İŞLETME ARAŞTIRMALARI DERGİSİ
JOURNAL OF BUSINESS RESEARCH-TURK
2025, 17(1), 751-769
https://doi.org/10.20491/isarder.2025.2001

TFRS Kapsamında Entegre Rapor Uygunluğunun Finansal Performans Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul'da Yüksek Katma Değerli Firmalar Üzerine Bir Uygulama[1]

The Effect of Integrated Report Compliance within the Scope of TFRS on Financial Performance: An Application on High Value-Added Companies in Borsa Istanbul

Fırat KINALI [a] **Yunus CERAN** [b]

[a]Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, Konya, Türkiye. firatkinali@selcuk.edu.tr
[b]Selçuk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Konya, Türkiye. yunusceran@selcuk.edu.tr

MAKALE BİLGİSİ

Anahtar Kelimeler:
Entegre Raporlama Uygunluk Skoru
Finansal Performans
Panel Veri Analizi

Gönderilme Tarihi 21 Kasım 2024
Revizyon Tarihi 7 Mart 2025
Kabul Tarihi 20 Mart 2025

Makale Kategorisi:
Araştırma Makalesi

ÖZET

Amaç – Entegre raporlama, firmaların finansal ve finansal olmayan bilgilerini tek bir raporda birleştiren bir kurumsal raporlama türüdür. İşletmelerin kısa, orta ve uzun vadede nasıl değer oluşturduğunu ve bu değeri nasıl koruduğunu açıklar. Bu sayede, şirketlerin sürdürülebilirlik ve stratejik yönetim süreçleri hakkında kapsamlı bir bakış sunar. Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören yüksek katma değerli firmaların yıllık faaliyet raporlarından içerik analizi yöntemiyle elde edilen 'entegre rapor uygunluk skorları' ile bilanço ve gelir tablosu verilerinden hesaplanan finansal ve piyasa oranlarıyla ölçülen finansal performansları arasındaki ilişkinin olup olmadığını panel veri analizi yöntemiyle belirlemektir.

Yöntem – Çalışmada 2018-2022 yılları arasında Borsa İstanbul'da işlem gören ve faaliyetlerine kesintisiz olarak devam eden yüksek katma değerli 61 firmanın verilerinden yararlanılmıştır. Araştırmada entegre raporlama uygunluk skoru ve finansal performans arasındaki ilişkiyi test etmek amacıyla panel veri analiz yöntemi kullanılmıştır.

Bulgular – Çalışmada entegre rapor uygunluk skorunun finansal performans üzerinde kısmi etkili olduğu tespit edilmiştir. Başka bir ifade ile, entegre rapor uygunluk skorunun finansal performans ile ilgili değişkenlerden bir kısmının üzerinde etkili olduğu belirlenmiştir.

Tartışma – Borsa İstanbul'da işlem gören firmaların entegre rapor uygunluk skorları finansal performanslarını etkilemektedir. Söz konusu firmaların içerik analizi yöntemiyle elde edilen entegre rapor skorlarının özellikle karlılık oranlarını etkilediği görülmüştür. Dolayısıyla firmaların entegre raporlamaya geçişi karlılıklarının artmasına yardımcı olacaktır.

ARTICLE INFO

Keywords:
Integrated Reporting Compliance Score
Financial Performance
Panel Data Analysis

Received 21 November 2024
Revised 7 March 2025
Accepted 20 March 2025

Article Classification:
Research Article

ABSTRACT

Purpose – Integrated reporting is a form of corporate reporting that consolidates financial and non-financial information of companies into a single document, illustrating how businesses will generate value in the short, medium, and long term, while also detailing the measures taken to safeguard this value. This study aims to ascertain the correlation between the 'integrated report relevance scores' derived from the annual reports of high value-added firms listed on Borsa Istanbul, assessed through content analysis, and their financial performance evaluated via financial and market ratios computed from balance sheet and income statement data using panel data analysis.

Design/methodology/approach – the study utilizes the data of 61 high value-added firms that are traded on Borsa Istanbul between 2018 and 2022 and continue their activities uninterruptedly. In the research, panel data analysis method was used to test the relationship between integrated reporting compliance score and financial performance.

Findings – In the study, it was determined that the integrated report compliance score has a partial effect on financial performance. In other words, it was determined that the integrated report compliance score has an effect on some of the variables related to financial performance.

Discussion – Integrated report compliance scores of companies traded on Borsa Istanbul affect their financial performance. It has been observed that the integrated report scores obtained by the content analysis method of the companies in question affect their profitability rates in particular. Therefore, the transition of companies to integrated reporting will help increase their profitability.

[1] Bu çalışma, Prof. Dr. Yunus CERAN'ın danışmanlığında hazırlanan ve Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından kabul edilen "TFRS Kapsamında Entegre Rapor Uygunluğunun Finansal Performans Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul'da Yüksek Katma Değerli Firmalar Üzerine Bir Uygulama" başlıklı doktora tezinin bir bölümünün özetidir.

Önerilen Atıf/Suggested Citation
Kınalı, F., & Ceran, Y. (2025). TFRS Kapsamında Entegre Rapor Uygunluğunun Finansal Performans Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul'da Yüksek Katma Değerli Firmalar Üzerine Bir Uygulama, İşletme Araştırmaları Dergisi, 17 (1), 751-769.

1. Giriş

Son yıllarda yaşanan ve tüm dünyada etkisini sürdüren teknolojik ve finansal gelişmeler, firmaların gelecek ile ilgili projeksiyonlarına etki etmekte ve karşılaşabilecekleri risk ve fırsatları da beraberinde getirmektedir. Böyle bir sürecin içerisinde faaliyetlerine devam eden firmalar hem iç hem de dış çevreyle ilgili yeni düzenlemeler yapma ihtiyacı hissetmektedir. Bu bağlamda dünya üzerinde birçok firma yayınlamış oldukları faaliyet raporlarının bir parçası olarak yönetim ile ilgili bilgilerin yer aldığı, sosyal ve çevresel açıdan bütün verileri kapsayan bir raporlama modelinin gerekliliği konusunda ortak bir paydada buluşmaktadır. Bu düşünce entegre raporlamanın ortaya çıkmasındaki en büyük etkenlerden biridir.

İşletme faaliyetlerinin hesap verilebilirlik ve şeffaflık ilkeleri doğrultusunda gerçekleştirilmesi tüm paydaşlar için önem arz etmektedir. Hesap verilebilirlik ve şeffaflığın sağlanmasında finansal olmayan raporlarda en az finansal raporlar kadar önemlidir. İşletme faaliyetlerine ilişkin finansal bilgiler finansal raporlardan elde edilirken finansal olmayan faaliyetlere ilişkin bilgiler finansal olmayan raporlar aracılığı ile sunulmaktadır. Söz konusu bilgiler, yatırımcılarla birlikte tüm paydaşların kaynakların etkin dağılımı ve işletmenin uzun dönemli stratejileri konusunda verecekleri kararlar açısından önemlidir (Say ve Doğan, 2023: 37).

Entegre raporlama, firmaların kısa ve uzun vadede nasıl değer kazanacağını, finansal ve finansal olmayan bilgilerin kısa ve öz olarak sunulmasına gösteren bir raporlama süreci olarak tanımlanmaktadır. Bu raporlama firmaların oluşturdukları iş modeli kapsamında ve yönetimin stratejik yapısı etrafında konumlandırılmış ve işletmelere ait kurumsal performansın tam bir sunumuna imkân sağlamaktadır.

Finansal oranlar veya rasyolar, firmalara ait finansal bilgileri özetleyen ve yine söz konusu firmaların performanslarını karşılaştırmak için kullanılan en uygun araçlardandır. Oranlar, işletme ile ilgili doğru soruların sorulmasına ve cevapların verilmesine yardımcı olur. Bu nedenle işletmelerin mali durumu, likidite durumu, verimliliği ve karlılığı hakkında sağlıklı sonuçlara ulaşılır (Ceylan ve Korkmaz, 2018: 49; Say, 2022: 35).

Yukarıda verilen bilgiler neticesinde bu çalışmanın temel amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören yüksek katma değerli firmaların yıllık faaliyet raporlarından içerik analizi yöntemiyle elde edilen 'entegre rapor uygunluk skorları' ile bilanço ve gelir tablosu verilerinden hesaplanan finansal ve piyasa oranlarıyla ölçülen finansal performansları arasındaki ilişkinin olup olmadığını panel veri analizi yöntemiyle belirlemektir. Bu temel amaç doğrultusunda ana hipotez, entegre raporlama uygunluk skoru ile finansal performansı arasında anlamlı bir ilişkinin varlığı üzerine geliştirilmiştir. "Firmaların faaliyet raporlarından elde edilen entegre rapor uygunluk skorlarının yüksek veya düşük olmasının, finansal performans üzerinde bir etkisi var mıdır?" sorusu çalışmanın temel problemidir.

Literatür incelendiğinde, entegre raporlama ile firmaların finansal performansı arasındaki ilişkiye yönelik yapılan çalışmalarda genellikle yurtiçi veya yurtdışında entegre raporlama yayınlayan firmalar tercih edilmiş ve bu firmaların entegre raporlarının finansal performans üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Bu bağlamda yapılan çalışmayı diğer çalışmalardan daha özgün hale getiren iki temel farklılık söz konusudur. İlk olarak, bu çalışmada entegre raporlama yayınlamayan firmalar tercih edilmiş ve bu firmaların entegre raporlama uygunluk skorları hesaplanmıştır. Bu skorlar firmaların faaliyet raporlarının entegre raporlama yayınlamaya ne kadar uygun olduğunu göstermektedir. İkinci olarak ise çalışmanın örneklemini oluşturan, Borsa İstanbul'da işlem gören yüksek katma değerli firmalarla ile ilgili daha önce bir çalışma yapılmamış olmasıdır.

Çalışmada öncelikle ulusal ve uluslararası literatürde entegre raporlama ile ilgili yapılmış çalışmalar ele alınmıştır. Sonrasında ise ülkemizde Borsa İstanbul'da işlem gören yüksek katma değerli firmalara ait 2018-2022 yılları arasında yayınlanan faaliyet raporları ele alınarak içerik analizi yöntemi ile entegre raporlamaya uygunluk skorları hesaplanmış ve aynı döneme ait seçilen muhasebe temelli ve piyasa temelli ölçütler firmaların finansal tablolarından elde edilmiş ve entegre raporlama uygunluk skorlarının finansal performans üzerinde bir etkisinin olup olmadığı panel veri analiz yöntemi kullanılarak tespit edilmiştir.

2. LİTERATÜR ÖZETİ

Konuya ilişkin yapılan literatür taramasında incelenen ulusal ve uluslarası çalışmalardan bazıları aşağıda özetlenmiştir.

2.1. Uluslararası Çalışmalar

Adams vd. (2016) uluslararası alanda faaliyette bulunan dört firmanın (Unilever, National Australia Bank, Heineken, Glaxo Smith Kline) raporlarını sosyal yatırım faaliyetlerine ilişkin yapılan bilgilendirmeleri tespit etmek amacıyla incelemişlerdir. Çalışmada kavramsal analiz ve içerik analiz tekniklerini kullanmışlardır. Uygulamanın sonucunda, işletmelerin sosyal sorumluluk ile ilgili faaliyetlerinin değer oluşturma noktasında ele alındığı ve belirlenen stratejilerle bağlantılı olduğu ifade edilmiştir.

