



Article Info/Makale Bilgisi

✓Received/Geliş:01.12.2020 ✓Accepted/Kabul:07.03.2021

DOI:10.30794/pausbed.834362

Araştırma Makalesi/ Research Article

İşseveroğlu, G. (2021). "Finansal Sürdürülebilirlik Göstergeleri Üzerinde Entegre Raporlamanın Etkisi: Bist Çimento Şirketlerinde Analiz" *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 46, Denizli, ss. 255-270..

## FINANSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK GÖSTERGELERİ ÜZERİNDE ENTEGRE RAPORLAMANIN ETKİSİ: BİST ÇİMENTO ŞİRKETLERİNDE ANALİZ

Gülsün İŞSEVEROĞLU\*

### Öz

Çalışmanın amacı, BİST’de işlem gören ve Türkiye’de ilk entegre rapor yayınlayan sektörden biri olma özelliğini gösteren çimento sektöründeki şirketlerin finansal göstergeleri üzerinde entegre rapor sunumunun etkisini incelemektir. Bu amaçla, entegre rapor yayınlama öncesi ve sonrası olmak üzere ikili bir ölçüm yapılmıştır. Entegre rapor sunan ve sunmayan şirketlerin 2012-2019 yıllarına ait finansal verileri Gray İlişkisel Analiz (Gray Relational Analysis - GRA) yöntemiyle analiz edilmiştir. Çalışma sonunda, 2016-2019 yılları arasında entegre raporlama sunan şirketlerin finansal güç sıralamasında önemli bir kazanım sağladıkları tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelime:** *Entegre Raporlama, Gray İlişkisel Analizi (GRA), Finansal Oranlar, Borsa İstanbul.*

### THE EFFECT OF INTEGRATED REPORTING ON FINANCIAL SUSTAINABILITY INDICATORS: ANALYSIS IN BIST CEMENT COMPANIES

#### Abstract

The aim of this study is to investigate the effect of the integrated presentation of report on financial indicators of the companies in cement sector which are traded on BIST and have had a characteristic of being one of the sectors that published the first integrated report. Therefore, a dual measurement was carried out before and after the integrated report published. The financial data of the companies with and without integrated reports between 2012 and 2019 were analyzed using the Gray Relational Analysis (GRA) report. At the end of this study, it was determined that the companies with integrated report between 2012 and 2019 achieved a significant gain in financial power ranking.

**Keywords:** *Integrated Reporting, Gray İlişkisel Analizi (GRA), Financial Ratios, İstanbul Stock Exchange.*

\*Doç. Dr., Bursa Uludağ Üniversitesi, Mustafakemalpaşa Meslek Yüksekokulu, Muhasebe ve Vergi Bölümü, BURSA.  
eposta: gissever@uludag.edu.tr, (<https://orcid.org/0000-0002-5942-1278>)

## GİRİŞ

Geleneksel yönetim yaklaşımında, karar vericiler için kar büyüklüğü işletmelerin gücünün değerlendirilmesinde en önemli göstergelerden biri olarak görülmüştür. Finansal raporlar işletme performansları ile ilgili tek veri kaynağı olarak değerlendirilmiştir. Ulusal ve Uluslararası boyutta faaliyet gösteren düzenleyici kuruluşlar ise, finansal raporların en iyi gösterge olabilmesi için uzun yıllar çalışmış ve halen de çalışmaktadırlar. Muhasebe ve finansal raporlama ile ilgili çalışmalar 2000’li yıllarda ulusal ve uluslararası standartlar boyutuna ulaşmıştır. Tarihsel boyutta değerlendirildiğinde yapılan tüm çalışmaların, standartlar ile getirilen ve uyma gerekliliği olan düzenlemelerin hedefi, karar vericilere ekonomik boyutta finansal rapor sunmaktır. Ancak, bir işletmenin performansı sadece muhasebe kayıtları tarafından sağlanan finansal verilere değil, aynı zamanda büyüklüğünün belirlenmesinde belirleyici rol oynayan; kullanılan kaynakların kalitesi, teknolojiye adapte olma gücü, insan kaynağı, sosyal ve çevresel değerlerle etkileşimi gibi çeşitli nitel unsurlara da dayanmaktadır.

