şekilde yordamaktadır. Piyasa değeri ile dönem kar marjı skorlarının her birinde 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROA skorlarında sırasıyla 5.468 ve 0.219 birimlik artış olurken, varlıklardaki büyüme oranı skorlarında 1 birimlik artış olduğunda ROA skorlarında 0.115 birimlik düşüş olur. Özsermayedeki büyüme oranı değişkeni, öz aktif ve fiyat kazanç değişkenlerinin ROA skorlarını olan etkisi anlamlı değildir ($p>.05$). ROA skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{ROA} = -0.115 * \text{Varlıklardaki Büyüme Oranı} + 5.468 * \text{Piyasa değeri} + 0.219 * \text{Dönem Kar Marjı}$$

Tablo 38. Regresyon Tablosu (ROE)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	-3,473	18,881		-0,184	0,857
Varlıklarda büyüme Oranı	-1,393	0,347	-0,501	-4,014	0,001
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,778	0,241	0,356	3,234	0,006
Piyasa değeri/defter değeri	36,204	13,027	0,615	2,779	0,014
Dönem kar marjı	2,635	0,345	0,719	7,632	,000
Öz aktif	-2,332	0,938	-0,637	-2,485	0,025
Fiyat kazanç	3,958	1,264	0,424	3,131	0,007
$F_{(6,15)}=18.004$; $p<0,001$					
$R=0,937$; $R^2=0.878$					

2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROE puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(6,15)}=18.004$, $p<.01$). 2021 ROE skorlarındaki değişkenliğin %87.8'i modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Tüm bağımsız değişkenler ROE skorlarını anlamlı şekilde yordamaktadır. Özsermayedeki büyüme oranı ($B=0.778$, $t=3.234$, $p<.05$), piyasa değeri ($B=36.204$, $t=2.779$, $p<.05$), dönem kar marjı ($B=2.635$, $t=7.632$, $p<.05$) ve fiyat kazanç ($B=3.958$, $t=3.131$, $p<.05$) değişkenleri ROE skorlarını pozitif yönde yordarken, varlıklarda büyüme oranı ($B=-1.393$, $t=-4.014$, $p<.05$) ve öz aktif ($B=-2.332$, $t=-2.485$, $p<.05$) değişkenleri ROE skorlarını negatif yönde yordamaktadır. Özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı ve fiyat kazanç skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla 0.778, 36.204, 2.635 ve 3.958 birimlik artış olurken varlıklarda büyüme oranı değişkeni ile öz aktif skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla-1.393 ve -2.332 birimlik düşüş olur. ROE skorları için kurulan regresyon denklemi ise;

$$\text{ROE} = -1.393 * \text{Varlıklarda büyüme oranı} + 0.778 * \text{Özsermayede büyüme oranı} + 36.204 * \text{Piyasa değeri} + 2.635 * \text{Dönem kar marjı} - 2.332 * \text{öz aktif} + 3.958 * \text{Fiyat kazanç}$$

Tablo 39. Regresyon Tablosu (Tobin Q)

Bağımsız Değişkenler	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	2,491	0,524		4,758	0
Varlıklarda büyüme Oranı	-0,025	0,01	-0,687	-1,645	0,058
Özsermayedeki Büyüme Oranı	0,002	0,007	0,079	0,344	0,735
Piyasa değeri/defter değeri	0,669	0,361	0,853	1,852	0,084
Dönem kar marjı	-0,015	0,01	-0,302	-1,543	0,144
Öz aktif	-0,022	0,026	-0,449	-0,842	0,413
Fiyat kazanç	0,026	0,035	0,21	0,745	0,468

$F_{(6,15)}=2.331$; $p=0.097$

$R=0,687$; $R^2=0,472$

2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, piyasa değeri, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin Tobin Q puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(6,15)}=2.331$, $p>.05$).

Problem 4.b. 2021 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE VE TOBİN Q değerlerine etkisi var mıdır?

2021 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve Tobin Q değerlerinin her birine olan etkisinde basit doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır.

Tablo 40. ER Skorunun ROA Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	46,314	19,27		2,403	0,027
ER Skor (2021)	-0,693	0,335	-0,439	-2,072	0,053

$F_{(1,18)}=4.293$; $p=0.053$

$R=0.439$; $R^2=0.193$

2021 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,18)}=4.293$, $p>.05$).

Tablo 41. ER Skorunun ROE Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	229,664	131,113		1,752	0,097
ER Skor (2021)	-3,96	2,277	-0,379	-1,74	0,099

$F_{(1,18)}=3.026$; $p=0.099$

$R=0.397$; $R^2=0.144$

2021 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROE skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,18)}=3.026$, $p>.05$).

Tablo 42. ER Skorunun Tobin Q Skoruna Olan Etkisine İlişkin Basit Doğrusal Regresyon Tablosu

Bağımsız Değişken	B	Standart Hata	β	t	p
Sabit	2,566	1,327		1,934	0,069
ER Skor (2021)	-0,022	0,023	-0,217	-0,943	0,358
$F_{(1,18)}=0.89$; $p=0.358$					
$R=0.217$; $R^2=0.047$					

2021 yılındaki ER skorlarının işletmelerin Tobin Q skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir ($F_{(1,18)}=0.89$, $p>.05$).

2021 yılı itibariyle bir önceki yılda yaşanan üretim kayıpları, maliyet artışları ve hizmet sektöründe özellikle turizm kesiminde yaşanan gelir kayıpları Türkiye ekonomisinin bütçe açığı, cari açık, yüksek enflasyon, dolarizasyon gibi ciddi sorunlar ile karşı karşıya kalmasına neden olmuştur. Ülke risk priminin artışı özellikle para ve sermaye piyasalarını ciddi oranda etkilemiştir. İşletmeler Dolar/ TL yükümlülüklerini yerine getirmede zorluklar yaşamıştır. Bu gelişmeler sunucunda entegre raporlamanın öneminin anlaşılması konusunda yatırımcılar ve işletmeler için yeterince dikkat çekici olmamıştır.

Problem 5. Her bir yıldaki ER skorları ile büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç skorları arasında ilişki var mıdır?

Her bir yıldaki ER skorları büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç skorları arasında ilişki de Spearman Brown korelasyon yöntemi kullanılmıştır. Korelasyon katsayısının yorumlanmasında 0.40'dan düşük ise zayıf, 0.40-0.70 arasında ise orta ve 0.70'den büyük ise yüksek düzeyde ilişkiyi gösterir (Baykul, 2010).

Tablo 43. Korelasyon Tablosu

Değişkenler		ER SKOR			
		2018	2019	2020	2021
Varlıklarda büyüme Oranı	r	-0,36	0,271	-0,044	,456*
	p	0,428	0,42	0,881	0,043
Özsermayedeki Büyüme Oranı	r	-0,099	0,483	0,025	0,146
	p	0,833	0,132	0,933	0,538
Piyasa değeri/defter değeri	r	-0,504	-0,421	-,552*	-0,371
	p	0,249	0,197	0,041	0,107
Dönem kar marjı	r	-0,097	0,469	-0,136	-0,354
	p	0,836	0,146	0,644	0,125
Öz aktif	r	-0,753	-0,571	-0,483	-0,384
	p	0,051	0,066	0,08	0,094
Fiyat kazanç	r	-0,394	0,037	-0,501	-0,071
	p	0,382	0,913	0,068	0,767

*p<.05

2021 yılındaki ER skor ile 2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı arasında orta düzeyde ve pozitif yönde ilişki vardır ($r=0.456$, $p<.05$). 2021 yılındaki ER skorları arttıkça varlıklarda büyüme oranı skorları da artmakta ya da tam tersidir. 2020 yılında ER skorları ile piyasa değeri arasında orta düzeyde ve negatif yönde ilişki vardır ($r=-0.552$, $p<.05$). 2020 yılındaki ER skorları arttıkça piyasa değeri skorları düşmekte ya da 2020 yılındaki ER skorları düştükçe piyasa değeri skorları artmaktadır. Bunlar haricinde ER skorları ile diğer değişkenler arasında anlamlı ilişki yoktur ($p>.05$).

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Entegre Raporlama, kurumsal raporlama hareketinin gelişiminin son noktasıdır. Paydaşlar ve işletmelerin şimdiki ve gelecekteki değer yaratma yeteneğini daha etkin bir şekilde değerlendirmesini sağlamasına rağmen işletmeler arasında tam olarak benimsenmemiştir. Araştırmalar entegre raporlamanın işletmeler arasında nadiren yaygınlaştığını ve benimsendiğinde de Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesinin tam olarak uygulanmadığını göstermektedir. IIRC tarafından yapılan bir diğer araştırma işletmelerin çoğunun entegre raporlama çerçevesine tam olarak uyma konusunda isteksiz olduklarını tespit etmiştir. Araştırma kapsamındaki işletmeler gizli bilgilerin talep edilmesi, veri sağlamadaki teknik sorunlar ve rapor hazırlama sürecinde ihtiyaç duyulan büyük miktarda kaynakla ilgili zorluluklar yaşadıklarını ifade etmişlerdir.

Entegre raporların kalite değerlendirmesiyle ilgili olarak 2012'de Ernst ve Young, Güney Afrika'da entegre raporlamanın son durumunu analiz etmeyi ve daha iyi kaliteyi ve benimsenmesindeki en iyi uygulamaları teşvik etmeyi amaçlayan Entegre Raporda Mükemmellik Ödüllerini başlatmıştır. 2014 yılında, IIRC'nin kendisi, kalite konularına ilgi uyandırmak amacıyla 'IR Güvencesi: Sorunların Araştırılması' üzerine bir belge yayınlamıştır. Aynı yıl Finansal Raporlama Konseyi, işletme performansını ve değer yaratmayı belirleyen stratejik unsurları sunma kapasitesi açısından kurumsal raporlamanın kalitesine odaklanan 'Stratejik Rapor Rehberi' yayınlamıştır. Eccles ve Krzus (2014) şunu belirtmişlerdir: “Önemli olan yalnızca entegre raporlama uygulayan işletmelerin mutlak sayısı değil, aynı zamanda benimseme kalitesidir”.