Haji ve Anifowose (2016) entegre raporlama uygulamasında denetim komitesi işlevinin genel etkinliğinin rolünü ve önemli yönlerini incelemek amacıyla elde edilen bilgileri data analiz tekniği ve içerik analizi ile incelemişlerdir. Uygulamanın sonucunda işletmelerdeki denetim komitesinin işlevinin entegre raporlamanın kalitesi ile güçlü ve pozitif bir ilişkiye sahip olduğunu ifade etmişleridir.

Haji ve Houssain (2016), entegre raporlamanın işletmeler tarafından ne kadar benimsendiğini araştırmışlardır. Çalışma bir kavramsal inceleme ile gerçekleştirilmiş ve sonuç olarak mevcut entegre raporlama uygulamasının aslında özünden yoksun olduğu ve raporlama yorumcularının açıkladığı özet bilgileri yansıtacak kadar da kısa olmadığı ifade edilmiştir.

Lee ve Yeo (2016) entegre raporlama ile firma değeri arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda elde edilen bulgulara göre firma değerlemesinin entegre raporlama açıklamalarıyla pozitif anlamada ilişkili olduğu, yyrıca entegre raporlama yayınlamanın firmalarda ortaya çıkan bilgi işleme maliyetlerini düşüreceği ifade edilmiştir.

Barth vd. (2017), Johannesburg Borsası'nda faaliyetlerine devam eden 100 şirketin 2011-2014 yıllarına ait bilgilerini, firma değeri ile entegre rapor kalitesi arasındaki ilişkiyi tespit etmek için çok değişkenli regresyon analizleriyle incelenmişlerdir. Çalışma sonucunda, entegre raporlama kalitesi ile sermaye maliyeti arasında bir ilişkiye rastlanılmamış ancak entegre raporlama kalitesi ile likidite ve gelecekteki beklenen nakit akışları arasında pozitif anlamda bir ilişkinin olduğu ifade edilmiştir.

Wen vd. (2017) Malezya'da faaliyet gösteren halka açık 50 şirketin 2012 – 2015 yıllarına ait raporlarındaki içerik ögelerini baz alarak entegre raporlama uygulamasının finansal performansa katkısını incelemişlerdir. IIRC çerçevesinde belirtilen içerik öğelerinden; "kurumsal yönetim", "iş modeli", "riskler ve fırsatlar" ve "performans" ile ilgili açıklamaların işletmelerin finansal performansı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etki oluşturduğu ifade etmişlerdir.

Adams (2017) Johannesburg ve Avustralya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören büyük firmaların üst düzey yöneticileri ile mülakatlar gerçekleştirmişlerdir. Bu mülakatlarda işletmenin değer oluşturma sürecini etkileyen konular ana hedef olarak belirlenmiştir. Çalışmanın sonucunda elde edilen bulgulara göre, entegre raporlama çerçevesinde yapılan detaylı açıklamaların, işletmelerde ortaya çıkan karmaşıklığı yönetmelerine yardımcı olduğu pozitif anlamda tespit edilmiştir.

Pistoni vd. (2018) Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi'nin 2013 – 2014 dönemlerinde web sitesinde yayınlanan 116 entegre raporlama kalitesi yönünden incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda söz konusu entegre raporların kalitesinin düşük seviyede olduğu, entegre raporlamanın şeklinin içeriğine göre daha fazla önem verildiğini tespit edilmiştir.

Doni vd. (2019) Bankacılık sektöründe faaliyetine devam eden Singapur Kalkınma Bankası'nın entegre raporlama ile ilişkisini belirlemek amacıyla bankanın üst düzey yöneticileri ile görüşmüş ve yayınladıkları raporları incelenmişlerdir. Çalışmanın sonucunda bankanın raporlarında finansal ve üretilmiş sermaye ile ilgili bilgilerin yer aldığı, ayrıca süreç içerisinde yapılan ek açıklamalar ile birlikte niteliksel raporlamanın da arttığı ifade edilmiştir.

Sukhari ve de Villiers (2019) entegre raporlamanın iş modeli ve strateji ile ilgili açıklamaların üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda, ilk olarak Güney Afrika'da entegre raporlamanın zorunlu tutulmasının ardından işletmelerin iş modeli ve stratejilerini açıkladığını, zorunlu tutulmadan önce ise hiçbir işletmenin bu bilgileri paylaşmadığı ifade edilmiş ayrıca işletmelerin stratejik hedeflerini şeffaf bir şekilde ilgili kullanıcılara sunmaya başladıkları da belirtilmiştir.

Marrone ve Oliva (2020) Güney Afrika'da faaliyetlerine devam eden işletmelerin hazırladıkları raporların Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi ile uyumlu olup olmadığını araştırmışlardır. Çerçevede yer ala içerik ögeleri ve temel kavramlara ilişkin bilgilerin bulunup bulunulmaması durumu puanlandırılmış ve uyum düzeyleri belirlenmiştir. Yapılan analizler sonucunda işletmelerin kârlılığı, finansal kaldıraç oranlarının ve büyüklüğünün entegre raporlama uyum düzeyini pozitif anlamda etkilediği ifade edilmiştir.

Dhifi ve Zouari-Hadiji (2024) tarafından yapılan çalışmada, denetim kalitesinin firma performansı üzerindeki etkisini anlamada entegre raporlamanın aracılık rolü incelenmiştir. Fransa'da faaliyet gösteren şirketler üzerinde gerçekleştirilen araştırmada, denetim kalitesi ile firma performansı arasında bir bağlantı olduğu belirlenmiş ve entegre raporlamanın bu ilişkiyi yönlendiren bir faktör (tanımlayıcı aracı) olarak işlev gördüğü ortaya konmuştur.

2.2. Ulusal Çalışmalar

Şimşek ve Terim (2020) çalışmanın temel amacı entegre raporlama hakkında gerekli bilgileri vererek, 2016 yılında Türkiye'de entegre raporlama yapan beş kuruluşun Entegre raporlarını "Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesinde" yer alan içerik öğelerine uygun olup olmadığının değerlendirilmesidir. Çalışmada söz konusu firmaların raporlarına içerik analiz tekniği uygulanmıştır. Çalışmanın sonucunda incelenen beş kuruluşunda içerik öğelerinin gerekliliklerini önemli ölçüde karşıladığı tespit edilmiş, ancak sunum noktasında eksikliklerin olduğu görülmüştür. Ayrıca kuruluşların sermaye ögelerinin ve iş modellerinin faaliyette bulundukları sektörlere göre değişiklik gösterdiği belirlenmiştir.

Gacar (2020) çalışmasında kar amacı gütmeyen kurumlarda entegre raporlama süreçleri ile ilgili genel bilgilere yer verilmiş ve ülkemizde faaliyetine devam eden bir kuruluş örnek olay olarak ele alınmıştır. Çalışmanın sonucunda örnek olay kapsamında ele alınan kuruluşun incelendiği dönemde finansal ve finansal olmayan tüm bilgilerinin detaylı bir şekilde Entegre raporda yer aldığı ifade edilmiştir.

Boydaş Hazar (2020) temel amacı entegre raporlamanın diğer kurumsal raporlama türleriyle karşılaştırılması ve entegre raporlama ile ilgili kurumları, standardizasyon çabalarını, entegre raporlamanın yasal durumun ve güvence hizmetlerini incelemektir. Çalışmada 2019 yılında yayınlanan Garanti BBVA ve Çimsa firmalarına ait entegre raporları analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda Entegre raporlamanın standardizasyonununun tam olarak tamamlanamaması firmaların uygulamada zorluklarla karşılaşmasına sebep olmuştur. Ayrıca entegre raporların güvenilirliğinin etkin bir denetim ile sağlanabileceği belirtilmiştir.

Kızıltan ve Doğan (2021) çalışmada finansal ve finansal olmayan bilgileri bir arada sunan entegre raporlamanın firmalara finansal açıdan bir katkı sağlayıp sağlamadığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Borsa İstanbul'da faaliyetlerine devam 475 firma üzerinden üç yıl üst üste entegre rapor yayınlayan dört firma incelemeye alınmış ve seçilen dört firmaya uygun olacak şekilde yurtdışından da üst üste üç yıl rapor yayınlayan dört firma belirlenmiştir. Sonrasında uygun görülen firmalara oran analizleri uygulanmış ve çıkan sonuçlar yapısal eşitlik modeli kullanılarak, firmaların Entegre raporlarının ve önceki döneme ait finansal raporların kârlılık üzerindeki etkileri incelenmiştir. Çimento sektöründe Türk firmaları yabancı firmalardan daha başarılı sonuçlara sahip olduğu ayrıca bankacılık sektöründe de Türk bankalarının finansal yapı oranlarında daha başarılı iken yabancı bankaların da kârlılık oranlarında daha başarılı olduğu ifade edilmiştir.

Akbaş vd., (2021) bir entegre raporlamada olması gereken içerik öğelerinin kurumsal yatırımcı kararları üzerinde nasıl bir etkisinin olup olmadığını incelenmiştir. Bu amaç doğrultusunda, ülkemizde faaliyetlerine devam eden kurumsal yatırım firmalarındaki uzmanlarının görüşleri baz alınarak anket çalışması gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın sonucunda entegre raporlamada önemli bir yer sahip olan içerik öğelerinin kurumsal yatırımcı kararları üzerinde etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Doğan ve Yunusova (2021) kurumsal raporlamanın yeni bir türü olan entegre raporlamayla ilgili meslek mensuplarının farkındalık düzeyinin belirlenmesine yönelik yapılan çalışmada Kayseri'de faaliyetlerine devam eden muhasebe meslek mensuplarına anket uygulaması yapmışlardır. Anket sonuçlarına göre meslek mensuplarının genel olarak entegre raporlama ile ilgili konularda görüş bildirmediklerini tespit etmişler ancak meslek mensuplarının entegre raporlama hakkında yeterli bilgi düzeylerine sahip olduklarını ifade etmişlerdir.

Alkoyun ve Sarı (2021) Türkiye'de faaliyetlerine devam eden katılım bankalarının yıllık raporlarının içerik öğelerine ve kılavuz ilkelerine uyumlu olup olmadığının belirlenmesini amaçlayan çalışmalarında 5 katılım bankasının 2018-2020 dönemlerine ait yıllık raporlarına içerik analizi yöntemini uygulamışlardır. Analiz sonucunda incelemeye tabi tutulan 5 katılım bankasının ilgili dönemlerde yayımlamış oldukları yıllık raporlarının "Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi"ne uyumlu olduğunu ifade etmişlerdir.

Vargün vd., (2021) Türkiye'de 2019 yılında entegre raporlama yayınlayan kurumlara ait verileri kullanarak firmaları analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda; entegre raporlamada en çok sayfa kullanan firmaların bankacılık sektöründe olduğu, incelenen kurumların hiçbirinin içerik öğelerini tam olarak açıklamadığını, içerik öğelerinin arasından en az açıklama yapılan öğenin "Marka Sadakati" olduğunu, içerik öğelerinden en fazla açıklama yapılan ögenin "Riskler ve Fırsatlar" olduğunu, entegre raporların tümünde sermaye öğeleri ile değer yaratma arasındaki bağın kurulduğunu ifade etmişlerdir.