Finansal bilgiler önemlidir ancak küreselleşmeyle birlikte finansal raporların yeterliliği de sorgulanır hale gelmiştir. Karar vericiler için işletmelerin finansal durumu kadar, finansal olmayan bilgilerini içeren stratejileri hakkında bilgi sahibi olma ihtiyacı da artmıştır. Özellikle yatırımcıların, işletmelerin kar elde etme serüveninde risk ve fırsatları nasıl değerlendirdikleri, faaliyetlerinin toplumu ve tüm çevreyi nasıl etkilediği ve bu değerlerden nasıl etkilendiğiyle ilgili bilgi edinme beklentisi daha kapsamlı bir raporlama ihtiyacını ortaya çıkarmıştır.

Karar vericilerin geleceği öngörmekle ilgili beklentilerinin karşılanması, aslında muhasebenin en önemli temel kavramlarından olan işletme sürekliliğinin sağlanmasına hizmet etmektedir. İlk kez Birleşmiş Milletler’in (1987) Brundtland Raporu ile anlam kazanan “Sürdürülebilirlik” kavramı, işletmelerin sosyal ve çevresel kazanımlarını yada kayıplarını hassasiyetle takip edilen konulardan biri haline getirmiştir.

Artan bilgi talebiyle karşı karşıya kalan işletmelerin hazırladıkları sürdürülebilirlik raporları kapsamında en çok kabul gören düzenleme, Küresel Raporlama Girişimi (Global Reporting Initiative, GRI) güncel G4 (2015) standardıdır. GRI’nin rapor bilgi bankasına göre, dünya genelinde 34,726 sürdürülebilirlik raporunun 24,018 adedi GRI onaylıdır. İşletmeler kurumsal yönetim ilkeleri kapsamında ekonomik performanslarıyla, toplumsal ve çevresel risk ve fırsatlarını bütünleştirerek sürdürülebilirlik raporları sunmaktadırlar.

2000’li yıllarda işletme başına ortalama rapor sayısı, finansal raporlar ve sürdürülebilirlik raporları bağlamında *önemli ölçüde artmıştır*. Raporlarda; ekonomik, sosyal, ekolojik etkiler ve bu etkilerin sonuçları hakkında çok ayrıntılı bilgi verme eğilimi izlenmiştir (Beske vd., 2020: 162-186). Her rapor, *işletmenin iş modeline farklı bir bakış açısıyla ışık tutmaktadır. Bazı raporlar geniş bir kitleye hitap ederken, bazıları da belirli bir paydaş grubuna odaklanmaktadır* (Bellantuono vd., 2016: 379-391). Bu durum, bir taraftan hedef kitle olan yatırımcıların ekonomik göstergelerle sürdürülebilirlik raporları arasında ilişki kurmalarını zorlaştırmış, diğer taraftan kreditorlerin yorumlama güçlükleri çekmelerine yol açmıştır. Bu gelişmeler, işletmelerin geleceğe yönelik stratejisi, fırsatları ve tehditlerini içeren finansal olmayan raporlarla birlikte, finansal raporları konsolide etmeye geçiş sürecini başlatmıştır.

Kurumsal raporların tüm perspektiflerini bir araya getirebilmek ve böylece kurumun bütünsel bir resmi oluşturabilmek adına başlatılan en popüler girişim, ‘Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi’dir (IIRC). 2009 yılında kurulan ‘Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi, işletmelerin sürekliliğinin raporlanması amacıyla finansal raporlamayla birlikte sosyal ve çevresel faktörlerinde raporlandığı entegre raporlama çerçevesinin ilk adımlarını atmıştır. Aralık 2013’te ‘Entegre Rapor Çerçevesi yayınlanmıştır. Uluslararası düzeyde yaygın olarak kabul görmüş ve “Entegre Raporlama (IR)” olarak kayda geçmiştir.