Entegre raporlama konusunda literatür incelendiğinde bazı araştırmacıların hem gönüllü hem de zorunlu raporlamada ER açıklamalarının kalitesini ve kapsamını değerlendirilmesine odaklandıkları görülmüştür (Haji ve Anifowose, 2016; Abhishek ve Divyashree, 2019; Manes-Rossi vd., 2020; Nguyen, vd., 2021). Diğer bazı araştırmalar, IR açıklamalarının finansal performans (Buallay vd, 2020; Adegboyegun vd, 2020) ve değer ilgi düzeyi (Cortesi ve Vena, 2019; Wahl, vd., 2020) üzerindeki etkisini incelemektedir. Ayrıca, bazı araştırmalar işletme ve ülke düzeyindeki özelliklerin ER üzerindeki etkisini de araştırmaktadır (Kılıç ve Kuzey, 2018; Manes-Rossi, vd. 2020). Haji ve Anifowose (2016) ve Manes- Rossiet al.(2020), meşruiyet teorisi perspektifinden Güney Afrika ve Avrupa'daki devlete ait işletmelerin (KİT'ler) ER açıklama uygulamalarını analiz etmiştir. Kılıç ve Kuzey'in (2018) sonuçları, Türkiye Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören

işletmelerin, kuruluşun olumlu ve geriye dönük bilgilerini açıklarken, olumsuz bilgileri göz ardı ettiğini göstermiştir. Benzer şekilde, Nguyen vd. (2021), Vietnam'da işlem gören işletmelerin yıllık raporlarında IR içerik öğelerinin %43'ünü açıkladığını tespit etmiştir. Wen vd. (2017), IR uygulamalarını yürüttükten sonra Malezya kamu sektörü girişiminin finansal performansında iyileşme gösterdiğini; Buallay vd. (2020), Körfez İş Birliği Konseyi (GCC) ülkelerinde zorunlu ER uygulamalarının finansal, operasyonel ve piyasa performansını artırmayacağını tespit etmişlerdir. Conway (2019), Güney Afrika'da ER'in zorunlu olarak getirilmesinin, finansal performansı ve riski azaltırken kurumsal hissedarlığı geliştirdiğini bulmuştur. Baboukardos ve Rimmel (2016) ile Pavlopoulos vd. (2017), Hindistan'daki IR etkisinin defter değerinin ve finansal performansın 201 öz sermaye, kazanç kalitesi ve Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası'nda (JSE) borsada işlem gören işletmelerin piyasa değerinin, IR'nin zorunlu olarak getirilmesinden sonra arttığını açıklamıştır. Gal ve Akisik (2020), muhasebe işletmeleri hem iç kontrol hem de dış güvence sağladığında, IR'nin Kuzey Amerika işletmelerinin piyasa değerini artırdığını ortaya koymuştur. Cortesi ve Vena'nın (2019) sonuçları, IR açıklama kalitesinin hisse başına kazancı artırdığını, ancak ülkelerin coğrafi kökeninden ve ekonomik yapısından etkilenmediğini göstermiştir. Bulgular Vitolla vd. (2020b) sonuçları, IR kalitesinin bilgi asimetrisini azalttığı için özkaynak maliyetini olumsuz etkilediğini göstermiştir. Cosma vd. (2018), borsanın Güney Afrika'da IR ödülü alan işletmelere olumlu tepki verdiğini ortaya koymuştur. Bu çalışmanın aksine, Landau vd. (2020), Avrupa Menkul Kıymetler Borsasında listelenen blue-chip işletmelerinin piyasa değerinin IR ile negatif ilişkili olduğunu tespit etmiştir. Lee ve Yeo (2016), IR'nin yüksek maddi olmayan varlıklara ve birkaç iş segmentine sahip işletmelerde bilgi sistemlerini iyileştirdiğini bulmuştur. Wahl vd. (2020), IR açıklamasının, analist kazanç tahmini doğruluğu ve işletme değeri arasında anlamlı bir ilişki olmadığını görmüştür. Ancak, Zhou vd. (2017), JSE'de listelenen 443 işletmenin IR uyumu, analist tahmin doğruluğu ve dağılımı arasında negatif bir ilişki ortaya çıkarmıştır. Caglio vd. (2020), güvencenin, düşük kaliteli metinsel IR özelliklerinin piyasa değeri, hisse senedi likiditesi ve analistlerin kazanç tahmini doğruluğu üzerindeki olumsuz etkisini azalttığını tespit etmiştir. Menicucci 2018, Girella ve diğerleri (2019); Vitolla ve diğerleri (2020a), hem gönüllü hem de zorunlu ortamlarda, işletme büyüklüğü, karlılık, piyasa/defter oranı, medeni hukuk sistemi ve yönetim kurulu büyüklüğü gibi işletme ve ülke düzeyindeki özellikler arasında pozitif bir ilişki bulmuştur. Benzer şekilde,

Dey'in (2020) sonuçları, Bangladeş'te yönetim kurulu büyüklüğü, kadın ve bağımsız yönetici oranı ve daha önemli büyüme fırsatlarına sahip bankaların ER benimseme olasılıklarının daha yüksek olduğunu göstermiştir. Kılıç ve Kuzey (2018) kaldırıcın önemli ve negatif bir etkiye sahip olduğunu, yönetim kurulu büyüklüğü, karlılık ve yönetim kurulu kompozisyonunun ise IR açıklamaları üzerinde önemsiz bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca, Lemma ve ark. (2019), finansal raporlama kalitesinin, kaldırıcı ve IR arasındaki ilişkiye kısmen aracılık ettiğini bulmuştur. Rivera-Arrubla vd. (2017), faaliyet gösterdiği bir kuruluşun ortamının ve dış güvencenin, yüksek düzeyde bir IR açıklaması ile önemli ölçüde ilişkili olduğunu ortaya koymuştur.

Çalışmamızda öncelikle gönüllü raporların kalitesine ilişkin literatür taraması sonucunda Hammond ve Miles (2004) tarafından önerilen çerçeveye göre Pistoni ve diğerleri tarafından geliştirilen bir puanlama modeli esas alınmıştır. ERTA'nın web sitesinde yayınlanan 2018-2021 yılları arasındaki dört döneme ilişkin 52 tane entegre raporun Entegre Rapor Skor Kartı puanlarını hesapladık. 2018 yılında yedi, 2019 yılında on bir, 2020 yılında ondört ve 2021 yılında yirmi adet rapor yayınlamıştır. IIRC tarafından da ödüllendirilen Garanti Bankası bu dört yıllık süreçte en yüksek puan alan işletme olmuştur. Özellikle bankacılık sektöründe entegre raporlama konusunda daha fazla çaba olduğu görülmektedir. Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası ile Garanti Bankası'nın örnek teşkil ettiği diğer bankalar arasında da raporlamanın yaygınlaştığı görülmektedir. Özellikle çevreye verdikleri önemin yayınladıkları entegre raporda geniş yer aldığı Çimsa öncülüğündeki çimento sektörü de raporlamanın diğer sektörler tarafından benimsenmesinde rol oynamıştır. Ancak ülkemizdeki işletmelerin de diğer ülkelerdeki işletmeler gibi entegre raporlama çerçevesinin uyguladıklarını beyan etmelerine rağmen, yalnızca kısmen uyguladıkları görülmektedir.

Entegre raporlama kalitesine ilişkin literatürde vurgulanan ana kritik konular şunlardır (Eccles ve Serafeim, 2015):

- Zayıf bir anlatım ve sınırlı şekil kullanımı nedeniyle strateji, iş modeli, performans ve gelecek görünümü arasındaki bağlantı eksikliği,
- Yönetişim, paydaş katılımı ve önemlilik süreci gibi alanlarda bilgilendirici bir boşluğun varlığı
- İş modelinin yetersiz tanımı

- İç denetim, bilgilerin eksiksizliği ve sınırlı üçüncü taraf doğrulaması.

Bu nedenle entegre raporlama yolculuğunda dünyada ve ülkemizde kat edilmesi gereken daha çok mesafe bulunmaktadır.

Entegre raporlama kalitesi, işletme performansını ve değer yaratmayı tanımlayan stratejik unsurları sunma kapasitesini ifade etmektedir. Kaliteli raporlama, bir çerçeveye birebir uymakla ilgili değil, stratejik raporlamaya doğru zihniyetle yaklaşmakla ilgilidir. Bu nedenle, kalite değerlendirmesi yalnızca rapor edilen bilgilerin miktarı ile ilgili değildir. Bazı yazarlar, kurumsal açıklamanın bilgilendirici ve önemli, anlaşılır, karşılaştırılabilir, kapsamlı, önemli, güvenilir ve kolayca erişilebilir olması gerektiğini öne sürmektedir. Açıklamanın kalitesini değerlendirmek için içeriğini bir bütün olarak ele almak gerekir.

Çalışmanın esas alındığı 2018-2021 yılları arasında yayınlanan entegre raporlara dair yapılan istatistiksel incelemeler sonucunda yıllar bazında şu verilere ulaşılmıştır:

2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri/defter değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA, ROE ve TOBİN Q değerlerinin her birine olan etkisinde çoklu doğrusal regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır. 2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. Dönem kar marjı ve öz aktif değişkenleri ROA skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. 2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROE puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. 2018 ROE skorlarındaki değişkenliğin %93.7'si modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı ve öz aktif değişkenleri ROE skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. 2018 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, piyasa değeri, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin Tobin Q puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. Değişkenlerden sadece piyasa değeri Tobin Q skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. Piyasa değeri

skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin Tobin Q skorlarında sırasıyla 0.523 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri değişkenlerinin ROA, ROE ve Tobin Q skorlarını olan etkisi anlamlı değildir. 2018 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve Tobin Q skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir.

2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. ROA skorlarındaki değişkenliğin %78.7'si modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Öz aktif değişkenleri ROA skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. Öz aktif skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROA skorlarında sırasıyla 0.261 birimlik artış olur. 2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROE puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. ROE skorlarındaki değişkenliğin %85.7'si modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Dönem kar marjı ve öz aktif değişkenleri ROE skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordarken özsermayedeki büyüme oranı değişkeni ise ROE skorlarını negatif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. Dönem kar marjı ile öz aktif skorlarının her birinde 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla 0.825 ve 0.403 birimlik artış olurken Özsermayedeki büyüme oranı skorlarında skorlarının 1 birimlik artış olduğunda ROE skorlarında sırasıyla 0.608 birimlik düşüş olur. 2019 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, piyasa değeri, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin Tobin Q puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. Tobin Q skorlarındaki değişkenliğin %86.3', modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Değişkenlerden sadece piyasa değeri Tobin Q skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. Piyasa değeri skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin Tobin Q skorlarında sırasıyla 0.297 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri değişkenlerinin ROA, ROE ve Tobin Q skorlarını olan etkisi anlamlı değildir. 2019 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve Tobin Q skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir.

2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. ROA skorlarındaki değişkenliğin %83.9'u modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı ve öz aktif değişkenleri ROA skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde yordamaktadır. Özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı ile öz aktif skorlarının her birinde 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROA skorlarında sırasıyla 0.131, 0.183 ve 0.188 birimlik artış olur. 2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROE puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. ROE skorlarındaki değişkenliğin %75.9'u modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Dönem kar marjı ROE skorlarını pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. Dönem kar marjı skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla 2.827 birimlik artış olur. Varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri değişkenlerinin ROA ve ROE skorlarını olan etkisi anlamlı değildir. 2020 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, piyasa değeri, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin Tobin Q puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlı değildir.

2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA ve ROE skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir. 2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin Tobin Q skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlıdır ($F_{(1,12)}=5.033$, $p<.05$). Tobin Q puanlarındaki değişkenliğin %29.5'i ER 2020 skorları ile açıklanır. 2020 ER skorları Tobin Q skorlarını negatif yönde ve anlamlı etkiler ($B=-0.036$, $t=-2.243$, $p<.05$). ER skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin Tobin Q skorlarında sırasıyla 0.03 birimlik düşüş olur.

2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROA puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır. 2021 ROA skorlarındaki değişkenliğin %90.9'u modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Piyasa değeri ve dönem kar marjı değişkenleri ROA skorlarını

pozitif yönde ve anlamlı şekilde etkilemekteyken varlıklardaki büyüme oranı değişkeni ise ROA skorlarını negatif yönde ve anlamlı şekilde etkilemektedir. Piyasa değeri ile dönem kar marjı skorlarının her birinde 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROA skorlarında sırasıyla 5.468 ve 0.219 birimlik artış olurken, varlıklardaki büyüme oranı skorlarında 1 birimlik artış olduğunda ROA skorlarında 0.115 birimlik düşüş olur. Özsermayedeki büyüme oranı değişkeni, öz aktif ve fiyat kazanç değişkenlerinin ROA skorlarını olan etkisi anlamlı değildir.