Acar vd., (2021) "Entegre Raporlama Çerçevesi" ve "Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi" ile ilgili yapılan değişiklikleri ele almışlardır. Çalışmanın sonucunda entegre raporlama çerçevesinde; iki başlıkta bazı değişikliklerin yapıldığını tespit etmişlerdir. Bunlar; entegre raporun sorumluluğu ve iş modelidir. Ayrıca ülkemizde sürdürülebilirlik ilkeleri uyum çerçevesi kullanımının bu alandaki temel gereksinimleri karşıladığı ve ayrıca entegre raporlama yapacak firma sayısını arttırabilecek bir yapıya sahip olduğu ifade edilmektedir.

Çetin ve Karabınar (2021) Ülkemizde finans sektöründe faaliyette bulunan firmalar tarafından hazırlanan entegre raporların, işletmelerde ortaya çıkan finansal olmayan bilgilere yönelik güvence bağlamında ve dünya finans sektöründe sunulan "ödüllü ve öncü" Entegre raporlarla karşılaştırılmıştır. Çalışmanın sonucunda ülkemizde entegre raporlama hazırlayan dokuz bankadan sekizinde, önceden belirlenmiş bilgilerin denetletilmesine yönelik sınırlı güvence aldıkları tespit edilmiştir. Ayrıca bu güvencenin kapsamının, her firmanın kendine ait bir raporlama sisteminin olması nedeniyle değişiklik gösterdiği belirlenmiştir.

Özbaş ve Tuğay (2021) finansal hizmet sektöründe faaliyetlerine devam eden ve entegre raporlamayı benimsemiş firmaların kılavuz ilkelerine bağlılık düzeyini belirlemek amacıyla yaptıkları çalışmada 10 firmanın 2016-2018 dönemi boyunca yayınladığı 30 adet raporu kılavuz ilkelerine göre içerik analizi yöntemiyle değerlendirmişlerdir. Çalışmanın sonucunda Absa şirketinin entegre rapor uyum skorunun en yüksek olduğunu, entegre rapor uyum skoru en düşük olan firmanın da Itau Unıbanco'nun 2016 yılında yayınladığı entegre rapora ait olduğunu ifade etmişlerdir.

Şaka ve Tükenmez (2022) "Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesinde" meydana gelen gelişmeler ve ülkemizde ki entegre raporlama uygulamaları hakkında bilgi vermişler ve faaliyetlerine devam eden Garanti BBVA ve Çimsa Çimento firmalarının entegre raporlarını analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda söz konusu her iki firmanın da hazırlamış olduğu entegre raporların, çerçeveye göre hazırlandığını ifade etmişler ayrıca Türkiye'de daha yeni yeni gelişme gösteren entegre raporlama ile ilgili detaylı ve sistemli bir altyapıya ihtiyaç duyulduğunu belirtmişlerdir.

Güzel ve Ataman (2022) entegre rapor kullanımının havacılık sektöründeki durumunu ele almışlardır. Bu bağlamda sektörde faaliyetlerine devam eden ve entegre raporlama yapan 3 firma ile entegre raporlamayı kullanmayan THY firmasını ayrı ayrı incelemişler ve bu firmaların yayınladıkları finansal ve finansal olmayan raporları, entegre raporlama bileşenleri bakımından karşılaştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda entegre raporlama yapan firmalarda şu sonuçlaru bulmuşlardır: Paydaşların ihtiyaç duydukları bilgilere kolayca ulaşabilmekte, finansal ve finansal olmayan bilgiler birbirleriyle bağlantılı halde sunulmakta ve firmaların değer oluşturma süreçleri daha belirgin olmaktadır.

Susmaz ve Doğan (2022) Dünya'da ve ülkemizde entegre raporlama yapan firmaların hangi ülkede ve hangi sektörde çalıştığına göre raporları incelenmiş, elde edilen tespitler neticesinde entegre raporlamanın standartlaşamaması ile ilgili eleştiriler, raporlama çerçevesinde sorgulanmıştır. Çalışmanın sonucunda incelenen raporlarda tespit edilen ve entegre raporlama çerçevesine uygun olan, diğer raporlamalarda da olması gerektiği düşünülen bazı uygulamalara yönelik öneriler sunulmuştur.

Tuğay ve Temel (2022) BİST'de çimento sektöründe faaliyetlerine devam eden firmaların 2018-2019 yıllarında yayınladıkları entegre raporların, kılavuz ilkelerine uygunluk düzeylerini analiz etmişlerdir. Çalışmalarında ilk olarak, yayınlanan entegre raporlara kılavuz ilkeleri baz alarak içerik analizi uyuglamışlardır. İkinci olarak "CRITIC" yöntemi ile belirlenen kriterlerin önem düzeylerini hesaplanmışlardır. Son adımda da önceden

belirlenen kriterlerin önem düzeylerini analize dahil edip "MAIRCA" yöntemi ile söz konusu firmaların performans analizini yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda 2018 yılında performansı en iyi firma Nuh Çimento olurken, 2019 yılında da Adana Çimento olduğunu ifade etmişler ayrıca "kısa ve öz olma" ile "güvenilir ve bütüncül olma" ilkelerinin en çok öneme sahip olunan ilke olduğunu vurgulamışlardır.

Yücenurşen (2022) ülkemizde yayınlanmakta olan entegre raporların kalitesi ile firma değeri arasındaki ilişkinin firma özelliklerine göre değişiklik gösterip göstermediğini tespit etmek amacıyla yaptığı çalışmada 2016-2020 yılları arasında yayınlanan entegre raporların skorlarını hesaplamıştır. Sonrasında ise, elde edilen sonuçlara korelasyon analizi ve çoklu regresyon analizini uygulamıştır. Analiz sonuçlarına göre entegre raporlama kalitesinin firma değeri üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisinin olduğu ifade etmiş ayrıca entegre raporlamanın karmaşık bir bilgi ortamına sahip olan şirketlerde ki bilgi işlem maliyetlerinde ciddi oranda azalttığını ifade etmiştir.

Çelik ve Aydemir (2022) yaptıkları çalışmanın temel amacı entegre raporlama yayınlamanın işletmelerin finansal performansları üzerinde ne gibi etki oluşturduğunun belirlenmesidir. Bu bağlamda işletmelerin finansal olmayan performanslarını ifade eden teorik bir model oluşturulmuş ve Borsa İstanbul Sürdürülebilirlik Endeksi'nde yer alan firmaların 2016–2017 döneminde yayınladıkları raporlardan elde edilen veriler kullanılarak Yapısal Eşitlik Modellemesi Yol Analizi Yöntemi aracılığıyla ayrı ayrı analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda entegre raporlamanın işletmelerin finansal performansları üzerinde olumlu ve pozitif bir etkisinin olduğu ifade edilmiştir.

Gökoğlu ve Tutkavul (2022) Türkiye'de finans sektöründe yer alan özel ve kamu sermayeli bankaların 2019 yılına ait verilerinin, entegre raporlama da yer alan sermaye öğelerinin ve bu sermaye öğelerine özgü kriterlerin içerik analizi kullanarak hangi değerleri aldıklarını belirlemek amacıyla yaptıkları çalışmada dört özel sermayeli banka ile iki kamu sermayeli bankayı örneklem olarak belirlemişlerdir. Analiz sonucunda 2019 yılında özel sermayeli bankaların skorlarının kamu sermayeli bankaların skorlarından daha yüksek olduğunu ifade etmişler ayrıca özel sermayeli bankaların hazırlayıp sundukları entegre raporlarda üretilen bilgilerin kamu sermayeli bankalara göre daha kaliteli ve kapsamlı olduğunu söylemişlerdir.

Özçelik vd., (2023) arafından yapılan çalışma, entegre raporlama kalitesinin firma performansı ve değeri üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamaktadır. Araştırma, 2016-2020 yılları arasındaki 5 yıllık dönemde, BİST Çimento sektöründe faaliyet gösteren 14 firmanın finansal performans göstergeleri ve entegre rapor içerikleri üzerine odaklanmıştır. Entegre raporlama kalitesi, KING III raporu kontrol listesine dayalı 28 kriter doğrultusunda derecelendirilmiş ve hipotezler panel veri analizi yöntemi ile test edilmiştir. Araştırma sonuçları, entegrasyon raporlama kalitesi ile firma büyüklüğü (toplam aktifler), net kâr, piyasa değeri ve temettü dağıtım oranı arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermektedir. Öte yandan, borçlanma durumunu gösteren kaldıraç oranının entegre raporlama kalitesi üzerinde negatif bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Çalışma, entegre raporlamanın finansal performans üzerindeki etkisini ampirik olarak ele alarak literatüre katkı sağlamaktadır.

Gündüz (2023) yılında yapılan çalışmanın amacı entegre raporların raporlama yapan işletmelerin finansal performansına etkisini incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada, BİST Banka endeksinde işlem gören işletmeler ele alınmış ve 2015-2021 yıllarına ait veriler kullanılmıştır. Yöntem olarak Panel Veri Analizi tercih edilmiş olup, finansal performans göstergesi olarak aktif kârlılığı (ROA) ve öz sermaye kârlılığı (ROE) kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, entegre raporlamanın finansal performans üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir. Çalışma, literatürde entegre raporlama ile finansal performans arasındaki ilişkiyi irdeleyen ampirik araştırmalara katkı sağlamaktadır.

Peker (2024) tarafından yapılan araştırmanın amacı, denetim kalitesi ve entegre raporlama kalitesinin firma finansal performansına etkisini incelemektir. Çalışmada, 2021 ve 2022 yıllarına ait 26 firmanın entegre raporları içerik analizi yöntemiyle incelenmiş, finansal veriler Kamu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) temin edilerek korelasyon ve regresyon analizleri uygulanmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, denetim kalitesi ve entegre raporlama kalitesi ile firma finansal performansı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ancak, denetim kalitesinin entegre raporlama kalitesini pozitif yönde anlamlı düzeyde etkilediği tespit edilmiştir. Çalışma, entegre raporlama ve denetim kalitesinin finansal performans üzerindeki etkisini sorgulayan literatüre katkı sağlamaktadır.

3. YÖNTEM

3.1. Araştırmanın Amacı, Veri Seti ve Örneklem

Bu çalışmanın temel amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören yüksek katma değerli firmaların yıllık faaliyet raporlarından içerik analizi yöntemiyle elde edilen 'entegre rapor uygunluk skorları' ile bilanço ve gelir tablosu verilerinden hesaplanan finansal ve piyasa oranlarıyla ölçülen finansal performansları arasındaki ilişkinin olup olmadığını panel veri analizi yöntemiyle belirlemektir.

Çalışmada 2018-2022 döneminin seçilmesinin temel nedeni hem istenilen verilerin ulaşılabilir olması hem de ülkemizde ki entegre raporlama faaliyetlerinin 2017'li yıllarda başlamış olmasıdır. Ayrıca belirlenen bu çalışma aralığının kısa vadede karşımıza çıkacak olan düzensizliklerin önlenmesi noktasında yeterli uzunlukta olduğu varsayılmaktadır. Böylelikle firmaların finansal performanslarının daha güvenilir bir şekilde ortaya çıkacağı düşünülmektedir.