Konsey, Mart 2017’de entegre raporlamanın uygulanması hakkında piyasadan 400’den fazla geri bildirim almış, entegre raporlama çerçevesinin zaman testinden geçtiğini doğrulamıştır. Küçük düzeltmelere ve açıklamalara duyulan ihtiyaçlar tespit edilmiş, 2019’dan sonra revizyona ihtiyaç duyulmuştur. Entegre Raporlama Çerçevesi’nin ilk revizyonu 20 Şubat 2020’de başlamıştır. Revizyona gidilirken entegre raporlamanın kavramsal düşünce ve ilkeleri korunmuştur. Bununla birlikte, uluslararası boyut kazanması, pratik kullanımdan kaynaklanan anlayışlar ve bu bağlamda gelen beklentiler, revizyondan ziyade “IR Çerçevesi’nin” yenilenmesini ön plana çıkarmıştır. Yenilenme sürecinde üzerinde durulan konular; *yönetimden* sorumlu olanların beyanları, işletme

çıktıları ve sonuçları arasındaki ayırım da dahil olmak üzere iş modelleriyle ilgilidir. Ayrıca, önemli bir konu da; entegre raporlamanın IR Çerçevesi'ndeki tanımıyla, uygulayıcılar ve rapor hazırlayıcılar tarafından nasıl algılandığı arasındaki tutarsızlıktır. Bir başka konu ise, entegre raporlama terimi, tüm taraflar arasında kabul gören bir tanımdan yoksun olduğudur. Yapılan çalışmalar mevcut revizyon sürecinin yanı sıra IIRC'nin daha geniş stratejisini de belirleyecektir (Breen, 2020: <https://integratedreporting.org/news/the-ir-framework-revision-inspiring-better-reporting>).

Çalışmada entegre raporlama, öncelikle kavramsal çerçevede ele alınmıştır. Sonra literatür taraması yapılarak, hem uluslararası alanda hem de Türkiye güncelinde yapılan çalışmalar incelenmiştir. İmalat sektörünün bir alt sektörü olan çimento sektöründeki şirketlerin ekonomik sürdürülebilirlik göstergeleri üzerinde entegre raporlamanın etkisini görmek amacıyla GRA analizi yapılmış ve bulgular değerlendirilmiştir.

## **1. ENTEGRE RAPORLAMA**

Nelson Mandela, 1994 yılında Güney Afrika'daki kurumlara duyulan güvensizliği azaltabilmek, şeffaflık ve bilgi paylaşımını teşvik etmek amacıyla, entegre raporlama konusunda ilk düzenleyici kuruluşlardan olan Mervyn King'in "King (King I) Komitesi"ni kurması için öncülük etmiştir. 2002'de "King II" ve 2009 yılında "King III" Raporları yayınlanmıştır. Böylece, işletmelerin sosyal ve çevresel sorumluluklarının rapor edilmesiyle, finansal bilgiler ile birlikte finansal olmayan bilgilerin de raporlanması sağlanmıştır (ERTA, 2020). Entegre raporlamanın zorunlu kılındığı ilk ülke, 2010 yılı itibarıyla Güney Afrika olmuştur. Güney Afrika'da Johannesburg Borsası'nda işlem gören işletmeler raporlarını Güney Afrika Entegre Raporlama Konseyi tarafından sunulan, "King Report on Governance for South Africa 2009" (King III) göre hazırlamaktadırlar (IRCSA 2011: 1-26). Konsey entegre raporlama ile, işletmelerin ekonomik ve sürdürülebilirlik performanslarının bir arada sunulmasının, karar vericilere karşı sorumluluklarının göstergesi olacağını ifade etmiştir (IRCSA, 2009: 91-92). Afrika Entegre Raporlama Konseyi entegre raporlamayı, *işletmenin hem ekonomik hem de sürdürülebilirlik performansının bir bütün halinde menfaat sahiplerine sunulması şeklinde tanımlamıştır* (IRCSA, 2009: 91).

Entegre raporlamaya öncülük eden en önemli kuruluşlardan biri de Uluslararası Muhasebeciler Federasyonu'nun (International Federation of Accountants-IFAC) desteğiyle 2010 yılında kurulan uluslararası Entegre Raporlama Konseyi (International Integrated Reporting Council - IIRC) dir (Barth vd., 2017: 45). IIRC, 2011 yılında "Entegre Raporlamaya Doğru - 21. Yüzyılda Konuşulan Değer" başlığıyla yayınladığı tartışma raporunu kamuoyuyla paylaşmış ve 2013 yılında tamamen gönüllülük esasına dayanan Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesini (International IR Framework) sunmuştur (Eccles ve Krzus, 2010).