2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin ROE puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlıdır ROE skorlarındaki değişkenliğin %87.8'i modelde yer alan bağımsız değişkenler ile açıklanır. Tüm bağımsız değişkenler ROE skorlarını anlamlı şekilde yordamaktadır. Özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı ve fiyat kazanç değişkenleri ROE skorlarını pozitif yönde etkilerken, varlıklarda büyüme oranı ve öz aktif değişkenleri ROE skorlarını negatif yönde etkilemektedir. Özsermayedeki büyüme oranı, piyasa değeri, dönem kar marjı ve fiyat kazanç skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla 0.778, 36.204, 2.635 ve 3.958 birimlik artış olurken varlıklarda büyüme oranı değişkeni ile öz aktif skorlarında 1 birimlik artış olduğunda işletmelerin ROE skorlarında sırasıyla -1.393 ve -2.332 birimlik düşüş olur. 2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı değişkeni, özsermayedeki büyüme oranı, dönem kar marjı, piyasa değeri, öz aktif değeri ve fiyat kazanç değeri işletmelerin Tobin Q puanlarına olan etkisine göre kurulan çoklu doğrusal regresyon modeli istatistiksel olarak anlamlı değildir.

2021 yılındaki ER skorlarının işletmelerin ROA, ROE ve Tobin Q skorlarına olan etkisi istatistiksel olarak anlamlı değildir.

2021 yılındaki ER skor ile 2021 yılındaki varlıklarda büyüme oranı arasında orta düzeyde ve pozitif yönde ilişki vardır. 2021 yılındaki ER skorları arttıkça varlıklarda büyüme oranı skorları da artmakta ya da tam tersidir. 2020 yılında ER skorları ile piyasa değeri arasında orta düzeyde ve negatif yönde ilişki vardır. 2020 yılındaki ER skorları arttıkça piyasa değeri skorları düşmekte ya da 2020 yılındaki ER skorları düştükçe piyasa

değeri skorları artmaktadır. Bunlar haricinde ER skorları ile diğer değişkenler arasında anlamlı ilişki yoktur.

Literatürde IR açıklamalarının finansal performansla ilişkisini belirlemek için farklı ölçümler kullanmıştır. Mondal ve Ghosh (2012), entelektüel sermayenin (katma değerli entelektüel katsayıTM ile ölçülen) Hint bankalarının ROA'sı üzerindeki olumlu etkisini ortaya koymuştur. Wen vd. (2017), Malezya Halka Açık İşletmelerin IR açıklamaları ile ROA'sı arasındaki pozitif ve önemli ilişkiyi göstermiştir. Ayrıca, Bangladeş bağlamında benzer sonuçlar Islam (2020) tarafından sergilenmektedir. Matemane ve Wentzel (2019), paydaşların IR yayınlayan işletmeleri daha iyi hisse başına kazanç (EPS), ROA, öz sermaye getirisi (ROE) vb. şeklinde ödüllendirdiğini belirtmiştir. Ayrıca Islam (2020), ROA'nın gönüllü açıklama rejiminde karlılık ölçüsü olarak yaygın bir şekilde kullanıldığını belirtmiştir. Benzer şekilde, Barth ve ark. (2017), Güney Afrika'da IR kalitesi ile işletme değeri (Tobin's Q ile ölçülen) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulmuştur. Wahl vd.(2020) ve Barth vd. (2017) göre piyasa değeri, bilançoda hesaplanmayan belirli entelektüel ve beşeri sermaye unsurlarını içermektedir.

Bu nedenle, önceki literatüre göre, çalışmamızda Entegre rapor skorunun, aktif karlılığı (ROA), özsermaye karlılığı (ROE) ve Tobin Q ile pozitif olarak ilişkili olduğunu öne sürmüş ancak analizler sonucunda ilişki tespit edilememiştir. Sonuçlar, aralarında anlamsız bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Anlamsız ilişki, Matemane ve Wentzel (2019) ve Barth ve diğerleri ile tutarlıdır. (2017). 2020 yılındaki ER skorlarının işletmelerin Tobin Q skorlarına olan etkisi negatiftir. Negatif ilişki, Conway'in (2019) Güney Afrika'da Uluslararası İlişkilerin tanıtılmasından sonra yürütülen çalışmasıyla tutarlıdır. Marsat ve Williams (2014) ile Gal ve Akişık'ın (2020) bulgularına gelince, yukarıdaki sonuçların nedeni, entegre raporlama hazırlama sürecine yapılan yatırımın yüksek satın alma ve hazırlık maliyetleri olabilir. Bu ilişki, IR'nin rekabetçi bilgileri ifşa ederek tescilli açıklama maliyetlerine yol açması nedeniyle de mevcut olabilir (Gal ve Akisik, 2020). Charumathi ve Ramesh (2020), hisse senetlerinde daha yüksek bir primin ve Hindistan'da borsaya kote işletmelerin piyasa değerindeki artışın, bilgilerin gönüllü olarak ifşa edilmesiyle bağlantılı olduğunu açıklamıştır. Bu durum ülkemizde de IR uygulamalarının düşük entegrasyonunu açıklamak için kullanılabilir.

Çalışmanın sonunda sunulan öneriler şunlardır:

- Son yıllarda ülkemizde yatırımcıların, kuruluşların şeffaflığı ve hesap verebilirliği geliştirmeye yönelik artan bir talebi bulunmaktadır. Entegre raporlama, paydaşların ihtiyaç duyduğu hem finansal hem de finansal olmayan bilgileri bünyesinde barındırdığı için ideal kurumsal raporlama yapısıdır. Bu nedenle Türkiye’de IR sayısındaki artış ile, ülkedeki entegre raporlama hazırlamaya verilen önemin artacağı öngörülmektedir.
- Entegre raporlama ülkemizde zorunlu değildir ve çerçeveyi uygulamak için resmi bir kılavuz yoktur. Hazine ve Maliye Bakanlığı, KGK ve SPK gibi politika yapıcılar ve düzenleyiciler, Entegre Raporlamanın uygulanmasını teşvik etmek için adımlar atmalıdır. Bununla birlikte entegre raporlama konusunda farkındalık yaratmak için araştırmacılar ve politika yapıcılar, kuruluşların uzun vadeli değer yaratmalarına odaklanabilmeleri için eğitim programları düzenlemelidir.
- Çalışma, büyümeleri ve hayatta kalmaları için gerekli olan işletmelerin finansal performansını araştırmaktadır. Bu çalışmada seçilen işletmeler, liderlik pozisyonlarına sahip olan en yüksek piyasa değerli işletmelerdir. Bu işletmeler tarafından IR'nin benimsenmesinin diğer kuruluşları harekete geçirebileceğini ve dalga etkisi ile toplumda radikal değişiklikler getirebileceğini anlatılmak istenmektedir.
- Düzenleyici kurumların işletmelere en iyi açıklama uygulamaları konusunda rehberlik etmesi beklenmektedir. Ayrıca, mevcut yönetim sisteminin hesap verebilirliğini artırmak için işletmeleri ayrıntılı bilgileri ifşa etmeye ikna edebilirler.
- Sonuçlar aynı zamanda, Türkiye açısından hala gelişmekte olduğu için entegre raporlama entegrasyonunun düşük seviyesini de göstermektedir. Bu nedenle, farkındalık yaratmak için akademik araştırmacılar ve politika yapıcılar, işletmelerin uzun vadeli değer yaratmalarına odaklanabilmeleri için eğitim programları geliştirmelidir. Ayrıca, çalışmanın bulguları şeffaflığı artırarak işletmelerin hisse senetlerini daha cazip hale getirecektir. Bu, yatırımcıları cezbederek sermaye piyasalarından sermaye artırma kapasitelerini artıracaktır.
- Çalışma aynı zamanda yatırımcıların daha karlı ve güvenli yatırım fırsatları konusunda karar vermelerine yardımcı olacaktır. Ayrıca çalışma, ilgililerin entegre raporlama bilgilerini anlamasına olanak sağlayacaktır. Böylece entegre raporlama

ile kuruluşların şeffaflığı artacak ve hisse senetleri daha cazip hale gelecektir. Bu durum, yatırımcıları cezbederek kuruluşların sermaye piyasalarından sermaye sağlamalarını kolaylaştıracaktır. Aynı zamanda yatırımcıların daha karlı ve güvenli yatırım fırsatları konusunda karar vermeleri mümkün olacaktır.

- Denetim, paydaşların Entegre Raporlama sisteminin inanılabilirliği ve güvenilirliğine ilişkin algıyı artırabilir. Bu nedenle, Türkiye’de Entegre Raporlamalar daha kabul edilebilir hale getirmek için denetlenmesi esastır. Bağımsız denetçinin görüşü, paydaşların IR sisteminin inanılabilirliği ve güvenilirliğine ilişkin güvenini artırabilir. Bu nedenle, Türkiye’de daha kabul edilebilir hale getirmek için IR'nin denetlenmesi ve güvence altına alınması esastır.
- Sonuçlar, hükümet ve toplum için önemlidir çünkü kuruluşlar, entegre raporlama uygulamalarını uygulayarak daha fazla şeffaflık ve hesap verebilirliğe doğru ilerleyecektir. Ayrıca paydaşların taleplerini yerine getirir ve toplumdaki iyi niyeti artırmak için çevresel, sosyal ve ekonomik konuları vurgular. Araştırma bulguları, müşteriler, kamu ve kuruluşlar gibi paydaşları daha sosyal ve çevresel olarak daha sorumlu davranmaya teşvik edecektir. Kuruluşların toplum için daha iyi bir yaşam yaratmasına ve değerlerini en üst düzeye çıkarmasına yardımcı olacaktır. Entegre Raporlama paydaşların taleplerini yerine getirmesi açısından stratejik çevresel hususları vurgular. Entegra raporlamanın yaygınlaşması; tüketiciler, tedarikçiler ve diğer paydaşları sosyal ve çevresel olarak daha sorumlu davranmaya teşvik edecektir. Kuruluşların toplum için daha iyi bir yaşam sunmasına ve değerlerini en üst düzeye çıkarmasına yardımcı olacaktır.

KAYNAKÇA

- Abdullah, H. & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. *Middle Eastern Finance and Economics*, 88-96.
- Abeysekera, I. (2013). A template for integrated reporting. *Emerald Journal of Intellectual Capital*, 227-245.
- Abhishek, N. and Divyashree, M.S. (2019), Integrated reporting practices in Indian companies, *FOCUS: Journal of International Business*, Vol. 6 No. 1, pp. 140-151.
- Abogazia, A. B., Hashim, H. A., Salleh, Z., & Ettish, A. A. (2022). The moderating effect of external financing on the relationship between integrated reporting and firm value in Egypt. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
- Acar, D. (2012). Gönüllüden zorunlu bağımsız denetime geçişin aile işletmelerinde kurumsal yönetime etkileri. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 34.
- ACCA ;NBA. (2013). *Capitals background aper for <IR>*. Haziran 10, 2021 tarihinde Association of Chartered Certified Accountants, Netherlands Institute of Chartered Accountants: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/IR-Background-Paper-Capitals.pdf> adresinden alındı
- Adams, C. (2013). *Understanding integrated reporting-the concise guide to integrated thinking and the future of corporate reporting*. London: Routledge.
- Adams, C. A., & Frost, G. R. (2008). Integrating sustainability reporting into management practices. *Accounting Forum*, 288-302.
- Adams, S., & Simnett, R. (2011). Integrated reporting: An opportunity for australia's not-for-profit sector. *Australian Accounting Review*, 58.
- Adedeji, B. S., Ong, T. S., & Hos, M. U. (2020). Corporate governance and performance of medium-sized firms in Nigeria: Does sustainability initiative matter? *Corporate Governance*, 401-427.
- Agrawal, A. K. (2012). Agrawal, A.K. Corporate governance objectives of labor union shareholders: Evidence from proxy voting. *Review of Financial Studies*, 25(1),187-226.
- Ağdeniz, Ş. (2018). Entegre raporlamada iç denetimin rolü. *Mali Cozum Dergisi/Financial Analysis*, 121-138.
- Aizenman, J., Binici, M., & Hutchinson, M. M. (2013). Credit rating and the pricing of sovereign debt during the Euro crisis. *NBER Working Paper*.