Örneklem seçimi için OECD'nin hazırlamış olduğu Teknoloji Düzeyi Sınıflandırma Listesinde yer alan sektörler ele alınmıştır. Bu sektörler, yüksek teknolojili sektörler, orta–yüksek teknolojili sektörler, orta–düşük teknolojili sektörler ve düşük teknolojili sektörler olmak üzere 4 gruptur. OECD bu sektörleri "Nace Kod" sistemine göre belirlemiştir. Bu sistem ile hangi firmanın hangi sektörde faaliyetde bulunduğu kolaylıkla anlaşılabilmektir. Nace kod, Avrupa ülkelerinin oluşturduğu bir topluluktaki ekonomik faaliyetlerin istatistiksel olarak sınıflandırılması olarak ifade edilmiştir. İlk olarak, OECD'nin hazırlamış olduğu listede 4 temel grupta yer alan firmalar nace kodları baz alınarak ve İstanbul Sanayi Odası web sayfasından yararlanılarak 457 firma tespit edilmiştir. İkinci olarak, tespit edilen 457 firmanın hangilerinin Borsa İstanbul'da işlem gördüğünü belirlemek için Kamuyu Aydınlatma Platformu web sayfasından yararlanılmıştır. Toplamda 67 firma tespit edilmiştir. Tespit edilen 67 firmanın içerisinde faaliyet raporları ve mali tablolarına ulaşılamayan 6 firma araştırmaya dahil edilmemiştir. Ayrıca finansal kurumlar ve holdingler de bu araştırmanın dışında tutulmuştur. Dolayısıyla, araştırmada 2018-2022 yılları arasında 5 yılı kapsayacak şekilde Borsa İstanbul'da işlem gören yüksek katma değerli 61 firma ile bir örneklem oluşturulmuştur.

3.2. Araştırmanın Değişkenleri

Çalışmada 6 bağımlı, 1 bağımsız ve 3 kontrol değişken kullanılmıştır. Genel anlamda entegre raporlama ile finansal performans arasındaki ilişkiye yönelik araştırmalarda muhasebe temelli ölçütler tercih edilirken (Albetairi vd, 2018; Churet ve Eccles, 2014; Çelik ve Aydemir, 2022), piyasa temelli ölçütlerin kullanıldığı çalışmalarda (Barth vd., 2017; Turturea, 2015; Lee ve Yeo, 2016) bulunmaktadır. Söz konusu değişkenler şöyledir

Tablo 1. Analizlerde Kullanılan Değişkenler

Değişkenler	Tanımlamalar	Kodları
Bağımlı Değişkenler		
Aktif Karlılığı	Net Kar/Toplam Aktifler	ROA
Özsermaye Karlılığı	Net Kar/Toplam Özkaynaklar	ROE
Tobin's Q	Toplam Piyasa Değeri / Toplam Aktifler	TOBIN
PD/DD Oranı	Hissenin Piyasa Değeri/ Defter Değeri	PD/DD
Fiyat Kazanç Oranı	Hissenin Piyasa Fiyatı / Hisse Başına Kazanç	FKO
Hisse Başına Kazanç	Net Kâr / Hisse Senedi Sayısı	HBK
Bağımsız Değişkenler		
Entegre Rapor Uygunluk Skoru	Hesaplanan Toplam Puan/Ölçüt Sayısı	ERUS
Kontrol Değişkenler		
Firma Yaşı	Kuruluş Yılı-Cari Yıl	YAS
Kaldıraç Oranı	Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	KALD
Firma Değeri	Toplam Aktifler	DEGER

3.3. Araştırmanın Modeli ve Hipotezleri

Aydemir vd.(2012) ile Say (2024) 'ın yapmış oldukları çalışmalara dayanarak Tablo 1'de tanıtılan bağımlı, bağımsız değişkenler ve kontrol değişkenleri kullanılarak 6 temel model geliştirilmiştir:

Model 1: ROE = - 60,695 - 0,442 * KALD + 15,176 * DEGER - 0,831 * YAS + 2,541 * ERUS

Model 2: ROA = - 99,884 - 0,227 * KALD + 1,053 * DEGER + 2,374 * YAS - 0,510 * ERUS

Model 3: TOBIN = - 13,026 + 0,011 * KALD - 1,078 * DEGER + 0,516 * YAS - 0,419 * ERUS

Model 4: HBK = - 90,764 - 0,001 * KALD + 4,568 * DEGER + 1,173 * YAS - 8,583 * ERUS

Model 5: FKO = 36,058 + 0,051 * KALD - 1,952 * DEGER - 0,076 * YAS + 4,271 * ERUS

Model6: PD/DD = - 37,663 - 0,021 * KALD + 0,077 * DEGER + 0,835 * YAS – 1,342 * ERUS

Modeller incelendiğinde, KALD (kaldıraç oranı), genellikle negatif etkilere sahiptir. Finansal performans göstergelerini çoğunlukla olumsuz etkilemektedir. DEGER (firma değeri), finansal performans göstergelerinde genellikle pozitif etkilere sahiptir. YAS (firma yaşı), birçok modelde olumlu etkilere sahiptir. Yaşlı firmalar daha istikrarlı olabilmektedir. Entegre raporlama, finansal ve finansal olmayan bilgilerin birlikte değerlendirilerek daha şeffaf ve sürdürülebilir bir yönetim anlayışı benimsenmesini sağlamaktadır. Yüksek ERUS (entegre rapor uygunluk skoru) değerine sahip şirketler, sürdürülebilirlik, sosyal sorumluluk ve kurumsal yönetişim ilkelerine daha fazla uyum sağlamış firmalardır. Ancak, modellerde ERUS'un bazı bağımlı değişkenleri negatif etkilediği görülmektedir. Bu, entegre raporlamanın kısa vadede maliyetli olabileceğini, ancak uzun vadede değer yaratabileceğini düşündürebilir. Araştırmada belirlenen ana hipotez ve alt hipotezler aşağıda verilmiştir:

H1: Entegre raporlama uygunluk skoru ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H1.1: Entegre raporlama uygunluk skoru ile ROE arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H1.2: Entegre raporlama uygunluk skoru ile ROA arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H1.3: Entegre raporlama uygunluk skoru ile TOBINS Q değeri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H1.4: Entegre raporlama uygunluk skoru ile HBK oranı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H1.5: Entegre raporlama uygunluk skoru ile FKO oranı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H1.6: Entegre raporlama uygunluk skoru ile PD/DD oranı arasında anlamlı bir ilişki vardır.

3.4. Araştırmanın Yöntemi

Bu araştırmada öncelikle, analiz edilen belgeler doğrultusunda belirlenen inceleme kriterleri çerçevesinde gözlem, çıkarım ve sonuç elde etmeye yönelik bir yöntem olan içerik analizi uygulanmıştır (Devi Prasad, 2008: 174).

Ardından, hem zaman serisi hem de kesitsel verileri içeren ekonometrik bir teknik olan panel veri regresyon analizi kullanılmıştır. Panel veri regresyon analizi, belirli bir zaman diliminde birden fazla birimi kapsayan bağımlı değişken ile bir veya daha fazla bağımsız değişken arasındaki ilişkiyi incelemektedir (Baltagi, 2005: 6-7). Bu çalışmada, incelenen firmaların beş yıllık faaliyet raporları, Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi'nde belirlenen içerik unsurlarına göre değerlendirilmiş ve bu raporların entegre raporlamaya uygunluk düzeylerini belirlemek amacıyla içerik analizi uygulanmıştır. Entegre raporlamaya uygunluk seviyelerini nicel bir skora dönüştürmek için, yine aynı çerçevede tanımlanan ve entegre rapor hazırlanırken dikkate alınması gereken 8 temel içerik unsuru ile bu unsurlara bağlı 37 alt başlık esas alınmıştır. Bu doğrultuda, raporların ilgili unsurlara verdiği yanıtlar doğrultusunda entegre rapor uygunluk skorları oluşturulmuştur.

Ekonometrik analizlerde, belirli bir konuda hem zaman hem de birim bazında inceleme yapılması gerektiğinde, genellikle bu iki boyut ayrı ayrı ele alınır. Zamana bağlı analizler zaman serisi yöntemlerini, birime bağlı analizler ise yatay kesit analizlerini içerir. Bu iki yöntemi birleştirerek uygun modellerle test edilmesini sağlayan yöntem ise panel veri analizi olarak adlandırılır (Greene, 2003: 613-614). Başka bir deyişle,

panel veri analizi, incelenen birimlerin zaman serisi verileri ile yatay kesit gözlemlerinin bir araya getirilmesiyle oluşturulan bir analiz tekniği olarak tanımlanmaktadır (Baltagi, 2005: 4-5).

3.5. Verilerin Analizi

Çalışmada ekonometrik analizlere başlamadan önce araştırmanın örneklemini oluşturan 61 firmanın belirlenen altı modelde regresyon katsayılarının etkinliği incelenmiştir.

Tablo 2. Chow Test Sonuçları

	F	*p*
Model 1	212,65	0,055
Model 2	185,78	0,058
Model 3	150,84	0,062
Model 4	72,01	0,094
Model 5	0,46	0,860
Model 6	103,66	0,083

Chow Test sonucunun anlamlı olması sabit veya rastsal etkiler modellerinin uygun yöntemler olmadığını bunun yerine rastgele katsayılı modelin kullanılabileceği belirtmektedir (Chow, 1960: 592-593). Ayrıca Chow Test sonuçlarına göre 61 firmanın regresyon katsayılarının sıfıra eşit olduğunu ve havuzlanmış en küçük kareler yönteminin kullanılabilir olduğunu göstermiştir. Sonuç olarak modelimiz için kukla değişkenli en küçük kareler tahmincisi (LSDV) uygun değildir.

Tablo 3. Model Seçimi İçin Uygulanan Test Sonuçları

	F Test		Breusch Pagan LM Test		Hausman Testi	
	F	*p*	χ^2	*p*	χ^2	*p*
Model 1	1,330	0,069	0,097	0,162	6,450	0,168
Model 2	**4,890**	**0,000**	**47,410**	**0,000**	**64,100**	**0,000**
Model 3	**9,380**	**0,000**	**140,500**	**0,000**	**52,900**	**0,000**
Model 4	**2,440**	**0,000**	**21,680**	**0,000**	**11,010**	**0,027**
Model 5	**2,020**	**0,000**	**11,770**	**0,000**	9,260	0,055
Model 6	**3,090**	**0,000**	**24,940**	**0,000**	**31,430**	**0,027**

Tablo 3'te F test verilerin panel regresyon modeline uygun olup olmadığını değerlendirmektedir. Buna göre Model 1 için F test sonucu istatistiksel olarak anlamlı değildir ve bu model için havuzlanmış en küçük kareler yöntemi kullanılmalıdır. Diğer modeller istatistiksel olarak anlamlı iken bu modellerde panel veri analizi için sabit etkiler veya rastsal etkiler modeli kullanılabilir.

Breusch Pagan LM Testinde tüm birim etkilerinin varyanslarının sıfıra eşit olup olmadığını değerlendirilir (Breusch ve Pagan, 1980: 241). Model 1'de varyanslar sıfıra eşit diğer modellerde sıfırdan farklı olduğu bulunmuştur. Buna göre Model 1 için havuzlanmış en küçük kareler yöntemi diğer modeller için sabit etkiler veya rastsal etkiler modeli uygulanabilir.