*IIRC, Entegre raporu "Bir kuruluşun içinde yer aldığı çevrede; stratejisi, yönetimi, performansı ve gelecekte beklenenlerinin kısa, orta ve uzun vadede nasıl değer yarattığının kısa ve öz bir iletişimidir" şeklinde tanımlamıştır* (IIRC, 2013:7).

Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi, tüm tarafların beklentilerini karşılayacak proaktif bir yaklaşımla işletmenin gelecekteki değerine sağlayacağı katkı boyutunda yönetim ilkelerinin ve stratejilerinin, anlaşılır bir şekilde açıklanmasını hedeflemektedir (IIRC, 2013: 7). Entegre raporlama, sermayenin üretim alanlarına en verimli şekilde kanalize edilmesi için, işletme tarafından yaratılan değer ve değer unsurlarıyla ilgili bilgilerin, finansal sermaye sağlayan taraflara sunulmasıdır. (IIRC 2013: 2, 4, 34).

Literatürde *bütünleşik bir raporlama dilinin nasıl olması gerektiğiyle ilgili beklentiler ve görüşler yaygınlık kazanmıştır*.

Atkins ve Maroun (2012), işletmelerin sürdürülebilir getiriler elde etmek için birden fazla sermaye türünü nasıl yönettiklerini açıklamaları gerektiğine işaret etmişlerdir. Ayrıca ekonomik, çevresel ve sosyal konular arasındaki bağlantıyla birlikte risk yönetimi ve kısa-orta -uzun vadedeki operasyonların öne çıkartılmasının faydalı *olacağı üzerinde durmuşlardır*. King'de (2016) benzer bakış açısıyla finansal raporların, sosyal ve çevresel raporlarla birleştirilmesini vurgulamıştır.

Nitel olmayan açıklamaların ancak nicel veya parasal açıklamalarla daha kaliteli bilgi sağlayacağı ifade edilmiştir (Cho vd., 2014: 130-148). Niteliksel açıklamaların, paydaşlara işletmenin değer yaratma süreci hakkında

*geniş bir anlayış sunduğuna işaret edilmiştir. Ancak finansal veriler olmadan işletmenin kilit konularını ne kadar iyi yönettiğini açıklamanın, bir işletmenin performansını ölçmenin ve rakiplerle karşılaştırmanın zorluğuna da dikkat çekilmiştir (McNally vd., 2017: 481–504). İşletmelerin olumsuz çevresel veya sosyal etkilerini azaltmak için alınan önlemlerle ilgili eylemlerinin sonuçları hakkında bilgi paylaşımları, sürdürülebilirlik potansiyelinin bir göstergesi olarak vurgulanmıştır (Michelon vd., 2015:59–78). İşletmelerin sosyal ve çevresel sorunlarını ne ölçüde belirlediklerini, iş yönetimlerini ve paydaşlarla olan etkileşimlerini gösteren bir rapor için, entegre raporlamaya işaret edilmiştir (Churet ve Eccles, 2014:56-64).*

Couldridge (2014); karar vericilerin, işletmelerin olası risk ve fırsatlarının neler olduğunu ve nasıl sürdürülebilir değer üreteceklerini anlamak istemelerinin önemine dikkat çekmiştir. İkelere dayalı entegre raporlama, uzun vadede değer yaratma güdüsüyle hareket eden karar vericilerin, yatırımlara yönelik kaynak tahsisi konusundaki kararlarını kolaylaştıracağı ileri sürülmüştür. Jhunjhunwala (2014) ise, karar vericilerin olabildiğince doğru bir değerlendirme yapmalarının; sermayenin artmasına, azalmasına veya dönüşümüne yol açacağına işaret etmiştir. Karar vericiler için değer yaratıldığında aslında, *işletme için değer yaratılmış olacağını* vurgulamıştır. King (2012)'e göre ise entegre raporlama, paydaşların bilgi ihtiyaçlarını karşılamak adına tasarlanmış kapsamlı bir raporlama stratejisidir.

Malola ve Maroun (2019) entegre raporlamanın nihai amacının; işletme değerinin artırılması, itibarının pekiştirilmesi, finansal performansının iyileştirilmesi ve sermaye maliyetinin azaltılması olduğunu ifade etmişlerdir. Calabrese vd.,(2017) ise; sosyal, çevresel ve finansal performans üçlüsüyle öne çıkan işletmelerin sürdürülebilir bir finansal performans elde etmeyi bekleyebileceklerinin altını çizmişlerdir.