- Akal, Z. (2002). *İşletmelerde performans ölçüm ve denetimi*. Ankara:: Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları.
- Akdoğan, N., & Akdoğan, U. (2011). Türk Ticaret Kanunu'nun kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin düzenlemelerinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan kurumsal yönetim ilkeleriyle uyumunun karşılaştırmalı olarak analizi. *Muhasebe ve Denetime Bakış*, 1-31.
- Akdoğan, N., & Tenker, N. (2007). *Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (2006). *Mali tablolar analizi*. İstanbul: Arayış Basım ve Yayıncılık.
- Aksoy, A., & Tanrıöven, C. (2007). *Sermaye piyasası yatırım araçları ve analizi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Aktan, C. (2013). Kurumsal şirket yönetimi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 150.
- Al-ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., & Tabas, M. I. (2020). The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC Listed Firms: An empirical investigation. *Research in International Business and Finance*, 1-13.
- Albetairi, H. T., Kukreja, G., & Hamdan, A. (2018). Integrated reporting and financial performance: Empirical evidences from Bahraini Listed Insurance Companies . *Accounting And Finance Research*, 102-110.
- Alkan, B. (2018). Finansal raporlamaya ilişkin kavramsal çerçeve ve kavramsal çerçeve projesi. *Mali Çözüm*, 107-134.
- Almajali, A. Y., Alamro, S. A., & Al-Soub, Y. Z. (2012). Factors affecting the financial performance of jordanian insurance companies listed at Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, 266-289.
- Alp , A., Demirgüreş, K., Ban, Ü., & Öztürk, B. (2009). Ekonomik katma değer (EVA) bakış açısıyla finanslama kararları. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2): 59-82.
- Alp, A., & Kılıç, S. (2014). *Kurumsal yönetim nasıl yönetilmeli?* İstanbul: Doğan Kitap.
- Alper, D., & Aydoğan, E. (2017). Prediction of corporate governance-performance relationship with a dynamic model. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 91-106.
- Altumur, N., & Karaca, S. S. (2021). Türkiye için finansal belirsizlik endeksi önerisi. *Journal of Internatioanl Management, Educatioanal and Economics Perspectives*, 64-77.

- Amba, M. S. (2014). Corporate governance and firms financial performance. *Journal of Academic and Business Ethics*, 1-11.
- Amit, R., & Zott, C. (2001). Value creation in E-Business. *Strategic Management Journal*, 493-520.
- Ang, J. S., & Beck, K. L. (2000). A comparison of marginal and average Tobin's Q ratios". *International Journal of Business*, 27-55.
- Appiagyei, K., Djajadikerta, H. G., & Roni, S. M. (2022). The impact of corporate governance on integrated reporting quality and sustainability performance: Evidence from listed companies in South Africa. *Meditari Accountancy Research*, 1-25.
- Aras, G., & Sarioğlu, G. (2015). *Kurumsal raporlamada yeni dönem entegre raporlama*. İstanbul: TÜSİAD.
- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, Ö. (2010). Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 229-254.
- Armstrong, C., Guay, W., Mehran, H., & Weber, J. (2016). The role of financial reporting and transparency in corporate governance. *Frbny Economic Policy Review*, 107-128.
- Arora, A., & Bodhanwala, S. (2018). Relationship between corporate governance index and firm performance: Indian evidence. *Global Business Review*, 675-689.
- Arrubla, Y., Grima, A., & Benau, M. (2017). Integrated reports: Disclosure level and explanatory factors. *Social Responsibility Journal*, 155-176.
- Artikis, P. G. (2008). *Wealth added financial management research*, MIBES EBOOK. JEL Classification.
- Asamoah, E. S., & Puni, A. (2021). Corporate governance and financial performance of listed companies: A case of an emerging market. *Corporate Governance and Sustainability Review*, 1-10.
- Ashforth, B., & Gibbs, , B. (1990). The double-edge of organizational legitimation. *Organization Science*, 177-194.
- Atkins, J., & Maroun, W. (2015). Integrated reporting in South Africa in 2012. *Meditari Accountancy Research*.
- Aujirapongpan , S., & Chanutup, S. (2015). Integrated reporting: New dimension of firms' performance reporting. *AU-GSB e-JOURNAL*, 51-60.

- Aydeniz, Ş. (2009). Makro ekonomik göstergelerin firmaların finansal performans ölçütleri üzerindeki etkisinin ölçülmesine yönelik bir araştırma: İMKB'ye kote gıda ve içecek işletmeleri üzerine bir uygulama . *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*.
- Aydın, S. (2015). *Entegre raporlama*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Aydoğan, E., & Uyanık, S. (2018). *Kurumsal yöneticinin avantajı: Yönetişim*.
- Ayoola , T., & Olanmi, O. (2013). Business case for integrated reporting in the Nigerian oil and gas sector . *Issues in Social and Environmental Accounting*, 30-54.
- Aysan, M. A. (2007). Muhasebe ve kurumsal yönetim. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 130.
- A4S (2021). Accounting for sustainability, integrated reporting and IIRC A4S Accounting for sustainability. 18 Kasım 2021 tarihinde: <https://www.accountingforsustainability.org/content/a4s/corporate/en/impact/achievements.html#item-iirc> adresinden alınmıştır
- Babuşçu, Ş., & Hazar, A. (2007). *Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları*. Ankara.
- Bae, S. C., & Kim, D. (2003). The effect of R&D investments on market value of firms: evidence from the U.S., Germany, and Japan. *Multinational Business Review*, 51-76.
- Balabanis, G. V., Phillips, H., & Lyall, J. (1998). Corporate social responsibility and economics performance in the top british companies: Are They Liked. *European Business Review*, 25-44.
- Baron, D. (2012). *Business and its environment*. New Jersey: Prentice Hall.
- Barth, M., Cahan, S., Chen, L., & Venter, E. R. (2016). The economic consequences associated with integrated integrated reportquality: Early evidence from a mandatory, setting,. *University Of Pretoria, Unpublished Workingpaper*,.
- Batool, A., & Sahi, C. A. (2019). Determinants of financial performance of insurance companies of USA and UK during global financial crisis (2007–2016). *International Journal of Economics and Business Administration*, 23-33.
- Baykul, Y. (2010). *Eğitimde ölçme ve değerlendirme*. Ankara: Pegem Akademi Yayıncılık.
- Bayrakdaroğlu, A., & Ünlü, U. (2009). Performans değerlemede EVA ve MVA ölçütleri: bu ölçütler açısından İMKB ve NYSE'nin karşılaştırmalı analizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 14,287-312.

- BBC. (2023). *Çevre felaketinden dolayı BP'ye rekor ceza*. 21 Ocak 2023 tarihinde https://www.bbc.com/turkce/haberler/2012/11/121115_bp_fine. adresinden alınmıştır
- Becan, C. (2011). Kurumsal sosyal sorumluluk kavramının paydaş teorisi ve iletişim yaklaşımı açısından değerlendirilmesi: Bankaların basın bültenlerine yönelik bir içerik analizi. *Selçuk Üniversitesi İletişim Fakültesi Akademik Dergisi*, 16-35.
- Bernardi, C. (2015). Integrated reporting- insights critical issues and future research agenda. . *Roma Tre Universta Degli Studi*.
- Bernardi, C., & Stark, A. (2016). Environmental, socialand governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *The British Accounting Review*, 16-31.
- Bertan, S. (2009). Otel işletmelerinde yönetim aracı olarak kurumsal karne . *Journal of Yasar University*, 16(4), 2525-2538.
- Berthelot, S., Morris, T., & Morrill, C. (2010). Corporate governance rating and financial performance: A Canadian study. *Corporate Governance*, 635-646.
- Berthon, B. (2010). Responding to the crisis: Redefining corporate value, corporate governance. *The International Journal of Business In Society*, 354-359.
- Berzakova, V., Bartosova, V., & Kıcova, E. (2015). Modification of EVA in value based management. *4th World Conference On Business, Economics And Management (WCBEM)* (s. 317-324). Procedia Economics And Finance 26.
- Biddle, G. C., Bowen , R. M., & Wallace, J. S. (1997). Evidence on EVA. *Journal of Applied Corporate Finance*, 12(2): 18-31.
- BİST. (2014). *Şirketler için sürdürülebilirlik rehberi*. İstanbul:: Borsa İstanbul.
- Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2006). Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from Korea. *Journal of Law,Economics & Organization*, 366-413.
- Blowfield, M., & Murray, A. (2008). *Corporate responsibility: A critical introduction*. New York: Oxford University Press.
- Bowen, H. R. (1953). *Social responsibilities of the businessman*. University of Iowa Press.
- Böyükaslan, A. (2018). *Kurum kültürünün işletmelerin finansal performansına etkisi*. Afyonkarahisar: Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Branch, B. S. (2013). An updated model of price to book. *Journal of Applied Finance*.

- Busco, C., Frigo , M. L., & Riccaboni, A. (2013). Integrated reporting: Concepts and cases that redefine corporate accountability. *Springer Science & Business Media*.
- Bushman R.M., & Smith,, A. (2003). *Transparency, financial accounting information, and corporate governance*. Economic Policy Review.
- Bushman, R., Piotroski, J.& Smith, A. (2004). What determines corporate transparency? *Journal of Accounting Research*, 207-252.
- Cadbury, A. (1992). *Cadbury report: Report of the committee on the financial*. Londra: Gee and Co Ltd.
- Carroll, A. B. (1979). A three dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, 479.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholder. *Business Horizons*, 39-48.
- Carroll, A. B. (2015). Corporate social responsibility: The centerpiece of competing and complementary frameworks. *Organizational Dynamics*, 87-96.
- Cebeci, G., & Özbilgin, İ. (2015). Borsa İstanbul bilişim endeksinde yer alan şirketlerin kurumsal yönetim ve finansal performans açısından değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2-1.
- Ceylan, A., & Korkmaz, T. (2004). *Sermaye piyasası ve menkul değer analizi*. Bursa: Ekin Kİtabevi.
- Ceylan, İ. F., & Demirci, F. (2016). MULTIMOORA yöntemiyle finansal performans ölçümü: Leasing şirketlerinde bir uygulama. *Bartın Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 1-20.
- Cheng, M., Green , W., Conradie, P., & Konishi, N. (2014). The international integrated reporting framework: key issues and future research opportunities. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 90-119.
- Chouaibi, J., Belhouchet, S., Almallah, R., & Chouaibi, Y. (2021). Do board directors and good corporate governance improve integrated reporting quality? The moderating effect of CSR: An empirical analysis. *EuroMed Journal of Business*, 1-26.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 70-74.
- Churet, C., & Eccles, R. G. (2014). Integrated reporting, quality of management and financial performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 56-64.