Hausman Test sonucunun anlamlı olmaması sabit etkiler modelinin, anlamlı olması ise rastsal etkiler modelinin uygun olduğunu gösterir (Hausman, 1979: 1253-1254). Model 1 ve Model 5'in istatistiksel olarak anlamlı olmadığı bulunmuştur. Bunun sonucunda Model 1 ve Model 5 için rastsal etkiler model kullanılmalıdır. Diğer modeller istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Dolayısıyla bu modeller için sabit etkiler model kullanılabilir.

Tablo 4'te otokorelasyon için Bhargava, Franzini ve Narendranathan'ın Durbin Watson testi ve Baltagi-Wu'nun Yerel En İyi Değişmez Testi (LBI) kullanılmıştır.

Tablo 4. Model Varsayımlarının İncelenmesi

	Otokorelasyon Testi		Heteroskedasite testi		Pesaran CD testi	
	DW Test	LBI Test	*F*	*p*	*F*	*p*
Model 1	2,310	2,420	**1,527**	**0,014**	**14,173**	**0,000**

Model 2	1,666	2,055	**1,383**	**0,047**	**18,936**	**0,000**
Model 3	1,676	2,156	**4,697**	**0,000**	**36,812**	**0,000**
Model 4	1,650	2,028	**1,737**	**0,002**	**5,540**	**0,000**
Model 5	2,471	2,720	**2,060**	**0,000**	**19,036**	**0,000**
Model 6	1,619	2,021	**2,223**	**0,000**	**47,142**	**0,000**

Tablo 4'te kullanılan değerlerin 2 civarında olması otokorelasyon olmadığını göstermektedir. LBI Test için modellerde otokorelasyon olmadığı görülürken DW Test için sabit etki modellerde otokorelasyon olduğu bulunmuştur.

Heteroskedasite testi aracılığıyla hata terimlerinde değişen varyans sorununun varlığı incelenmiştir. Buna göre tüm modellerde değişen varyans vardır. Yani modellerde heteroskedasite bulunmaktadır. Pesaran CD testine göre modellerde birimler arası korelasyon varlığı incelenmiş olup tüm modeller istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Buna göre modellerde birimler arasında korelasyon olduğu tespit edilmiştir.

Sonuç olarak tüm modellerde otokorelasyon bulunmazken birimler arasında korelasyon ve heteroskedasite sorununun olduğu bulunmuştur. Buna göre bu modellerde dirençli (robust) hata terimlerine göre analizler gerçekleştirilmiştir.

4. BULGULAR

Araştırmanın bu bölümünde entegre rapor uygunluk skorunun finansal performans üzerindeki etkisine yönelik ampirik bulgular yer almaktadır.

Tablo 5. Tanımlayıcı İstatistikler

	X ± SD	*M (min) - (max)*	*(ÇK) - (BK)*
Öz Sermaye Karlılık (ROE**)**	19,74 ± 98,49	23,3 (-1572,3) - (122,8)	(-14,07) - (226,34)
Aktif Karlılık (ROA**)**	11,14 ± 13,82	9,0 (-88,9) - (72,1)	(-0,09) - (10,76)
Tobin's Q (TOBİN**)**	2,00 ± 2,31	1,5 (0,0) - (25,1)	(6,46) - (52,40)
Hisse Başına Kazanç (HBK**)**	4,14 ± 11,16	1,3 (0,0) - (149,1)	(8,52) - (97,41)
Fiyat Kazanç Oranı (FKO**)**	19,49 ± 45,21	9,9 (0,0) - (546,4)	(7,80) - (74,78)
Piyasa/ Defter Değeri (PD/DD**)**	3,82 ± 5,70	2,2 (0,0) - (44,7)	(4,48) - (23,53)
Finansal Kaldıraç Oranı (KALD**)**	59,64 ± 29,70	60,2 (8,4) - (391,8)	(5,46) - (57,02)
Firma Değeri (DEGER**)**	9,58 ± 0,68	9,5 (7,8) - (11,2)	(0,22) - (-0,15)
Firma Yaşı (YAS**)**	48,38 ± 12,93	49 (15) - (87)	(0,25) - (0,94)
Entegre Skoru (ERUS**)**	0,65 ± 0,13	0,7 (0) - (1)	(0,59) - (4,78)

Tablo 5'e göre Borsa İstanbul'da yer alan yüksek katma değerli 61 firma 2018-2022 yılları arasında incelenmiştir. Bağımlı değişkenlerden öz sermaye karlılık oranı 19,74 ± 98,49 birim, aktif karlılık oranı 11,14 ± 13,82 birim, Tobin's Q oranı 2,00 ± 2,31 birim, hisse başına kazanç oranı 4,14 ± 11,16 birim ve fiyat kazanç oranı 19,49 ± 45,21 birim ortalamaya sahiptir. Kontrol değişkenleri olarak belirlenen finansal kaldıraç oranı, firma değeri ve firma yaşı ortalamaları sırasıyla 59,64 ± 29,70; 9,58 ± 0,68; 48,38 ± 12,93 birim olarak bulunmuştur. Bağımsız değişken olarak belirlenen entegre rapor uygunluk skorunun ortalaması ise 0,65 ± 0,13 birimdir.

Öz sermaye karlılık oranı -1572,3 ile 122,8 arasında değerler alırken ortanca değeri 23,3 birimdir. Aktif karlılık oranı -88,9 ile 72,1 arasında değerler alırken ortanca değeri 9,0 birimdir. Tobin's Q oranı 0 ile 25,1 arasında değerler alırken ortanca değeri 1,5 birimdir. Hisse başına kazanç oranı 0 ile 149,1 arasında değerler alırken ortanca değeri 1,3 birimdir. Fiyat kazanç oranı 0,0 ile 546,4 arasında değerler alırken ortanca değeri 9,9 birimdir. Piyasa ve defter değeri oranı 0,0 ile 44,7 arasında değerler alırken ortanca değeri 2,2 birimdi. Finansal kaldıraç oranı 8,4 ile 391,8 arasında değerler alırken ortanca değeri 60,2 birimdir. Firma değeri 7,8 ile 11,2 arasında değerler alırken ortanca değeri 9,5 birimdir. Firma yaşı 15 ile 87 yıl arasında değerler alırken ortanca değeri 49 yıldır. Entegre raporlama uygunluk skoru 0 ile 1 arasında değer alırken ortanca değeri 0,7 birimdir.

Tablo 6. Panel Birim Kök Testleri

	Levin, Lin & Chu t*	
	t	*p*

Öz Sermaye Karlılık	-7,936	0,000
Aktif Karlılık	-45,315	0,000
Tobin's Q	-6,823	0,000
Hisse Başına Kazanç	-23,673	0,000
Fiyat Kazanç Oranı	-12,727	0,000
PD/DD	-2,125	0,017
Finansal Kaldıraç Oranı	-5,797	0,000
Firma Değeri	-11,126	0,000
Firma Yaşı	-71,331	0,000
Entegre Skoru	-45,928	0,000

Panel veri analizinde kullanılacak değişkenlerin durağan olup olmadığını belirlemek için Levin, Lin & Chu t testi* uygulanmıştır. Durağan olmayan değişkenler, regresyon analizinde yanıltıcı sonuçlar verebilir.

- H0 Hipotezi: Seriler durağan değildir (birim kök vardır).
- H1 Hipotezi: Seriler durağandır (birim kök yoktur).

Levin, Lin & Chu t testi sonuçlarına göre tüm değişkenlerin durağan olduğu ($p<0.05$) görülmüştür.* Bu, regresyon analizi için değişkenlerin uygun olduğunu göstermektedir. Tablo 6 incelendiğinde araştırmada kullanılacak serilerin durağan olduğu bulunmuştur. Diğer bir ifadeyle serilerin durağan olması sebebiyle değişkenlerin birim köklerinin olmadığı sonucuna varılmıştır (Levin vd., 2002: 13). Sonuç olarak, değişkenlerin ekonometrik analizler için uygun olduğu söylenebilir.

Panel veri analizi için durağanlık önemli bir varsayımdır. Veri setinde bulunan değişkenlerin durağan olmaması analizlerde regresyon katsayıları, model anlamlılığı ve belirleyicilik katsayısı gibi değerlerin yanıltıcı olabilmesine sebep olabilmektedir. Bu durum regresyon modelinde yanlış tahmin sonuçları oluşturabilmektedir. Verilerin durağan olması zaman içinde değişkenlerin aldığı değerleri herhangi bir artış veya azalış göstermediği durağan şekilde hareket ettiğini gösterir (Türkmen vd., 2019: 95).

Tablo 7. Model Varsayımlarının İncelenmesi

	Otokorelasyon Testi		Heteroskedasite testi		Pesaran CD testi	
	DW Test	LBI Test	*F*	*p*	*F*	*p*
Model 1	2,310	2,420	**1,527**	**0,014**	**14,173**	**0,000**
Model 2	1,666	2,055	**1,383**	**0,047**	**18,936**	**0,000**
Model 3	1,676	2,156	**4,697**	**0,000**	**36,812**	**0,000**
Model 4	1,650	2,028	**1,737**	**0,002**	**5,540**	**0,000**
Model 5	2,471	2,720	**2,060**	**0,000**	**19,036**	**0,000**
Model 6	1,619	2,021	**2,223**	**0,000**	**47,142**	**0,000**

Tablo 7'de kullanılan değerlerin 2 civarında olması otokorelasyon olmadığını göstermektedir. LBI Test için modellerde otokorelasyon olmadığı görülürken DW Test için sabit etki modellerde otokorelasyon olduğu bulunmuştur.

Heteroskedasite testi aracılığıyla hata terimlerinde değişen varyans sorununun varlığı incelenmiştir. Buna göre tüm modellerde değişen varyans vardır. Yani modellerde heteroskedasite bulunmaktadır. Pesaran CD testine göre modellerde birimler arası korelasyon varlığı incelenmiş olup tüm modeller istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Buna göre modellerde birimler arasında korelasyon olduğu tespit edilmiştir.

Sonuç olarak tüm modellerde otokorelasyon bulunmazken birimler arasında korelasyon ve heteroskedasite sorununun olduğu bulunmuştur. Buna göre bu modellerde dirençli (robust) hata terimlerine göre analizler gerçekleştirilmiştir.

Tablo 8. Korelasyon Analizi

	ROE	ROA	TOBİN	HBK	FKO	PD/DD	KALD	DEGER	YAS	ERUS
ROE	**1**									
ROA	**0,314**	**1**								
TOBİN	0,091	**0,407**	**1**							
HBK	**0,152**	**0,281**	0,045	**1**						
FKO	0,003	-0,093	**0,324**	-0,072	**1**					
PD/DD	**-0,235**	**0,156**	**0,668**	0,050	**0,440**	**1**				
KALD	**-0,129**	**-0,606**	-0,093	-0,022	0,031	0,072	**1**			
DEGER	0,082	-0,071	**-0,300**	**0,236**	-0,076	**-0,168**	0,010	**1**		
YAS	-0,083	**0,116**	0,082	0,081	-0,044	**0,170**	-0,032	**0,210**	**1**	
ERUS	0,040	0,030	**-0,136**	**0,126**	-0,015	-0,104	-0,026	**0,349**	0,037	**1**

Tablo 8'e göre öz sermaye karlılık oranı ile aktif karlılık oranı arasında pozitif yönlü orta düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Öz sermaye karlılığı ile hisse başına kazanç arasında pozitif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Öz sermaye karlılığı ile piyasa değeri / defter değeri oranı arasında negatif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Öz sermaye karlılığı ile finansal kaldıraç oranı arasında negatif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05).