Malola ve Maroun (2019) entegre rapor kalitesini, *aşağıdakilerin bir fonksiyonu olarak açıklamaktadır;*

- Paydaşlara bildirilen bilgi miktarı (miktar göstergesi)
- Entegre raporların içerik öğeleri, paydaşlara sunulan toplam bilgi (yoğunluk göstergesi)
- Kalitatif ve kantitatif açıklamaların dahil edilmesi (bir ölçüm göstergesi)
- Açıklamaların özü -sembolik veya maddi- (alaka düzeyi göstergesi)
- Bilginin paydaşlar tarafından yorumlanma kolaylığı (yorumlama göstergesi)

Entegre Raporlama Çerçevesi, entegre raporun kapsamını ilkelerle belirlemiştir. Rapor, temel ilke olarak kabul edilen “Kılavuz İlkeler”den ve birbiriyle bağlantılı “İçerik Öğeler”den oluşmaktadır (IIRC, 2013:4). Hazırlanan bir entegre raporun içeriğinde özellikle Çerçeve’de koyu renkle ve italik olarak belirtilen ilkelerin ve öğelerin yer almasına dikkat edilmelidir. Raporun içeriğinde bu bilgilerin yer almaması bazı durumların varlığında kabul edilebilir. Ancak nedenleriyle açıklanması istenmektedir. Bu durumlar; açıklanmasının yasal olarak mümkün olmaması, ya da haksız rekabet endişesi, bilgilerin güvenilirliğiyle ilgili sıkıntılar şeklinde ifade edilmektedir. (Aras ve Sarioğlu, 2015: 60-64).

IIRC tarafından belirlenen temel ilkeler; stratejik odak ve geleceğe yönelim, bilgiler arası bağlantı, paydaşlarla ilişkiler, önemlilik, kısa ve öz olma, güvenilirlik tutarlılık ve karşılaştırılabilirliktir.

Kılavuz İlkeler ise; kurumsal genel görünüm ve dış çevre, kurumsal yönetim, iş modeli, riskler ve fırsatlar, strateji ve kaynak aktarımı, performans, genel görünüş, sunumun temelidir (IIRC, 2013:5).

Entegre raporlamanın gelişme ve uygulanma seyrine bakıldığında; raporun hazırlanma zorunluluğu olan tek ülke Güney Afrika’dır. Zorunlu olmamakla birlikte Fransa, İsveç, Norveç, Danimarka gibi Avrupa ülkeleri finansal olmayan bilgileri de içerecek *şekilde yıllık raporlar hazırlamaktadırlar*. Entegre raporlamayla ilgili pilot uygulamalara bazı ülke şirketlerinden örnek olarak, Amerika da, “Southwest Airlines”, “American Electric Power” ve “United Technologies Corporation”, Holanda da “Philips”, Almanya da “BASF”, Danimarka da “Nova Nordisk” ve Brezilya da “Natura” verilebilir (Trpeska vd., 2016: 73-89).

Türkiye’de 2011 yılında “Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği -TKYD” ve “Sürdürülebilir Kalkınma Derneği (SKD)” çalışma grubu kurulmuş ve entegre raporlama hakkında farkındalık yaratılması amacıyla çalışma başlatılmıştır. 2013 yılında ilk somut adımlar atılmıştır. “Kurumsal Raporlamada Yeni Dönem: Entegre Raporlama” adıyla rehber niteliğinde ilk çalışma raporu “Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği-TUSİAD” tarafından

yayınlanmıştır. Garanti Bankası ve Çimsa Çimento A.Ş., 2013 yılında IIRC'ye katılan ilk üye özel sektör temsilcileri olmuştur.

## 2.LİTERATÜR

Karar vericilerin işletmelerin finansal performansı üzerinde önemli etkisi olan, sosyal ve çevresel konularla ilgili bilgi beklentileri; aracı kurumları, işletme yönetimlerini, akademik çevreyi, denetleyici ve düzenleyici kurumları harekete geçirmiştir.