- Claessens, B., & Yurtoğlu, B. (2003). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 1-33.
- Cohen, S., & Karatzimas, S. (2015). Tracing the future of reporting in the public sector: introducing integrated popular reporting. *International Journal of Public Sector Management*.
- Conway, E. (2019). Quantitative impacts of mandatory integrated reporting. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 604-634.
- Cooray, T., Gunarathne, A. D., & Senaratne, S. (2020). Does corporate governance affect the quality of integrated reporting? *Sustainability*, 1-31.
- Copeland, T. E., Koller, T., & Murrin, J. (2000). *Valuation: measuring and managing the value of companies*. New Jersey, USA.: John Wiley & Sons, Inc.
- Cortesi, A. and Vena, L. (2019), Disclosure quality under integrated reporting: A value relevance approach, *Journal of Cleaner Production*, Vol. 220, pp. 745-755
- Corvino, A., Doni, F., & Martini, S. B. (2020). Corporate governance, integrated reporting and environmental disclosure: Evidence from the South African Context. *Sustainability*, 1-19.
- Çabuk , A., & Lazol, İ. (2004). *Mali tablolar analizi*. Bursa: Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayın No: 154, VİPAŞ Ağ Yayın.
- Çabuk, A. (2013). Finansal analiz teknikleri. S. Önce *Finansal tablolar analizi* (s. 46-79) içinde. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2996.
- Çakıcı, C. (2008). *Ekonomik katma değer (EVA) yaklaşımı*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Çatıkkaş, Ö. (2013). Kurumsal yönetim ilkeleri. *Marmara Üniversitesi Sürekli Yayın Merkezi*, 9.
- Çelik, L., & Aydemir, O. (2022). Entegre raporlamanın işletmelerin finansal performansları üzerindeki etkisinin yapısal eşitlik modeli ile ölçülmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 24,1, 173–198.
- Çelik, N., & Bedük, A. (2014). Vekalet teorisi yaklaşımı ile işlem maliyeti arasındaki ilişki. *Sakarya İktisat Dergisi*, 43-63.
- Çelik, S., Zeytinoğlu, E., & Akarım, Y. D. (2016). Kurumsal sosyal sorumluluk ve finansal performans arasındaki ilişki: borsa istanbul üzerine bir uygulama. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 439-453.
- Çetenak, E. H. (2012). *İşletme grubu ilişkisinin firma performansına etkisi: İMKB’de bir uygulama*. Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Çonkar, M. K., Elitaş, C., & Atar, G. (2011). İMKB Kurumsal yönetim endeksi'ndeki firmaların finansal performanslarının TOPSİS yöntemi ile ölçümü ve kurumsal yönetim notu ile analizi . *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 81-115.
- Dalnial , H., Kamaluddin, A., Sanusi, Z. M., & Khairuddin, K. S. (2014). Detecting fraudulent financial reporting through financial statement analysis. *Journal of Advanced Management Science*, 17-22.
- Davis, J. H., Schoorman, D. F., & Donaldson, L. (1997). Toward A Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Rewiew*, 20-47.
- De Villiers, C., Venter, E. R., & Hsiao, P.-C. (2017). Integrated reporting: Background, measurement issues, approaches and an agenda for future research. *Accounting & Finance*, 937-959.
- De Wet, J. H., & Du Toit, E. (2007). Return on equity: A popular, but flawed measure of corporate financial performance. *South African Journal of Business Management*, 59-69.
- Deloitte. (2018). *Owerview of integrated reports. SBF 120 companies in 2018*.
- Demir, Y. (2001). Hisse senedi fiyatını etkileyen işletme düzeyindeki faktörler ve mali sektör üzerine İMKB’de bir uygulama. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 109-130.
- Demirci, N. S. (2013). *Hisseleri borsa İstanbul’da işlem gören KOBİ’lerde finansal performansı belirleyen faktörler: Panel veri analizi*. Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dınca, M., & Dınca, G. (2001). Integrating the ABC method of costs calculation and cash value added. *Scrisul Romanesc, Craviova*, 1-5.
- Doğan, M. (2007). *Kurumsal yönetim*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Doğan, M. (2018). Kurumsal yönetimin teorik temelleri. *Uluslararası Yönetim Akademisi Dergisi*, 87.
- Doğanay, M. (2016). Döviz kuru riski yönetimine sektörel bir yaklaşım. *International Journal of Cultural*.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 49-64.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidance and implications. *Academy of Management Rewiew*, 65-91.
- Drucker, P. F. (1996). *Gelecek için yönetim*. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayını.

- Druckman, P. (2014). Integrated reporting: A new governance tool. *The Corporate Board*, 6-10.
- Dumitru , M., Glăvan, M. E., Gorgan, C., & Dumitru, V. F. (2013). International integrated reporting framework: a case study in the software industry. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 24-39.
- Dunn, C. P., & Burton, B. K. (2006). Friedman's "The social responsibility of business is to increase its profits": A critique for the classroom. *Proceedings of the International Association for Business and Society*, 292-295.
- Durgut, M. (2017). Yönetim muhasebesi kapsamında performans değerlemede finansal olmayan verilerin kullanımı ve raporlanması. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 245-254.
- Düzer, M., & Önce, S. (2018). Sürdürülebilirlik performans göstergelerine ilişkin açıklamaların finansal performans üzerine etkisi: BİST’te bir uygulama. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 93-118.
- Ebimobowei , A., & Uche , O. J. (2021). Integrated reporting disclosures and firm value of listed insurance companies in Nigeria. *African Journal of Accounting and Financial Research* , 4, 2,55-76.
- Eccles , R. G., & Spiesshofer, B. (2015). Integrated reporting for a re-imagined capitalism. *Harvard Business School General Management Unit Working Paper*, 16-32.
- Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2011). *Accelerating the adoption of integrated reporting*. InnoVatio Publishing Ltd.
- Eccles, R., & Armbruster, K. (2011). Two disruptive ideas combined: Integrated reporting in the cloud . *IESE Insight*, 13-20.
- Eccles, R., & Krzus, M. (2010). *One report- integrated reporting for a sustainable society*. New York: John Wiley&Sons.
- Eccles, R., & Saltzman, D. (2011). Achieving sustainability through integrated reporting. *Stanford Social Innovation Review*, 56-61.
- Eccles, R., & Serafeim, G. (2015). Corporate and integrated reporting: A functional perspective : J. O. S. Mohrman (Eds) *Corporate stewardship: organizing for sustainable effectiveness* içinde. Sheffield UK: Greenleaf Publishing.
- Eccles, R., Krzus, M., & Ribot, S. (2015). Meaning and momentum in the integrated reporting movement . *Journal of Applied Corporate Finance*., 8-18.

- Ege , İ., Topaloğlu , E. E., & Erkol, A. Y. (2017). Fulmer modeline dayalı finansal başarısızlık ile finansal performans ilişkisi: İmalat sanayi üzerine bir uygulama. *Journal of Accounting & Finance*, 74.
- Ehie, I. C., & Olibe, K. (2010). The effect of R&D investment on firm value: An examination of US manufacturing and service industries. *International Journal of Production Economics*, 127-135.
- Ehsan, S., & Kaleem, A. (2012). An empirical investigation of the relationship between corporate social responsibility and financial performance (evidence from manufacturing sector of Pakistan). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2909.
- Elali, W. (2007). *EVA and shareholder value creation: An empirical study*. London: University of Westminster.
- Elmaghrabi, M. E. (2014). The institutionalisation of integrated reporting: an exploration of adoption, sustainability embeddedness and decoupling. *United Kingdom: University of Stirling, Stirling Management School, Accounting and Finance Division*.
- Erasmus, P. (2008). The relative and incremental information content of the value – based financial performance measure cash value added (CVA). *Manegement Dynamics*, 17,1.
- Ercan, C., & Kestane, A. (2014). Kurumsal raporlamada yeni bir yaklaşım olarak entegre raporlama ve bir vaka çalışması. *ASSAM Uluslararası Hakemli Dergi*, 13-27.
- Ercan, M. K., & Ban, Ü. (2008). *Değere dayalı işletme finansı finansal yönetim*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Ercan, M. K., Öztürk, M. B., Küçük Kaplan, İ., Başcı, S., & Demirgüneş, K. (2006). *Firma değerlemesi banka uygulaması*. İstanbul: Literatür Yayınları.
- ERG. (2014). *Ministry of the environment*. Japan: Environmental Reporting Guidelines Japan Government.
- ERTA. (2022a) Entegre raporlama 12 Mayıs 2022 tarihinde <http://entegreraporlamatr.org/tr/entegre-raporlama/entegre-raporlama-nedir.aspx>. adresinden alınmıştır.
- ERTA. (2022b). Entegre raporlama Türkiye hakkında: 12 Ekim 2022 tarihinde <http://entegreraporlamatr.org/tr/hakkimizda/biz-kimiz.aspx> adresinden alınmıştır

- Esch, M., Schnellbacher, B., & Wald, A. (2019). Does integrated reporting information influence internal decision making? An experimental study of investment behavior. *Business Strategy & The Environment*, 599-610.
- Euronews, (2023) *Grafiklerle Türkiye ekonomisinin 2020 yılıl-performansı*. 22 Ocak 2023 tarihinde: <https://tr.euronews.com/2020/12/26/grafiklerle-turkiye-ekonomisinin-2020-yiliperformans> adresinden alındı
- Fărcaș, T. (2015). The development of corporate reporting over time: From a traditional system to an integrated system. *Audit Financiar*, 106-113.
- Farinha, J. (2003). Dividend policy, corporate governance and the managerial entrenchment hypothesis: an empirical analysis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 1173-1209.
- Feldman, M., & Libman, A. (2007). *Crash course in accounting and financial statement analysis*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Fernandez, P. (2003). Three residual income valuation methods and discounted cash flow valuation. *IESE Business School-Universidad de Navarra*, 487.
- Fernando, M., & Jeewanthi, H. (2021). Impact of integrated reporting on firm value of licensed banks and finance companies in Sri Lanka. *Sri Lanka Journal of Management Studies*, 3, 124-140.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L. & Colle, S. (2010). *Stakeholder theory: The state of the art*. Cambridge University Press.
- Frias-Aceituno, J. V., & Rodríguez-Ariza, L. G. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 56-72.
- Fridson, M., & Alvarez, F. (2002). *Financial statement analysis: A practitioner's guide*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Fried, A., Holtzman, M. P., & Mest, D. (2014). Integrated reporting: The new annual report for the 21st century. *Financial Executive International*, 24-31.
- Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*.
- Ganda, F. (2022). The impact of corporate governance on corporate financial performance: Cases from listed firms in Turkey. *Journal of Governance and Regulation*, 1-14.
- Gapenski, L. C. (1996). Using MVA and EVA to measure financial performance. *Healthcare Financial Management*, 50.