Aktif karlılık ile Tobin's Q arasında pozitif yönlü orta düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Aktif karlılık ile hisse başına kazanç arasında pozitif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Aktif karlılık ile piyasa ve defter değeri arasında pozitif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Aktif karlılık ile finansal kaldıraç oranı arasında negatif yönlü orta düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Aktif karlılık ile firma yaşı arasında pozitif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Tobin's Q ile fiyat kazanç oranı arasında pozitif yönlü orta düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Tobin's Q ile piyasa ve defter değeri arasında pozitif yönlü orta düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Tobin's Q ile firma değeri arasında negatif yönlü orta düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Tobin's Q ile entegre rapor uygunluk skoru arasında negatif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05).

Hisse başına kazanç oranı ile firma değeri arasında pozitif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Hisse başına kazanç oranı ile entegre rapor uygunluk skoru arasında pozitif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Fiyat kazanç oranı ile piyasa ve defter değeri oranı arasında pozitif yönlü orta düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Piyasa ve defter değeri oranı ile firma değeri arasında negatif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Piyasa ve defter değeri oranı ile firma yaşı arasında pozitif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Firma değeri ile firma yaşı arasında pozitif yönlü düşük düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05). Firma değeri ile entegre rapor uygunluk skoru arasında pozitif yönlü orta düzey istatistiksel olarak anlamlı ilişki vardır (p<0,05).

Entegre rapor uygunluk skoru ile firmaların aktif karlılık oranı, özsermaye karlılık oranı, Tobin's Q oranı, piyasa değeri/defter değeri oranı, fiyat/kazanç oranı ve hisse başına kazanç oranı arasındaki ilişkiyi ölçen regresyon modellerine ilişkin sonuçlar Tablo 9'da yer almaktadır.

Tablo 9. Model Sonuçları

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
Sabit	-60,695	-99,884	-13,026	-90,764	36,058	-37,663

	(0,444)	**(0,0009)**	**(0,0009)**	(0,002)	(0,289)	**(0,015)**
KALD	-0,442	-0,227	0,011	-0,001	0,051	0,021
	(0,020)	**(0,000)**	**(0,002)**	(0,984)	(0,462)	(0,501)
DEGER	15,176	1,053	-1,078	4,568	-1,952	0,077
	(0,090)	(0,837)	(0,402)	(0,249)	(0,490)	(0,981)
YAS	-0,831	2,374	0,516	1,173	-0,076	0,835
	(0,041)	**(0,008)**	(0,057)	(0,139)	(0,720)	**(0,040)**
ERUS	2,541	-0,510	-0,419	-8,583	4,271	-1,342
	(0,956)	(0,949)	(0,602)	**(0,040)**	(0,653)	(0,657)
R^2	0,035	0,407	0,156	0,091	0,006	0,078
F/χ^2	2,719	49,116	6,116	3,365	1,317	6,010
p	0,030	0,000	0,001	0,024	0,859	0,001

Tablo 9 incelendiğinde; Model 1, Öz sermaye karlılığı için havuzlanmış en küçük kareler modeli oluşturulmuştur. Model istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur (F=2,719 p=0,030). Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru öz sermaye karlılık oranını %3,5 düzeyinde açıklamaktadır. Finansal kaldıraç oranındaki bir birimlik artış öz sermaye karlılık oranını 0,442 birim azaltmaktadır. Firma yaşındaki bir birimlik artış öz sermaye karlılık oranını 0,831 birim azaltmaktadır. Firma değeri ve entegre rapor uygunluk skorundaki değişim öz sermaye karlılık oranı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Modelin tahmin denklemi aşağıdaki gibidir:

Model 1: Öz sermaye Karlılık = - 60,695 - 0,442 * KALD + 15,176 * DEGER - 0,831 * YAS + 2,541 * ERUS

H1.1. Entegre raporlama uygunluk skoru ile Model 1 (ROE) arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Dolayısıyla bu hipotez kabul edilmemiştir.

Model 2, Aktif karlılık oranı için sabit etkiler modeli oluşturulmuştur. Model istatistiksel olarak önemli bulunmuştur (F=49,116 p<0,001). Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru, aktif karlılık oranını %40,7 olarak açıklamaktadır. Finansal kaldıraç oranındaki bir birimlik artış aktif karlılık oranını 0,227 birim azaltmaktadır. Firma yaşındaki bir birimlik artış aktif karlılık oranını 2,374 birim arttırmaktadır. Firma değeri ve entegre rapor uygunluk skorundaki değişimin aktif karlılık oranı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Modelin tahmin denklemi aşağıdaki gibidir:

Model 2: Aktif Karlılık = - 99,884 - 0,227 * KALD + 1,053 * DEGER + 2,374 * YAS - 0,510 * ERUS

H1.2. Entegre raporlama uygunluk skoru ile Model 2 (ROA) arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiş bu nedenle bu hipotez reddedilmiştir.

Model 3, Tobin's Q oranı için sabit etkiler modeli oluşturulmuştur. Model istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur (F=6,116 p=0,001). Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru Tobin's Q değerini %15,6 açıklamaktadır. Finansal kaldıraç oranındaki bir birimlik artış Tobin's Q değerini 0,011 birim arttırmaktadır. Firma yaşı, firma değeri ve entegre rapor uygunluk skorundaki değişim Tobin's Q değeri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Modelin tahmin denklemi aşağıdaki gibidir:

Model 3: Tobin's Q = - 13,026 + 0,011 * KALD - 1,078 * DEGER + 0,516 * YAS - 0,419 * ERUS

H1.3. Entegre raporlama uygunluk skoru ile Model 3 (TOBİN'S Q) arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiş, hipotez kabul edilmemiştir.

Model 4, Hisse başına kazanç oranı için sabit etkiler modeli oluşturulmuştur. Model istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur (F=3,365 p=0,024). Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre skoru hisse başına kazanç değerini %9,1 açıklamaktadır. Entegre raporlama uygunluk skorundaki bir birimlik artış hisse başına kazanç değerini 8,583 birim azaltmaktadır. Finansal kaldıraç oranı, firma yaşı ve firma değerindeki değişim hisse başına kazanç değeri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Modelin tahmin denklemi aşağıdaki gibidir:

Model 4: Hisse Başına Kazanç = - 90,764 - 0,001 * KALD + 4,568 * DEGER + 1,173 * YAS - 8,583 * ERUS

H1.4. Entegre raporlama uygunluk skoru ile Model 4 (HBK) arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Dolayısıyla bu hipotez kabul edilmiştir.

Model 5, Fiyat kazanç oranı için rastsal etkiler modeli oluşturulmuştur. Model istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır (F=1,317 p=0,859).

Modelin tahmin denklemi aşağıdaki gibidir:

Model 5: Fiyat Kazanç Oranı = 36,058 + 0,051 * KALD - 1,952 * DEGER - 0,076 * YAS + 4,271 * ERUS

H1.5. Entegre raporlama uygunluk skoru ile Model 5 (FKO) arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiş hipotez reddedilmiştir.

Model 6, Piyasa ve defter değeri oranı için sabit etkiller modeli oluşturulmuştur. Model istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur (F=6,010 p=0,001). Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru hisse başına kazanç değerini %7,8 açıklamaktadır. Firma yaşındaki bir birimlik artış piyasa ve defter değerini 0,835 birim arttırmaktadır. Finansal kaldıraç oranı, firma değeri ve entegre rapor uygunluk skorundaki değişim Tobin's Q değeri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Modelin tahmin denklemi aşağıdaki gibidir:

Model 6: PD/DD = - 37,663 - 0,021 * KALD + 0,077 * DEGER + 0,835 * YAS – 1,342 * ERUS

H1.6. Entegre raporlama uygunluk skoru ile Model 6 (PD/DD) arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiş ve hipotez kabul edilmemiştir.

Tablo 7. Araştırmanın Hipotezlerinin Araştırma Sonuçlarına Göre Kabul veya Ret Kararı Tablosu

Hipotezler	**Kabul**	**Ret**
H1.1: Entegre raporlama uygunluk skoru ile ROE arasında anlamlı bir ilişki vardır.		X
H1.2: Entegre raporlama uygunluk skoru ile ROA arasında anlamlı bir ilişki vardır.		X
H1.3: Entegre raporlama uygunluk skoru ile TOBINS Q değeri arasında anlamlı bir ilişki vardır.		X
H1.4: Entegre raporlama uygunluk skoru ile HBK arasında anlamlı bir ilişki vardır.		X
H1.5: Entegre raporlama uygunluk skoru ile FKO oranı arasında anlamlı bir ilişki vardır.	X	
H1.6: Entegre raporlama uygunluk skoru ile PD/DD oranı arasında anlamlı bir ilişki vardır.		X
		X

Çalışmada belirtilen alt hipotezlerin yer aldığı Tablo 7'de de görüldüğü üzere, belirlenen modellerin beş tanesinde anlamsız, bir tanesinde anlamlı bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Bu bağlamda çalışmanın ana hipotezine göre entegre raporlama uygunluk skoru ile finansal performansı arasında kısmi anlamlı bir ilişkinin olduğu anlaşılmıştır.

5. SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

Entegre raporlama, firmaların finansal ve finansal olmayan bilgilerini içeren ve ayrı ayrı hazırlanan finansal raporlar ile sürdürülebilirlik raporlarını bir bütün haline getiren bir raporlama türüdür. Bu doğrultuda hazırlanan bir entegre rapor ile firmaların stratejilerinin, yönetim anlayışlarının ve performanslarının tek bir raporda kısa ve öz olarak sunulması hedeflenmiştir. Entegre raporlama, aslında firmaların bir cari dönem içerisinde gerçekleştirdikleri faaliyetlerin planlanmasından denetlenmesine kadar olan bir süreci kapsamaktadır. Bununla birlikte firmaların faaliyetleri sonucunda sermaye ögeleri üzerinde oluşturulan değerlerin bilgi kullanıcılarına aktarılmasına kadarki aşamaları içermektedir.

Bu çalışmanın temel amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören yüksek katma değerli firmaların yıllık faaliyet raporlarından içerik analizi yöntemiyle elde edilen 'entegre rapor uygunluk skorları' ile bilanço ve gelir

tablosu verilerinden hesaplanan finansal ve piyasa oranlarıyla ölçülen finansal performansları arasındaki ilişkinin olup olmadığını panel veri analizi yöntemiyle belirlemektir.

Çalışmada 2018-2022 döneminin seçilmesinin temel nedeni hem istenilen verilerin ulaşılabilir olması hem de ülkemizdeki entegre raporlama faaliyetlerinin 2017'li yıllarda başlamış olmasıdır. Ayrıca belirlenen bu çalışma aralığının kısa vadede karşımıza çıkacak olan düzensizliklerin önlenmesi noktasında yeterli uzunlukta olduğu varsayılmaktadır. Böylelikle firmaların finansal performanslarının daha güvenilir bir şekilde ortaya çıkacağı düşünülmektedir.