IIRC ile ortaklaşa yürütülen Black Sun araştırması (2014), HSBC ve Marks & Spencers gibi 140 etkili işletmeden oluşan üç yıllık IIRC'nin Pilot çalışmasını gerçekleştirmiştir. Çalışma, daha önce "Entegre Raporlama Çerçevesini" temel alan ve entegre raporun test edilmesine, geliştirilmesine boyut kazandıran 26 ülke yatırımcılarıyla gerçekleştirilmiştir. Entegre raporlamaya öncülük eden işletmeler üzerinde önemli bulgular oluşmuştur. Bu bulgular; entegre raporlamanın, bilgilerin güncelliğine %84 oranında katkı sağladığı, uzun vadeli karar almayı %65 oranında kolaylaştırdığı, iş risklerini ve fırsatlarını %68 düzeyinde daha iyi değerlendirme fırsatı yarattığı şeklindedir.

Amerikan piyasasında yapılan ampirik bir araştırmada, finansal performans ile sosyal ve çevresel performansın çeşitli yönleri arasında, olumlu bir ilişki olduğu kanıtlanmıştır. Böylece, nitelikli bir sosyal ve çevresel performansla öne çıkan iş birimlerinin, sürdürülebilir bir finansal performans elde etmeyi bekleyebileceğine dikkat çekilmektedir. Bir dizi çevre koruma programıyla, faaliyetlerinin olumsuz çevresel etkilerinin azaltılarak iyi bir çevresel performans elde etmeyi amaçlayan işletme sayısında da önemli bir artışa tanıklık edilmiştir (Sabina ve Ighian, 2015:125-133).

Eccles ve Saltzman, (2011) ABD şirketleri üzerinde yapmış oldukları çalışmada, entegre rapor sunan işletmelerin finansal performanslarının, entegre rapor sunmayan işletmelerin finansal performanslarından daha iyi olduğunu tespit etmişlerdir. Lin (2012), çevresel ve sosyal performans göstergelerini ölçerek bunları belirlenmiş hedeflerle karşılaştırmanın, paydaşlara daha faydalı bilgiler sağlayacağını vurgulamıştır.

De Villiers ve Maroun (2018) *işletmelerin entegre raporlarının kalitesini ölçmüşlerdir. Ölçüm için işletmelerin kurumsal göstergeleri olan, firma büyüklüğü ve yönetim yapıları ile endüstriyel, sektör ve paydaş baskısı gibi kurumsal değişkenleri tanımlamışlar ve daha sonra sürdürülebilirlik raporlama uygulamasından elde edilen deneyimlerle yorumlamışlardır.*

Lee ve Yeo (2016) çalışmalarında, *işletmelerin hazırladıkları ayrıntılı ve şeffaf entegre raporların, analizcilerin tahminlerinin kalitesini artırabileceğini ve sermaye maliyetini de düşürebileceğini tartışmışlardır.*

Baboukardos ve Rimmel (2016) *göre, özellikle karmaşık iş modelleri ve yüksek dış finansman seviyesine sahip işletmelerin entegre rapor açıklamaları, bilgi asimetrisini ve işlem maliyetlerini azaltacaktır. Barth vd., (2016) yaptıkları çalışmada ise, kaliteli bir entegre rapor hazırlamaya yatırım yapan işletmelerin, gelecekteki nakit akışlarının miktarını, zamanlamasını ve kesinliğini etkileyen süreçleri de geliştirmiş olacağını altını çizmişlerdir.*

Melloni vd., (2017), düzenleyici otoriteleri ve karar vericileri önemli ölçüde ilgilendiren entegre raporların, bütünlüğünü ve dengesini değerlendirmişlerdir. Bu bağlamda 2013-2015 yılları arasında entegre raporlama yapan işletmelerin sürdürülebilirlik performanslarını analiz etmişler ve düşük finansal performansa sahip işletmelerin daha uzun ve daha karmaşık raporlar üretme eğiliminde olduğunu görmüşlerdir. *Özellikle* bu işletmelerin; çevresel, sosyal ve yönetim konularına atıfta bulunarak daha eksiksiz rapor sunmaları ilgi çekici bulunmuştur. Finansal performansı zayıf olan işletmelerin amacının, dikkatleri "*sıkıntılı finansal*" rakamlardan finansal olmayan bilgilere çekmek olduğu ve bunun da bir açıklama manipülasyon stratejisi olarak değerlendirilebileceğine işaret etmişlerdir.