- García-de-Madariaga, J., & Rodríguez-de-Rivera-Cremades, F. (2010). Corporate social responsibility and the classical theory of the firm: Are both theories irreconcilable? *Innovar*, 5-20.
- Garriga, E. (2014). Beyond stakeholder utility function: Stakeholder capability in the value creation process. *Journal of Business Ethics*, 489-507.
- Gedik, Y. (2020). Kurumsal sosyal sorumluluk: tanımları, tarihi, teorileri, boyutları ve avantajları üzerine kuramsal bir çerçeve. *Haliç Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 265-304.
- Ghaeli, M. R. (2017). Price-to-earnings ratio: A state-of-art review. *Accounting* 3(2), 131–36.
- Ghalayini, A. M., & Noble, J. S. (1996). The changing basis of performance measurement. *International Journal of Operations & Production Management*, 63-80.
- Giannetti, M., & Ongena, S. (2009). Financial integration and firm performance: Evidence from foreign bank entry in emerging markets . *Review of Finance*, 181-223.
- Gibassier , D., Rodrigue , M., & Arjaliès, D. L. (2016). From share value to shared value: Exploring the role of accountants in developing integrated reporting in practice . *IMA–ACCA Joint Research Report*, 1-41.
- Girella, L. (2021). *Integrated reporting and corporate governance*. New York: Routledge Taylor& Francis Group.
- Giurca, L. (2007). New approaches on shareholders value of a firm. *Faculty of Economy and Business Administration, University of Craiova*, 1-5.
- Gregory, A., Tharyan, R., & Whittaker, J. (2014). Corporate social responsibility and firm value: disaggregating the effects on cash flow, risk and growth. *Journal of Business Ethics*, 633-657.
- Gregory, H., & Simms, M. (1999). Corporate governance: what it is and why it matters. *Paper Presented at the 9th International Anti-Corruption*. Durban, South Africa.
- GRI. (2012). *Integrated reporting, global reporting initiative, integrated reporting October to December 2011*. Şubat 12, 2021 tarihinde Global Reporting Initiative: <https://www.globalreporting.org/SiteCollectionDocuments/Integrated-reporting-monthly-report-October-to-December-2011>. adresinden alındı
- GRI. (2013). *G4 Sustainability guidelines part 1: Reporting principles and standard disclosures*. Ocak 21, 2022 tarihinde Küresel Raporlama Girişimi: <https://www.globalreporting.org/resource/library/GRIG4-Part1-Reporting-Principles-and-Standard-Disclosures.pdf> adresinden alındı

- Gupta, S., & Bhalla, L. (2022). Impact of integrated reporting on firm value: an Indian perspective. *International Journal of Sustainable Society*, 14,4,323-334.
- Gücenme, Ü. (2005). *Mali tablolar analizi ve enflasyon muhasebesi*. İstanbul: Aktüel Yayınları.
- Güçlü, H. (2010). *Kurumsal uyum derecelendirmesi*. İstanbul: İMKB Yayınları.
- Gürbüz, A. O., & Ergincan, Y. (2004). *Kurumsal yönetim: Türkiye'deki durumu ve geliştirilmesine yönelik öneriler*. İstanbul: Literatür Yayınları.
- Hack, L., Kenyon, A., & Wood, E. (2014). A critical corporate social responsibility(CSR) Timeline: How sholud it be understood now? *International Journal of Management Cases*, 46-55.
- Haji, A.A. and Anifowose, M. (2016), The trend of integrated reporting practice in South Africa: ceremonial or substantive?, *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, Vol. 7 No. 2, pp. 190-224.
- Hajiabbasi, M., Kaviani, M., Largani, N. S., & Montazeri, H. (2012). Comparison of information content value creation measures (EVA,REVA, MVA, SVA, CSV and CVA) and accounting measures (ROA,ROE, EPS, CFO) in predicting the shareholder return (SR) evidencefrom Iran Stock Exchange. *ARNP Journal of Science and Technology*, 2, 5, 517-521.
- Halder, A. (2015). Economic value added: Corporate performance measurement tool. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 11,1.
- Hamad, S., Lai, F., Shad, M. K., Konecna, E., Goni, F. A., Chofreh, A. G., et al. (2022). Corporate governance code and voluntary disclosure of integrated reporting: Evidence from an emerging economy. *Sustainable Development*, 1-14.
- Hammond , K., & Miles, S. (2004). Assessing quality assessment of corporate social reporting: UK perspectives. *Accounting Forum*, 61-79.
- Hamrah, Y., & Can, E. N. (2019). Entegre raporlama içerik öğeleri ile kurumsal yönetim ilkeleri arasındaki ilişki, Türkiye örneği. *Mali Çözüm*, 121-136.
- Healy, P., & Palepu, K. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 405-440.
- Helfert, E. (2001). *Financial analysis: Tools and techniques, a guide for managers*. New York: McGraw-Hill.
- Hichri, A. (2022). Corporate governance and integrated reporting: Evidence of French companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 472-492.

- Hopwood, A., Unerman, J., & Fries, J. (2010). *Introduction to the accounting for sustainability case studies*. Routledge.
- Horne, J. C., & Wachowic, J. M. (2008). *Fundamentals of financial management*. England: Pearson.
- Hsiao, P.-C. (2015). Usefulness of integrated reporting concepts to investment decision-making: Empirical evidence from Taiwan. *The University of Waikato*.
- Hung, P., & Chou, C. (2013). The impact of open innovation on firm performance: The moderating effects of internal R&D and environmental turbulence. *Technovation*, 368-380.
- Hurghiş, R. (2015). *Integrated reports and financial performance: an analysis*. Integratedreportsandfinancialperformanceananalysis.pdf adresinden alınmıştır
- ICAEW. (2022). *Corporate reporting practice*. 01 Aralık 2022 tarihinde The Institute of Chartered Accountants in England and Wales: <https://www.icaew.com/library/subject-gateways/corporate-reporting/corporate-reporting-practice> adresinden alındı.
- Idowu, S., & Del Baldo, M. (2019). *Integrated reports antecedents and perspectives for organizations and stakeholders*. Springer.
- IFAC. (2017). *Enhancing organizational reporting: Integrated reporting key*. IFAC Policy Position.
- IFC. (2010). *Corporate governance manual*, Hanoi:International Finance Corporation.
- IIA, (2013). *IIA position paper: The Three lines of defense in effective risk management and control*. Florida: IIA Global.
- IIRC. (2011). *Towards integrated reporting: communicating value in the 21st century*. London: *International integrated*. 2 Ocak 2021 tarihinde <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2012/06/Discussion-Paper-Summary1.pdf>. adresinden alınmıştır
- IIRC. (2013a). *International <IR> Framework/ Uluslararası <ER> Çerçevesi*. 5 Ocak 2021 tarihinde <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-The-International-IR-Framework-Turkish.pdf> adresinden alınmıştır
- IIRC. (2013b). *Basis for conclusions*. 7 Ocak 2021 tarihinde <https://www.integratedreporting.org/resource/basis-for-conclusions/> adresinden alınmıştır

- IIRC. (2013c). *Consultation draft of the international <IR> framework*. 17 Ocak 2021 tarihinde <https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/Consultation-Draft-of-the-InternationalIRFramework.pdf> adresinden alınmıştır
- IIRC. (2015). *Business and Investors explore the sustainability perspective of Integrated Reporting* . 27 Ocak 2021 tarihinde http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/IIRC-PP-Yearbook-2013_PDF4_PAGES.pdf adresinden alınmıştır
- IIRC. (2016). *Creating value: Benefits to investors*. 27 Şubat 2021 tarihinde https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2017/11/Creating-Value_Benefits_to_InvestorsIIRC.pdf adresinden alınmıştır
- IIRC. (2020a). *Integrated thinking & strategy: state of play report*. 21 Nisan 2021 tarihinde <https://www.integratedreporting.org/resource/integrated-thinking-strategy-state-of-play-report/> adresinden alınmıştır.
- IIRC. (2020b). *Consultation draft of the International <IR> Framework 2020*. 5 Haziran 2021 tarihinde <https://www.integratedreporting.org/2020revision/> adresinden alınmıştır.
- IIRC. (2021). *International <IR> Framework (Entegre Raporlama Çerçevesi [ERÇ])*. 7 Kasım 2022 tarihinde <https://integratedreporting.org/wpcontent/uploads/2021/01/International-IntegratedReportingFramework.pdf> adresinden alındı
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2015). The impact of corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics. *Strategic Management Journal* , 1053-1081.
- Iqbal, S., Nawaz, A., & Ehsan, S. (2019). Financial performance and corporate governance in micro finance: evidence from Asia. *Journal of Asian Economics*, 1-13.
- Jamali, D. (2008). A stakeholder approach to corporate social responsibility: A fresh perspective into theory and practice. *Journal of Business Ethics*, 213-231.
- Javeed, S. A., & Lefen, L. (2019). An analysis of corporate social responsibility and firm performance with moderating effects of CEO power and ownership structure: A case study of the manufacturing sector of Pakistan. *Sustainability*, 248.
- Jhunjhunwala, S. (2014). Beyond financial reporting-international integrated reporting framework . *Indian Journal of Corporate Governance*, 73-80.
- Joseph, A. V. (2009). Successfull examples of corporate social responsibility. *Indian Journal of Industrial Relations*, 402-409.

- Kabajeh, M. A., Nu'aimat, S. M., & Dahmash, F. N. (2012). The relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian insurance public companies market share prices". *International Journal of Humanities and Social Sciences*, 115-120.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992). The balanced scorecard-measures that drive performance . *Harvard Business Review*, 71-79.
- Kaplan , R. S., & Norton, D. P. (2001). Transforming the balanced scorecard from performance management to strategic management, Part 1. *Accounting Horizons*, 15(1), 87-104.
- Kara, E., Acar Erdur, D., & Karabıyık, L. (2015). Effects of corporate governance level on the financial performance of companies: A research on BIST Corporate Governance Index (XKURY). *Ege Academic Review*, 265-274.
- Karatepe, S., & Ozan, M. S. (2017). Kurumsal sosyal sorumluluk ve kurumsal itibar ilişkisi üzerine bir değerlendirme. *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, 80-101.
- Kaya, U., Aygün , D., & Yazan, Ö. (2016). Yeni bir kurumsal raporlama yaklaşımı olarak entgere raporlama ve dünyadaki uygulama örnekleri üzerine bir araştırma. *KTÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, 85-101.
- Kayacan, M. (2006). *Küreselleşen dünyamızda yeni şirket gündemi: Kurumsal yönetim*. İstanbul: Türkiye Etik Değerler Vakfı.
- Kenton, W., Murray, C., & Courage, A. (2022). *Financial performance: definition, how it works and example*. 14 Kasım 2021 tarihinde <http://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp> adresinden alınmıştır.
- KGK. (2018). *TFRS Finansal raporlamaya ilişkin kavramsal çerçeve*. 15 Ağustos, 2022 tarihinde [https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2013Seti/F_R_I_K_C\(1\).pdf](https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2013Seti/F_R_I_K_C(1).pdf) adresinden alındı
- Kılıç , M., & Kuzey, C. (2018). Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting. *Managerial Auditing Journal*, 33,1, 115-144.
- Kızıltan, B., & Umut Doğan, D. (2021). Kurumsal raporlamanın gelişimi: Entegre raporlama. *Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 62-78.
- KPMG. (2008). *Sustainability reporting; A guide China*. 12 Ocak 2022 tarihinde <https://kpmg.com/cn/en/home/insights/2018/06/esg-reporting-review-2018-01.html> adresinden alınmıştır.
- KMPG. (2011). *Integrated reporting: performance insight through better business reporting*. Amstelveen: KPMG International Cooperative.

- KMPG. (2012). Integrated reporting performance insight through better business reporting, Issue 2. 21 Aralık 2021 tarihinde <http://www.kpmg.com/> adresinden alınmıştır
- Kotane, I. (2012). The role of the analysis of financial and non-financial indicators in assessment of performance of the companies. *Scientific Journal*, 93-104.
- Kotler, P., & Lee, N. (2008). *Kurumsal sosyal sorumluluk*. İstanbul: MediaCat Kitapları.
- Kurtaran, A. (2014). Hisse senedi değerlendirme yöntemlerinin yatırım kararlarındaki bağarısının değerlendirilmesi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 155-168.
- Kutaylı, R. (2019). *Entegre raporlamanın işletme performansına etkisi*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Küçükgergerli, N. (2016). *Entegre raporlama endeksi bir model önerisi*. İstanbul.
- Lai , A., Melloni, G., & Stacch, R. (2017). What does materiality mean to integrated reporting preparers? An empirical exploration. *Meditari Accountancy Research*.
- Landau, A., Rochell, J., Klein, C. and Zwergel, B. (2020), Integrated reporting of environmental, social, and governance and financial data: does the market value integrated reports?, *Business Strategy and the Environment*, 29, 4, 1750-1763.
- Lee, D. E., & Tompkins, J. G. (1999). A modified version of the Lewellen and Badrinath measure of Tobin's Q". *Financial Management*, 20-31.
- Lee, K. W., & Yeo, G. H. (2016). The association between integrated reporting and firm valuation. *Review Of Quantitative Finance And Accounting*, 1221-1250.
- Lincoln, A. & Adedoyin, O. (2012). Corporate governance and gender diversity in Nigerian boardrooms. *International Journal of Social, Human Science and Engineering*, 3286-3292.
- Lipunga, A. M. (2015). Integrated reporting in developing countries: Evidence from Malawi. . *Journal Of Management Research*, 130-156.
- Lozano, R. M., & Valencia, T. P. (2016). Do industrial companies respond to the guiding principles of the integrated reporting framework? A preliminary study on the first companies joined to the initiative. *RevistaDe Contabilidad*, 252-260.
- Macnab, A. (2015). Debate: Would outcome costing and integrated reporting link resources to strategy in the public sector? . *Public Money and Management*, 399-400.
- Maditinos , D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 132-151.