Araştırmanın örneklemi Borsa İstanbul'da işlem gören yüksek katma değerli 61 firmadan oluşmaktadır ve örneklem şu şekilde belirlenmiştir. OECD tarafından hazırlanan Teknoloji Düzeyi Sınıflandırma Listesi, sektörlerin NACE kodlarına göre belirlenmesini sağlamaktadır. Bu doğrultuda, İstanbul Sanayi Odası'nın web sitesi kullanılarak NACE kodları temelinde 457 firma tespit edilmiştir. Daha sonra, belirlenen 457 firmanın Borsa İstanbul'da işlem görüp görmediğini belirlemek amacıyla Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) web sitesinden faydalanılmış ve toplam 67 firmanın Borsa İstanbul'da işlem gördüğü saptanmıştır. Ancak, tespit edilen 67 firma arasından faaliyet raporları ve mali tablolarına erişilemeyen firmalar ile finansal kurumlar ve holdingler çalışma kapsamı dışında bırakılmıştır.

Ayrıca, firmaların 2018-2022 yıllarına ait verilerinden yararlanılması çalışmanın bir başka kısıtıdır. 2022 sonu itibariyle Borsa İstanbul'da yüksek katma değerli olan firma sayısı 61 olarak belirlenmiştir. Yüksek katma değerli firmaların bir kısmının örneklemde yer almaması bu çalışmanın önemli kısıtlarından biridir. Ülkemizde yüksek katma değerli olarak kabul edilen firmaların ekonomide önemli bir gücü ve ağırlığı olmasına karşın Borsa İstanbul'da işlem gören firmalar arasında sayısal olarak ele alındığında çok küçük bir kısma karşılık geldiği görülmektedir. Ayrıca, çalışmadan elde edilen bulguların sadece Borsa İstanbul'da yüksek katma değerli olan firmalar açısından değerlendirilmesi daha doğru olacaktır.

Çalışmada Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesinde belirtilen ve bir entegre raporlamada olması zorunlu olan 8 adet içerik ögesi (kurumsal genel görünüm ve dış çevre, kurumsal yönetim, iş modeli, riskler ve fırsatlar, strateji ve kaynak aktarımı, performans, genel görünüş ve hazırlık ve sunum temeli) ve bu ögelere bağlı 37 alt ögeye cevap verme durumuna göre 61 firmanın entegre rapor uygunluk skorları oluşturulmuştur.

Çalışmada bağımlı ve kontrol değişkenleri ise, muhasebe ve piyasa temelli oranlardan oluşmaktadır. Genel anlamda entegre raporlama ile finansal performans arasındaki ilişkiye yönelik araştırmalarda muhasebe temelli ölçütler tercih edilirken (Albetairi vd, 2018; Churet ve Eccles, 2014; Çelik ve Aydemir, 2022), piyasa temelli ölçütlerin kullanıldığı çalışmalarda (Barth vd., 2017; Turturea, 2015; Lee ve Yeo, 2016) bulunmaktadır.

Literatüre bakıldığında entegre raporlama ile firmaların finansal performansı arasındaki ilişkiye yönelik yapılan çalışmaların genellikle entegre raporlama yayınlayan firmalar üzerinden gerçekleştiği görülmektedir. Bu bağlamda değerlendirildiğinde bu çalışmayı farklı kılan iki durum söz konusu olmaktadır. Çalışmanın örneklemini oluşturan Borsa İstabul'da işlem gören yüksek katma değerli firmalarla ilgili daha önce hiçbir çalışmanın yapılmış olmaması ilk farklılık olarak görülmektedir. İkinci olarak da bu çalışmada entegre raporlama yayınlamayan firmalar tercih edilmiş ve bu işletmelerin entegre raporlama uygunluk skorları hesaplanmıştır.

Araştırmada elde edilen veriler Stata 14.0 programı kullanılarak çözümlenmiştir. Çalışmanın örneklemini oluşturan 61 firmanın altı modelde regresyon katsayılarının etkinliği Chow Testi ile incelenmiştir. Chow Test sonuçları 61 firmanın regresyon katsayılarının sıfıra eşit olduğunu ve havuzlanmış en küçük kareler yönteminin kullanılabilir olduğunu göstermiştir. Ayrıca F Testi, Hausman Testi ve Breusch Pagan LM Testi sonuçlarına göre Model 1 için havuzlanmış en küçük kareler, Model 5 için rastsal etkiler modeli ve diğer modeller için sabit etkiler modeli kullanılmıştır.

Araştırmada altı regresyon modeli geliştirilmiştir. Modelin sonuçları incelendiğinde finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru öz sermaye karlılığını %3,5 düzeyinde açıkladığı görülmüştür. Firma değeri ve entegre rapor uygunluk skorundaki değişimin öz sermaye karlılığı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır. Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru aktif karlılığını %40,7 açıklamaktadır. Firma değeri ve entegre rapor uygunluk skorundaki değişimin aktif karlılığı üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru

Tobin's Q değerini %15,6 açıklamaktadır. Finansal kaldıraç oranındaki bir birimlik artış Tobin's Q değerini 0,011 birim arttırmaktadır. Firma yaşı, firma değeri ve entegre rapor uygunluk skorundaki değişim Tobin's Q değeri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır. Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru hisse başına kazanç değerini %9,1 açıklamaktadır. Finansal kaldıraç oranı, firma yaşı ve firma değerindeki değişim hisse başına kazanç değeri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır. Fiyat kazanç oranı için rastsal etkiler modeli oluşturulmuştur. Model istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Finansal kaldıraç oranı, firma değeri, firma yaşı etkisinde entegre rapor uygunluk skoru hisse başına kazanç değerini %7,8 açıklamaktadır. Finansal kaldıraç oranı, firma değeri ve entegre rapor uygunluk skorundaki değişim Tobin's Q değeri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır.

Literatürde yapılan çalışmalar incelendiğinde, entegre raporlama ve finansal performans arasında ilişki ilk zamanlarda sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk kavramları çerçevesinde incelenmiştir. Artiach, vd. (2010), Nwobu (2015), Needles, vd. (2016) ve Kılıç (2018). Bu çalışmaların bir kısmında finansal performansla olumlu yönde ilişki bulunmuşken (Barth vd. 2017; Nwobu, 2015) bir kısmında da herhangi bir ilişki bulunamamıştır (Özçelik vd. 2014). Entegre raporlamanın finansal performans üzerindeki etkisinin ölçüldüğü çalışmaların bir kısmında entegre rapor ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişki (Turturea, 2015; Wen ve Heong, 2017; Albetairi, vd. 2018; Menekşe, 2018) tespit edilmiştir. Çalışmaların bazılarında ise entegre rapor ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişki (Churet ve Eccles, 2014; Yüksel, 2018) tespit edilememiştir.

Yapılan bu çalışma uluslararası literatürde yer alan birçok çalışmayla örtüşen ve ayrışan noktalar içermektedir. Örneğin**,** Barth vd. (2017), Wen vd. (2017) ve Dhifi ve Zouari-Hadiji (2024) gibi çalışmalarda entegre raporlamanın finansal performans üzerinde genel olarak olumlu bir etkisi olduğu belirtilmiştir. Ancak, bu çalışmada sözkonusu etkinin kısmi olduğu ve yalnızca belirli göstergelerde anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Adams vd. (2016) ve Doni vd. (2019) entegre raporlamanın şeffaflığı artırması ve uzun vadeli stratejik kararları desteklemesi sebebiyle finansal performansa olumlu yansımalarda bulunabileceğini vurgulamıştır. Ancak, bu etkililiğin sektörel farklılıklara ve uygulama şekillerine göre değişebileceği belirtilmektedir. Özellikle çalışmamızda borsa işlem gören yüksek katma değerli firmalar üzerine odaklanılması, literatürdeki diğer çalışmalarla farklılaşan bir unsur olarak değerlendirilebilir.

Ulusal çalışmalarla karşılaştırıldığında ise, Kızıltan ve Doğan (2021) ve Çelik ve Aydemir (2022) gibi araştırmalarda entegre raporlamanın kârlılığı artırdığı tespit edilmiştir. Ancak, çalışmada bu etkinin güçlü olmadığı görülmektedir. Bu farklılık, doğrudan entegre rapor yayınlayan firmalar yerine entegre rapor uygunluk skorları üzerinden yapılan analizlerin metodolojik farklılığından kaynaklanıyor olabilir. Ancak Gündüz (2023) ve Peker (2024) entegre raporlamanın finansal performans üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin bulunmadığını ifade etmektedir. Bu çalışmada da benzer şekilde entegre rapor uygunluk skorunun finansal performans üzerinde genel anlamda kısmi bir etkisinin olduğu ancak bütün finansal oranlar üzerinde belirgin bir etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Genel olarak bakıldığında, bu çalışma entegre raporlama ile finansal performans arasındaki ilişkiyi anlamak için önemli bir katkı sağlamaktadır. Ancak, etkinin firma özelliklerine, sektör dinamiklerine ve metodolojik yaklaşımlara bağlı olarak değişebileceği görülmektedir. Bu nedenle, gelecekteki çalışmalarda daha geniş bir örneklemle, entegre raporlamayı benimseyen ve benimsemeyen firmalar arasında doğrudan bir karşılaştırma yapılması faydalı olabilir. Ayrıca analiz sonucunda elde edilen bulgular; araştırmacılar, finansal düzenleyiciler, yatırımcılar ve firmaların üst yönetimi açısından önem arz etmektedir. Benzer bir şekilde, bu çalışmanın sonuçlarının firmaların üst yönetime katkıda bulunacağı düşünülmektedir. Diğer bir deyişle, bu araştırma Borsa İstanbul'da işlem gören firmalara yol gösterecektir. Gelecekte bu alanda yapılacak çalışmalar için entegre rapor uygunluk skoru ile finansal performans arasındaki ilişki farklı endeksler veya farklı sektörlerde bulunan firmalar açısından incelenmesi önerilebilir. Bu çalışmada ulaşılan bulguların gelecek çalışmalara yol gösterebileceği düşünülmektedir. Çalışmadan elde edilen bulguların; pay sahiplerine, yatırımcılara, yöneticilere ve Türkiye'de entegre raporlama hususunda yapılacak olan araştırmalara katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Çünkü entegre raporlamanın bütün paydaşlar tarafından önemli verileri içerdiği değerlendirilmektedir. Aynı zamanda, bu modeller finans alanında yapılacak öngörü ve sınıflandırma çalışmalarında da kullanılabilir. Ayrıca farklı sektörlerde faaliyet gösteren firmalar tespit edilerek araştırma kapsamına alınabilir ve entegre raporlama hazırlamayı düşünen işletmelerin gerçekleştirdikleri uygulamalar ile performansları arasında karşılaştırma yapılarak bulgular bu açıdan da yorumlanabilir. Sonuç olarak, bu

çalışma, literatürde entegre raporlama ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarla paralel bulgular içerirken, entegre raporlamanın bütün performans ölçütleri üzerinde belirgin bir etkisinin olmadığını ortaya koyarak farklı bir perspektif sunmaktadır. Gelecekteki çalışmalar, sektörel farklılıkların bu ilişkide oynadığı rolü daha detaylı inceleyerek, entegre raporlamanın özellikle hangi koşullarda ve hangi firma tiplerinde daha etkin olduğunu araştırabilir.