Bernardi ve Stark (2018), Güney Afrika'da düzenlenmesi zorunlu olan entegre raporların, bir yıllık gelir tahminlerinin doğruluğu üzerindeki etkisini araştırmışlardır. *2008- 2012* yıllarını kapsayan çalışmada, entegre rapor ile tahmin doğruluğu arasındaki ilişkinin zorunluluktan önce güçlü olmadığına, ancak *düzenlemenin zorunlu uygulaması başladıktan sonra* güçlü bir ilişkinin olduğuna dair kanıtlar bulmuşlardır.

Barth vd., (2017) Güney Afrika’da hisse senetleri işlem gören işletmelerin entegre raporlarının kalitesiyle hisse senedi likiditesi ve piyasa değeri arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada, kaliteli hazırlanan entegre raporların hisse senedi likiditesini güçlendirdiği ve işletme değerini artırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

Lai vd., (2016) tarafından, IR’yi benimseyen işletmelerin, benimsemeyenlere kıyasla piyasa güvenilirliklerinin arttığı izlenmiştir. İtalyan işletmeleri üzerinde entegre raporlama ve örgütsel değişim arasındaki bağlantıyı inceleyen Guthrie vd. entegre raporlamanın işletmelerin sosyal ve çevresel farkındalıklarını artırdığını ve uzun vadeli sürdürülebilirlikleri hakkında strateji geliştirdiklerini belirlemişlerdir (Guthrie vd.,2017:553-573). Vena vd., (2020) ise, 2009-2017 yılları arasında 31 ülkeden 1.455 gözlemi kapsayan çalışmada, IR ve sermaye maliyetini kültürel boyutta incelemiştir.

Yüksel ve Kayalı (2020), BIST Banka Endeksinde işlem gören, entegre raporlama sunan ve entegre raporlama sunmayan mevduat bankalarının 2017 - 2018 yıllarına ait finansal oranlarını kullanarak TOPSİS metodu ile finansal performanslarını değerlendirmişlerdir. Çalışmada, 2017 yılında entegre rapor sunan bankaların finansal performans sıralamasında gerilerde olmasına rağmen 2018 yılında ilk sıralara yükseldiği sonucuna ulaşılmıştır.

Ercan ve Kestane (2017) tarafından, IIRC’nin hazırladığı entegre raporlama çerçevesi esas alınarak, 2016 yılında Türkiye’de ilk kez entegre raporlama sunan işletmelerin raporlarının içerik analizi yapılmıştır. Türkiye’de henüz zorunlu uygulama başlamadığından, aynı sektördeki işletmeler arasında dahi değer oluşturma bağlamında önemli farklılıklar belirlenmiştir. Benzer bir çalışma ile Gökçen ve Eldemir (2019), Türkiye’de farklı sektörlerde faaliyette bulunan ve 2016- 2017 yıllarında entegre rapor hazırlayan işletmelerin, yayınladıkları entegre raporları içerik yönünden inceleyerek literatüre katkıda bulunmuşlardır.

Dereköy (2018), çimento sektöründe entegre rapor sunan işletmelerin raporlarını, Yüksek ve Aracı (2017) ise, hizmet işletmelerinin entegre raporlarını, raporlama ilkeleri düzeyinde içerik açısından incelemiştir. IIRC bağlamında içerik öğelerinin uyumlu ancak standart bir formattan uzak olduğu ifade edilmiştir.

Gücenme ve Aytaç (2016) yaptıkları çalışmada, 2015-2016 döneminde “BIST Sürdürülebilirlik İndeksine” giren 29 işletmenin 2009-2015 yıllarına ait faaliyet raporlarını inceleyerek, sosyal sürdürülebilirlik konusunda görüş oluşturmaya amaçlamışlardır.

### **3. BİST’ DE İŞLEM GÖREN ÇİMENTO ŞİRKETLERİNİN FİNANSAL SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ ÜZERİNDE ENTEGRE RAPORLAMANIN ETKİSİ**

#### **3.1 Araştırmanın Amacı ve Kapsamı**

Entegre raporlamanın şirketlerin finansal göstergeleri üzerindeki etkisinin incelenmesi, çalışmanın amacını oluşturmaktadır. Bu amaçla, Türkiye’de ilk olarak entegre rapor sunan ve Borsa İstanbul’da işlem gören çimento şirketleri çalışma kapsamına alınmıştır.