- Maditinos, D. I., Sevic, Z., & Theriou, N. G. (2006). Economic value added (EVA). Is it really the best performance measure? A review of the theoretical and empirical literature. The case of Athens Stock Exchange. *Review of Economic Sciences*, 6-7.
- Magarey, G. (2012). Is integrated reporting achievable? Keeping good companies, *Institute of Chartered Accountants in Australia*, 198-202.
- Mahoney, R. L. (2011). EVA momentum as a performance measure in The United States Lodging Industry. *Yayımlanmamış Doktora Tezi*. Iowa State University.
- Mahönen, J. (2020). Integrated reporting and sustainable corporate governance from European perspective. *Account Econ Law*, 1-41.
- Major, E., & Marques, A. (2008). IFRS introduction, corporate governance and firm performance: evidence from Portugal. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 55-70.
- Makelainen, E. (1998). *Economic value added as a management tool*. 7 Haziran 2022 tarihinde <http://www.evanomics.com/evastudy.shtml> adresinden alındı.
- Manes-Rossi, F., Nicollo, G., Tiron Tudor, A. and Zanellato, G. (2020), “Drivers of integrated reporting by state-owned enterprises in Europe: a longitudinal analysis”, *Meditari Accountancy Research*, Vol. 29 No. 3, pp. 586-616.
- Marangu, K., & Jagongo, A. (2014). Price to book value ratio and financial statement variables: An empirical study of companies listed at Nairobi Securities Exchange, Kenya”, *Global Journal of Commerce and Management Perspective*, 50-56.
- Marrone, A. (2020). Corporate governance variables and integrated reporting. *International Journal of Business and Management*, 1-11.
- Martinez-Sola, C., Garcia-Teruel, P. J., & Martinez-Solano, P. (2013). Corporate cash holding and firm value. *Applied Economics*, 161-170.
- Mawardani, H. A., & Harymawan, I. (2021). The relationship between corporate governance and integrated reporting. *Journal of Accounting and Investment*, 1-27.
- McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of management Journal*, 854-872.
- Menteş, A. (2009). *Kurumsal yönetim ve Türkiye analizi*. İstanbul: Derin Yayınevi.
- Mio, C., & Fasan, M. (2014). The determinants of materiality disclosure in integrated corporate reporting.

- Mohamed, W. S., & Elewa, M. M. (2016). The impact of corporate governance on stock price and trade volume. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 27-44.
- Mohr, L., Web, D. J., & Haris, E. (2001). Do consumers expect companies to be socially responsible? the impact of corporate social responsibility on buying behavior. *The Journal of Consumer Affairs*, 45-71.
- Moloi, T., & Iredele, O. O. (2020). Firm value and integrated reporting quality of South African listed firms. *Academy of Strategic Management Journal*, 19,1,1-12.
- Monterio, B. J. (2013). Integrated reporting and the potential role of XBRL. *Strategic Finance*, 63-65.
- Morris, M., Schindehutte, M., & Allen, J. (2005). The entrepreneur's business model: toward a unified perspective. *Journal of Business Research*, 726-735.
- Mustata, R. V., Matis, D., & Bonaci, C. G. (2012). Integrated financial reporting: from international experiences to perspectives at national level. *Review of Business Research*, 145-150.
- Needles, B. E., Frigo, M. L., Powers, M., & Shigaev, A. (2016). *Integrated reporting and sustainability reporting: an exploratory study of high performance companies. in performance measurement and management control: Contemporary issues studies in manage*. Emerald Group Publishing.
- Nguyen, H. C., Tran, P. M., Nguyen, B. H., & Do, T. T. (2021). Integrated reporting disclosure alignment levels in annual reports by listed firms in Vietnam and influencing factors. *Meditari Accountancy Research*, 1543-1570.
- Ningsi, E. H., Manurung, L., & Ardilla, Y. (2022). Good corporate governance model on corporate financial performance in the era of the digital revolution on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 1-9.
- OECD. (2015). *G20/OECD Principles of corporate governance*. Paris: OECD Publishing.
- Okka, O. (2010). *Finansal yönetim teori ve çözümlü problemler*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Opanyi, R. O., & Omare, D. A. (2022). Effect of integrated reporting on firm value of listed companies in Kenya. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 10,7,31-52.
- Oprisor, T. (2015). Contributions to an improved framework for integrated reporting. *Accounting and Management Information Systems*, 483-507.

- Orlitzky , M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 403-441.
- Ottosson, E., & Weissenrieder, F. (1996). Cash value added - a new method for measuring financial performance. *Gothenburg Studies in Financial Economics, Sweden*, 1-10.
- Owen, G. (2013). Integrated reporting: a review of developments and their implications for the accounting curriculum. *Accounting Education*, 340-358.
- Önder, Ş. (2018). *Kurumsal raporlamanın yeni trendi entegre raporlama*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Örten, R., Kaval, H., & Karapınar, A. (2013). *Türkiye muhasebe-finansal raporlama standartları TMS&TFRS*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Özen, A. (2019). *Sahiplik ve sermaye yapısının işletmelerin finansal performansı üzerindeki etkileri: BİST Sınai Endeksi ve BİST Hizmet Endeksi firmaları üzerinde karşılaştırmalı bir uygulama*. . Gebze Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Pallant, J. (2007). *SPSS Survival manual: a step by step guide to data analysis using SPSS for Windows (Version 12)* . New York:: Open University Press.
- Parasız, İ., & Bildirici, M. (2003). *Finansal makro ekonomi: ekonomik dalgalanmalar ve krizler*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parliament, V. (2002). *Final report on environmental accounting and reporting, public accounts and estimates committee forty-sixth report to parliament*. Public Accounts and Estimates Committee.
- Paslı, A. (2004). *Anonim ortaklık kurumsal yönetim*. İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş.
- Pedersen, E. R., & Neergaard, P. (2009). What matters to managers? The whats, whys and hows of corporate social responsibility in a multinational corporation. *Management Decision*.
- Pettijohn, L. S., Parker, R. S., & Pettijohn, C. (2001). Performance appraisals: usage, criteria and observations. *Journal of Management Development*, 754-771.
- Pistoni , A., Songini , L., & Bavagnoli, F. (2018). Integrated reporting quality: An empirical analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 489–507.
- Post, J. E., Frederick, W., Lawrence, A. T., & Weber, J. (1996). *Business and society*. McGraw-Hill.

- Potter, B., Singh, P. J., & York, J. (2013). Corporate social investment through integrated reporting: Critical issues. *Seventh Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference*, 26-28.
- Preston, E. L., & O'Bannon, P. D. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business & Society*, 419-429.
- Pütter, J. M. (2017). *Impact factors on sustainability reporting in central and eastern European companies: international empirical insights*. Heidelberg: Springer International Publishing.
- Rao, J., Yu, Y., & Cao, Y. (2013). The effect that R&D has on company performance: comparative analysis based on listed companies of technique intensive industry in China and Japan. *International Journal of Education and Research*, 1-8.
- Robinson, T. R., Greuning, H. V., Henry, E., & Broihahn, M. A. (2009). *International financial statement analysis*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Roxana-Ioana, B., & Petru, S. (2017). Integrated reporting for a good corporate governance. *"Ovidius" University Annals, Economic Sciences Series*, 1-5.
- SAICA. (2015). Integrated thinking: an exploratory survey. *The South Africa: The South Africa Institute of Chartered Accountants*, 1-10.
- Saldanlı, A. (2012). Kurumsal yönetim endeks performansının analizi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 139.
- Salmones, M., Crespo, A. H., & Bosque, I. R. (2005). Influence of corporate social responsibility on loyalty and valuation of services. *Journal of Business Ethics*, 369-385.
- Samsun, N. (2003). *Hesap verilebilirlik ve iyi yönetim iyi yönetişimin temel unsurları*. Ankara: Ayrıntı Basımevi.
- Sansa, N. A. (2020). The impact of the COVID-19 on the financial markets; evidence from China and USA. *Electronic research journal of social sciences and humanities*, 29-39.
- Saygılı, A. T., Saygılı, E., & Tar, A. (2021). The effects of corporate governance practices on firm-level financial performance: evidence from Borsa İstanbul XKURY Companies. *Journal of Business Economics and Management*, 884-901.
- Sayılğan, G., & Gürdal, K. (2004). Yatırım ve yönetim kararları açısından kar kavramındaki değişim. *H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22,1,115-135.

- Sert, N. Y. (2012). Türkiye’de özel sektörün kurumsal sosyal sorumluluk anlayışına ilişkin yarar algısı: kurumsal sosyal sorumluluk faaliyetlerinin duyurulmasında web sitelerinin kullanılması. *Online Academic Journal of Information Technology*, 31-50.
- Sezal, L. (2020). 2018 Ağustos krizinin Türk bankacılık sektörüne etkisi. *Journal of production economics*, 17-32.
- Shao, G. (2010). The effect of board structure on media companies performance: a stakeholder Perspective. *Journal of Media Business Studies*, 1-16.
- Sharma , A. K., & Kumar, S. (2010). Economic value added (EVA) - literature review and relevant issues . *International Journal of Economics and Finance* , 1-27.
- Shil, N., & Acma, C. (2009). Performance measures: An application of economic value added. *International Journal of Business and Management*, 4, 3,169-177.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 737-783.
- Shukla, H. J. (2009). Creating and measuring shareholder value: A study of Cadila Healthcare Limited. *Paradigm I*, XIII,1, 66-72.
- Smith, S. (2015). Accounting, integrated financial reporting, and the future of finance. *Journal of Accounting and Finance*, 11-15.
- Solomon, J., & Maroun, W. , W. (2012). Integrated reporting: the influence of King III on social, ethical and environmental reporting. *The Association of Chartered Certified Accountants*, 1-56.
- Somuncu, K. (2021). Yerli ve yabancı yatırımcıların BIST-100 endeksi üzerine etkilerinin incelenmesi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 2962-2975.
- Sternberg, E. (2009). Corporate social responsibility and corporate governance. *Economic Affairs*, 5-10.
- Stewart, G. B. (1991). *The quest for value: The EVATM management guide*. United States of America: Harper Business Publications.
- Steyn, M. (2014). Organisational benefits and implementation challenges of mandatory integrated reporting: Perspectives of senior executives at South African listed companies. . *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 476-503.
- Stubbs, W., & Higgins, C. (2014). Integrated reporting and internal mechanisms of change. . *Accounting, auditing & accountability journal*, 1068-1089.

- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2009). *Financial statement analysis*. New York: McGraw-Hill.
- Sun, B. (2012). *Realizing the benefits: The impact of integrated reporting*. 4 Mayıs 2021 tarihinde https://integratedreporting.org/wpcontent/uploads/2014/09/IIRC.Black_.Sun_.Research.IR_.Impact.Single.pages. adresinden alınmıştır
- Suttipun, M., & Bomlai, A. (2019). The relationship between corporate governance and integrated reporting: Thai evidence. *International Journal of Business and Society*, 348-364.
- Şenol, Z., & Ulutaş, A. (2018). Muhasebe temelli performans ölçümleri ile piyasa temelli performans ölçümlerinin CRITIC ve ARAS yöntemleriyle değerlendirilmesi. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 83-102.
- Tabachnick, B., & Fidell, L. (2013). *Using multivariate statistics*. . Boston: Pearson.
- Tench, R., & Jones, B. (2013). Social media: the wild west of CSR communications. *Social Responsibility Journal*.
- TKYD. (2013). *Entegre raporlama taslak çerçevesi yayınlandı*. 8 Temmuz 2021 tarihinde <http://www.tkyd.org.tr/>: <http://www.tkyd.org.tr/> adresinden alınmıştır.
- Tlili, M., Othman, H., & Hussainey, K. (2019). Does integrated reporting enhance the value relevance of organizational capital? evidence from The South African context. . *Journal of Intellectual Capital*, 642-661.
- Topcu, M. K., & Korkmaz, G. (2015). Entegre raporlama: kavramsal bir inceleme. *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1-22.
- Topuz Savaş, A. (2019). Carroll'un kurumsal sosyal sorumluluk modeline eleştirel bir bakış: elmas ticareti ve kanlı elmas örneği. *Karadeniz Teknik Üniversitesi İletişim Araştırmaları Dergisi*, 59-95.
- Torlak, Ö. (2001). *Pazarlama ahlakı, sosyal sorumluluklar ekseninde pazarlama kararları ve tüketici davranışları analizi*. Beta Basım.
- Turturea, M. (2015). Integrated reporting into practice-a ten year experience. *SEA: Practical Application Of Science*, 565-572.
- Tükenmez, N. M., & Kutay, N. (2016). Ülke riskinin hisse senetleri getirileri üzerine etkisi: Türkiye ve Arjantin piyasaları için bir karşılaştırma. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(2), 631-645.
- TÜSİAD. (2002). *Kurumsal yönetim en iyi uygulama kodu: yönetim kurulunun yapısı ve işleyişi*. TÜSİAD.

- Uğur, A. (2009). *Hisse senedi getirilerinin panel veri analizi ile tahmini: İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında bir inceleme*. Malatya: İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Urbanczyk , E., Midoduchowska-Jaroszewicz , E., & Szczesna-Urbaniak, A. (2005). Economic value added versus cash value added: The case of companies in transitional economy. *International Journal of Banking and Finance*, 107-117.
- Usta, Ö., & Demireli, E. (2010). Risk bileşenleri analizi: İMKB'de bir uygulama. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 6,12.
- Uyar, S. (2004). Kurumsal şeffaflığın sağlanmasında kurumsal yönetim anlayışının önemi. *Mali Çözüm Dergisi*, 158.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of financial management*. London: Pearson Education.
- Velavan, M. (2012). The global trends and development in financial reporting – a study. *Advances in Management*, 12-20.
- Veltri, S., & Bronzetti, G. (2014). Intellectual capital reporting in the italian nonprofit sector. an image-building or an accountability tool? *Emerald Group Publishing Limited*.
- Veltri, S., & Silvestri, A. (2015). The Free State University integrated reporting: A critical consideration. *Journal of Intellectual Capital*, 443-462.
- Venanzi, D. (2010). Financial performance measures and value creation:a review. *Working Paper*, 1-27.
- Vitolla, F., Raimo, N., & Rubino, M. (2020a). The determinants of corporate governance disclosure level in the integrated reporting context. *8th OFEL Conference on Governance, Management and Entrepreneurship, From Corporations to Social Entrepreneurs:Exploring the Different Faces of Social Innovation*, 47-58.
- Vitolla, F., Salvi, A., Raimo, N., Petruzzella, F., & Rubino, M. (2020b). The impact on the cost of equity capital in the effects of integrated reporting quality. *Business Strategy and The Environment*, 519-529.
- Wang, H. (2011). Clarifying the effects of R&D on performance: Evidence from the high technology industries. *Asia Pacific Management Review*, 51-64.
- Wang, R., Zhou, S. & Wang, T. (2020). Corporate governance, integrated reporting and the use of credibility-enhancing mechanisms on integrated reports. *European Accounting Review*, 631-663.

- Ward, P. T., Duray , R., Leong, G. K. & Sum, C. (1995). Business environment, operations strategy, and performance: an empirical study of singapore manufacturers. *Journal of Operations Management*, 99- 115.
- Wahl, A., Charifzadeh, M. and Diefenbach, F. (2020), Voluntary adopters of integrated reporting– evidence on forecast accuracy and firm value, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 29 No. 6, pp. 2542-2556.
- Weissenrieder, F. (1997). Value based manegement: economic value added or cash value added. *Göthenburg Studies In Financial Economics*, 1-15.
- Welford, R. (2012). Integrated reporting - time for a reality check?. *Journal Article, Keeping Good Companies*, 151-154.
- Wen, L. P. & Heong, A. Y. (2017). Integrated reporting and financial performance. . *Management And Accounting Review (MAR)*, 101-130.
- Wet, J. (2013). Earnings per share as a measure of financial performance: does it obscure more than it reveals?. *Corporate Ownership & Control*, 265-275.
- White, A. L. (2005). *Fade, integrate or transform? the future of csr business for social responsibility* . 12 Aralık 2021 tarihinde http://www.jussempir.org/Newsletters/Resources/BSR_Allen-White.pdf adresinden alınmıştır
- White, G. B. (2016). Sustainability reporting. K. Merchant. (Ed.), *Managerial accounting collection*. içinde New York: Business Expert Press.
- Wise, C. (2006). Price-to-book ratio provides a limited view. *Investor's Business Daily*.
- Wulf, I., Niemöller, J. & Rentzsch, N. (2014). Development toward integrated reporting, and its impact on corporate governance: a two-dimensional approach to accounting with reference to the German two-tier system. *Journal of Management Control*.
- Yenice, E. (2006). Kamu kesiminde performans ölçümü ve bütçe ilişkisi. *Sayıştay Dergisi*, 57-61.
- Yeyati, E. L. & Filippini, F. (2021). Social and economic impact of Covid-19 . *Brookings global working paper*.
- Yıldırım, G. & Kocamış, T. U. (2018). *Entegre raporlama sürdürülebilir ve daha iyi bir yönetim için entegre raporlama*. İstanbul: Türkmen Kitapevi.
- Yılmaz, İ. (2016). Kurumsal sosyal sorumluluk, sosyal performans ve finansal performans. *Kurumsal Sosyal Sorumlulukta Güncel Yönelim ve Yaklaşımlar* (s. 17-38). içinde Ankara: Nobel.

- Yorulmaz, R. (2018). ABD yaptırımları ve kur krizinin bölge ekonomilerine yansımaları. *Orta doğu araştırma merkezi*.
- Young, S. D. & O'Byrne, S. F. (2001). *EVA and value-based management: A practical guide to implementation*. New York: McGraw Hill.
- Yörük, N. (2006). Aile şirketlerinde kurumsallama ve halka açılmanın finansal performans üzerine etkisi: halka açık bir aile şirketi üzerinde vaka çalışması. *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 187.
- Yücel, E. (2018). *Entegre raporlama - kurumsal sürdürülebilirlik kapsamında kurumsal raporlamanın gelişimi*. Bursa: Dora.
- Yücenurşen, M. (2021). *Entegre raporlama vekalet teorisi, kurumsal teori ve meşruiyet teorileri çerçevesinde bir değerlendirme*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Yükçü, S., & Atağan, G. (2009). Etkinlik, etkililik ve verimlilik kavramlarının yarattığı karışıklık. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 1-13.
- Yüksel, F. (2018). Entegre raporlama ve finansal performans ilişkisi: Türkiye ve Güney Afrika katılım bankaları üzerinde bir araştırma. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1-17.
- Yüksel, F. (2018). Kurumsal yönetim ve entegre raporlama ilişkisi: BİST kurumsal yönetim endeksi'nde yer alan işletmeler üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 188-207.
- Yüksel, F. & Kayalı, C. (2020). Entegre raporlama ilkelerinin finansal performansa etkisi: BIST banka endeksi üzerinde bir araştırma. . *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 65-80.
- Zeff, S. (2013). The objectives of financial reporting: A historical survey and analysis. *Accounting and Business Research*, 262-327.
- Zerenler, M. (2005). Performans ölçüm sistemleri tasarımı ve üretim sistemlerinin performansının ölçümüne yönelik bir araştırma. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, (1): 1-36.
- Zhou, S., Simnett, R. and Green, W. (2017), Does integrated reporting matter to the capital market?, *Abacus*, Vol. 53 No. 1, pp. 94-132.

AKSARAY ÜNİVERSİTESİ TEZ DEĞERLENDİRME FORMU

Öğrencinin Adı Soyadı:		EVET
Kapak		
1	Tez Başlığı tutanaktaki başlıkla aynı mı?	
2	Kapakdaki ay ve yıl savunmaya girilen tarihle tutarlı mı?	
3	Kapak format kılavuzdaki kapak formatına uygun mu?	
4	Kapakta yazılan tüm yazılar doğru olarak verilmiş mi?	
İçindekiler		
5	Sayfa numaraları tam verilmiş mi?	
6	Şekil, Çizelge vb. listeleri verilmiş mi? Sıralaması doğru mu?	
7	Özet, Abstract, Giriş, Sonuçlar vb. bölümler var mı?	
8	Yazım hataları kontrolü yapıldı mı?	
Giriş		
9	Hazırlanan tezin önemini anlatıyor mu?	
10	İkinci ve Üçüncü dereceden başlık içermemeli kuralına uyuldu mu?	
Özet/Abstract		
11	Kılavuza uygun mu?	
12	Ay ve yıl savunmaya girilen tarihle tutarlı mı?	
13	Özet; tek sayfa, tek aralık, tek paragraf kuralına uygun olarak yazıldı mı?	
14	Bilim kodu, sayfa adedi, anahtar kelimeler ve tez danışmanı yazıldı mı?	
Kaynakça		
15	Kaynakların tamamına metin içinde atıf yapıldı mı?	
16	Kaynak formatı Kılavuzdaki kaynak formatına uygun olarak hazırlanmış mı?	
17	Atıf formatı kılavuzdaki atıf formatına uygun mu?	
Atıf Yöntemi APA 6 ☐ CMS ☐ İSNAD ☐		
Genel Değerlendirme		
18	Etik Beyan açıklaması okundu, uyuldu ve imzalandı mı?	
19	Kabul/Onay sayfası kılavuzdaki formata uygun olarak düzenlenmiş mi?	
20	Kabul /Onay sayfasında belirtilen oy birliği/oy çokluğu seçeneklerinden uygun olanı savunmayla tutarlı olacak şekilde belirlenmiş mi?	
21	Sayfa kenar boşluklar ve sayfa numaraları kılavuzdaki formatına uygun mu?	
22	Paragraf boşlukları ve metin satır aralığı kılavuza uygun olacak şekilde düzenlenmiş mi?	
23	Başlık yazımları kılavuzdaki başlık formatlarına uygun mu?	
24	Yazı tipi ve boyutu kılavuzdaki yazı tipi ve boyutu formatına uygun mu?	
25	Şekil, Çizelge vb. açıklama ve numaralandırmaları kılavuzdaki formata uygun olarak yazılmış mı?	