KAYNAKÇA

Acar, D., Karataş Aracı, N., Ö., & Arısoy, K. (2021). Entegre Raporlama Ve Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevelerindeki Değişiklikler Üzerine Bir Değerlendirme. *Uluslararası İşletme, Ekonomi ve Yönetim Perspektifleri Dergisi, 5*, 251-266.

Adams, C., A. (2017). Conceptualising the Contemporary Corporate Value Creation Process. Accounting. *Auditing & Accountability Journal, 30*(4), 906-931.

Adams, C.A., Potter, B., Singh, P.J., & York, J. (2016). Exploring The İmplications Of İntegrated Reporting For Social İnvestment (Disclosures). *British Accounting Review, 48*(3), 283-296.

Akbaş, A., Coşkun, A., & Karamustafa, O. (2021). Entegre Raporlama İçerik Öğelerinin Yatırımcı Kararları Üzerindeki Etkisi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 23*(1), 303-326.

Albetairi, H. T. A., Kukreja, G. & Hamdan, A. (2018). Integrated Reporting and Financial Performance: Empirical Evidences From Bahraini Listed Insurance Companies. *Accounting And Finance Research, 7*(3), 102-110.

Artiach, T., Lee, D. and Walker, J. (2010). The Determinants Of Corporate Sustainability Performance. *Accounting And Finance, 50*, 31-51.

Alkoyun, A., & Sarı, E., S. (2021). Entegre Raporlamaya Uygunluğu Açısından Katılım Bankalarının Faaliyet Raporlarının İncelenmesi. *Hitit Sosyal Bilimler Dergisi, 14*(2), 338-359.

Baltagi, B. H. (2005). Econometric Analysis Of Panel Data, The Atrium Southern Gate Chichester. John Wiley & Sons Ltd.

Barth, M. E., Steven F. C., Chen, L., & Elmar R., V. (2017). The Economic Consequences Associated with Integrated Report Quality: Capital Market and Real Effects. *Accounting, Organizations and Society, 62*, 43-64.

Boydaş Hazar, H. (2020). Entegre Raporlama Ve Entegre Raporların Denetiminde Güncel Yaklaşımlar. *Journal of Social and Humanities Sciences Research, 7*(61), 3202-3212.

Breusch, T., & Pagan, A. R. (1980). The Lagrange Multiplier Test And İts Applications To Model Specification Tests İn Econometrics, *Review of Economic Studies, 47*, 239-253.

Chow, Gregory C. (1960). "Tests of Equality Between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions". *Econometrica*. *28*(3), 591 – 605.

Churet, C., & Eccles, R., G. (2014). Integrated Reporting, Quality of Management, and Financial Performance. *Journal of Applied Corporate Finance, 26*(1), 56-64.

Devi Prasad, B. (2008). Content Analysis A Method in Social Science Research. Research Methods for Social Work. (pp.173-193). New Delhi: Rawat.

Dhifi, K. & Zouari-Hadiji, R. (2024). The Relationship Between Audit Quality And Firm Performance: The Mediating Effect Of İntegrated Reporting. *International Journal of Disclosure and Governance, 21*, 612–622. doi:https://doi.org/10.1057/s41310-024-00224-9.

Çelik, L., & Aydemir, O. (2022). Entegre Raporlamanın İşletmelerin Finansal Performansları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Eşitlik Modeli ile Ölçülmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 24*(1), 173-198.

Çetin, C., & Karabınar, S. (2021). Entegre Raporlara Verilen Bağımsız Güvencelerde Güvencenin Kapsamı: Türkiye Ve Dünyadan Seçilmiş Banka Entegre Raporlarının Karşılaştırılması. *TIDE Acedemia Research, 3*(2), 187-212.

Doğan, Z., & Yunusova, A. (2021). Muhasebe Meslek Mensuplarının Entegre Raporlama ile İlgili Farkındalık Düzeylerinin Tespitine İlişkin Bir Araştırma. *Fiscaoeconomia, 5*(1), 343-358.

Doni, F., Larsen, M., Bianchi Martini, S. & Corvino, A. (2019). Exploring İntegrated Reporting İn The Banking İndustry: The Multiple Capitals Approach. *Journal of Intellectual Capital*, 20(1), 165-188.

Gacar, A. (2020). Kar Amacı Olmayan İşletmelerde Entegre Raporlama ve Bir Örnek Olay. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 18* (Özel Sayı), 393-403.

Gökoğlu, H. H., & Tutkavul, K. (2022). Özel Ve Kamu Sermayeli Bankaların Yayımladıkları Entegre Raporların Sermaye Öğeleri Bazında Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi. *Muhasebe ve Bilim Dünyası Dergisi, 24*(1), 199-233.

Gündüz, Ç. (2023). Entegre Raporlar Ve Finansal Performans: Bist Banka Endeksi Üzerine Ampirik Bir Analiz. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi(57)*, 95-107. https://doi.org/10.30794/pausbed.1245623.

Güzel, E. & Ataman, B. (2022). Sektörel Bazlı Entegre Raporlama İncelenmesi: Havacılık Sektörü Üzerine Bir Çalışma. *Muhasebe ve Denetime Bakış, 21*(65), 23-46.

Greene, W.H. (2003), Econometric Analysis, 5th Edition, Prentice Hall, London

Haji, A., & Anifowose, M. (2016). Audit Committee And İntegrated Reporting Practice: Does İnternal Assurance Matter? *Managerial Auditing Journal, 31*(8/9), 915-948.

Haji, A., & Hossain, D. (2016). Exploring the Implications of Integrated Reporting on Organisational Reporting Practice, Evidence from Highly Regarded Integrated Reporters. *Qualitative Research in Accounting & Management, 13*(4), 415-444.

Hausman, J. (1979). Specification Tests İn Econometrics. *Econometrica, 46*(6), 1251-1271.

Kılıç, B. (2018). Entegre Raporlama ve Türkiye'deki Gelişmeler: Entegre Rapor Hazırlayan İşletmeler Ve BİST Kurumsal Sürdürülebilirlik Endeksinde Yer Alan İşletmeler Açısından Bir İnceleme. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 20*(1), 28-64.

Kızıltan, B. & Doğan, D., U. (2021). Raporlama Sisteminde Yükselen Trend Entegre Raporlama: Çimento ve Bankacılık Sektöründe Bir Araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi, 13*(2), 1695-1711.

Lee, K., & Yeo, G., H.(2016). The Association Between Integrated Reporting and Firm Valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting, 47*(4), 1221-1250.

Levin, A., Lin, C. F., & Chu, C. S. J. (2002). Unit Root Tests İn Panel Data: Asymptotic And Finite-Sample Properties. *Journal of econometrics*, *108*(1), 1-24.

Marrone, A., & Oliva, L. (2020). The Level of Integrated Reporting Alignment with the IIRC Framework: Evidence from South Africa. *International Journal of Business and Management, 15*(1), 99-108.

Menekşe, T. (2018). *Kurumsal Sürdürülebilirlik ile İnovasyon ve Performans İlişkisi: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketler Üzerine Bir Araştırma*. Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Needles, B. E., Frigo, M. L., Powers, M. Ve 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 Managerial and Financial Accounting, Volume 31,41-81, Emerald Group Publishing Limited.

Nwobu, O. (2015). The Relationship Between Corporates Ustainability Reporting And Profitability And Shareholders Fund in Nigerian Banks. *The Journal Of Accounting And Management, 5*(3), 277-292.

Özbaş, İ., & Tuğay, O. (2021). Entegre Raporlama Kılavuz İlkelerine Bağlılık Seviyesinin Değerlendirilmesi: Finansal Hizmet Sektöründe Bir Araştırma. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(3), 1600-1621.

Peker, A. A. (2024). Denetim Kalitesi Ve Entegre Raporlama Kalitesinin Firmaların Finansal Performansına Etkisi. *Denetişim(30)*, 159-171. https://doi.org/10.58348/denetisim.1485710.

Pistoni, A., Songini, L., & Bavagnoli, F. (2018). Integrated Reporting Quality: An Empirical Analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 25*(4), 489-507.

Say, S., 2022 Finansal Oranlar ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Gıda Sektöründe Bir Araştırma, *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 57(1), 34-46.

Say, S. (2024). Relationship Between Bank Profitability and Balance Sheet Structure: Sample of Türkiye. *Journal of Emerging Economies and Policy*, 9(SI), 21-27.

Say, S., & Doğan, M. (2023). Bankaların Sürdürebilirlik Raporu ile Kurumsal Yönetim İlişkisi, *İşletme Akademisi Dergisi*, 4 (1): 35-51.

Sukhari, A., & De Villiers, C. (2019). The Influence of Integrated Reporting On Business Model And Strategy Disclosures. *Australian Accounting Review, 29*(4), 708-725.

Susmaz, G. & Doğan, D., U. (2022). Entegre Raporlama İlkeleri Çerçevesinde Türkiye ve Dünya Örnekleriyle Bir İnceleme. *Muhasebe ve Denetime Bakış, 21(65), 113-136.*

Şaka, H., & Tükenmez, N., M. (2022). Garanti Bankası ve Çimsa'nın Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi Kapsamında Değerlendirilmesi. *Aksaray Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 14*(2), 169-182.

Şimşek, A., & Terim, B. (2020). Entegre Raporlama Kavramı ve Entegre Raporlamanın Türkiye'deki Uygulama Örnekleri Üzerine Bir Araştırma. *Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 0*(47), 325-346.

Tuğay, O. & Temel, F. (2022). Türkiye'de Çimento Sektöründeki Şirketlerin Uluslararası Entegre Raporlama Kılavuz İlkelerine Uyum Düzeylerinin CRITIC ve MAIRCA Yöntemleriyle Değerlendirilmesi. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* (50), 45-57.

Turturea, M. (2015). Integrated Reportıng Into Practıce-A Ten Year Experience. *SEA: Practical Application Of Science,* 3(1), 565-572.

Türkmen, S., Ağır, H., & Günay, E. (2019). Seçilmiş OECD Ülkelerinde Ar-Ge Ve Ekonomik Büyüme: Panel Eşbütünleşme Yaklaşımından Yeni Kanıtlar. *Bilgi Ekonomisi Ve Yönetimi Dergisi, 14*(2), 89-101.

Vargün, H., Kılınçaslan, S., & Akbulut, H. (2021). Türkiye'de Entegre Raporlama Düzeyinin Belirlenmesi6ne Yönelik Ampirik Bir Araştırma. *Uluslararası Finansal Ekonomi ve Bankacılık Uygulamaları Dergisi, 2*(1), 18-37.

Wen, L. P., Kiew Heong, A. Y., & Chee Hooi, S. L. (2017). Integrated Reporting and Financial Performance. *Management & Accounting Review,* 16(2), 101-130.

Yücenurşen, M. (2022). Türkiye'de Yayınlanan Entegre Raporların Kalitesi ve Firma Değeri İlişkisi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 24*(42), 343-358.

Yüksel, F. (2018). Kurumsal Yönetim ve Entegre Raporlama İlişkisi: Bist Kurumsal Yönetim Endeksi'nde Yer Alan İşletmeler Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi* (Özel Sayı), 188-207.