Çalışmanın analizi, Tablo 1’ de yer alan 16 çimento şirketinden IIRC ilkeleri çerçevesinde entegre raporlama sunan 4 çimento şirketi ile entegre rapor sunmayan 12 şirketin finansal performanslarının karşılaştırılmasına dayanmaktadır. Adana Çimento Sanayii T.A.Ş., Aslan Çimento A.Ş., ve Çimsa Çimento Sanayi T.A.Ş. ilk olarak 2016 yılında Nuh Çimento A.Ş. ise 2017 yılında IIRC ilkeleri çerçevesinde entegre raporlama sunan şirketlerdir. Adana ve Aslan çimento şirketlerinin 2017 yılı ve çalışmanın yapıldığı dönem sürecinde 2019 yılı entegre raporlarını sunmamış olmaları çalışmanın kısıtını oluşturmaktadır. Tablo 1’ de entegre rapor sunan şirketlerin raporlama yılları (+) simgesi ile gösterilmiştir. Analiz bölümünde, entegre rapor sunan şirketler E1,...E4 ile entegre raporlama sunmayan şirketler A1,... A12 ile simgelenmiştir.

**Tablo 1: Çalışma Kapsamındaki Şirketler**

Şirketler	2019	2018	2017	2016
Adana Çimento Sanayii TA.Ş.		+		+
Afyon Çimento Sanayii T.A.Ş.	-	-	-	-
Akçansa Çimento Sanayi ve T.A.Ş.	-	-	-	-
Aslan Çimento A.Ş.		+		+
Baştaş Başkent Çimento Sanayi ve T.A.Ş.	-	-	-	-
Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayi A.Ş.	-	-	-	-
Batsöke Söke Çimento Sanayii T.A.Ş.	-	-	-	-
Bolu Çimento Sanayi A.Ş.	-	-	-	-
Bursa Çimento Fabrikası A.Ş.	-	-	-	-
Çimsa Çimento Sanayi T.A.Ş.	+	+	+	+
Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayii T.A.Ş.	-	-	-	-
Konya Çimento Sanayi A.Ş.	-	-	-	-
Nuh Çimento Sanayi A.Ş.	+	+	+	
Oyak Çimento Fabrikaları A.Ş.	-	-	-	-
Ünye Çimento Çimento Sanayi T.A.Ş.	-	-	-	-

### 3.2.Araştırmanın Metodolojisi

Çalışmada öncelikle, şirketlerin Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) elde edilen finansal verileriyle Tablo 2'de yer alan finansal oranlar hesaplanmıştır. Bu oranlar çimento şirketlerinin finansal güçlerinin tespitinde hesapladıkları oranlar arasından seçilmiştir.

**Tablo 2: Çalışma Kapsamındaki Şirketlerin Finansal Sürdürülebilirlik Göstergeleri**

Finansal Oranlar ve Yönü	
<b>Likidite Oranları</b>	
+	CO= Cari Oran
+	LO=Likit Oran
<b>Kaldıraç Oranları</b>	
-	TB/ÖZ=Toplam Borç/Öz Kaynaklar
-	TB/ TAK= Toplam Borç/ Toplam Aktifler
-	UB/ TAK= Uzun Vadeli Borç/ Toplam Aktifler
<b>Karlılık Oranları</b>	
+	BKM= Brüt Kar Marjı
+	NKM=Net Kar Marjı
+	ÖK= Öz Kaynak Karlılığı
<b>Varlık Kullanım Oranları</b>	
+	NK/TAK=Net Kar /Toplam Aktifler
-	SMM/NS=Satılan Mal Maliyeti /Net Satışlar
-	FG/NS= Faaliyet Giderleri /Net Satışlar
+	ADH=Alacak Devir Hızı
+	SDH=Stok Devir Hızı

Analizin hedefi entegre rapor sunan şirketlerin finansal güçlerini, entegre raporlama sunmayan şirketlerin finansal güçleriyle karşılaştırmak ve entegre raporlamanın şirket performansları üzerindeki etkisini belirlemektir. Bununla birlikte çalışmada entegre raporlama sunan şirketlerin, söz konusu raporlamayı

sunmadıkları dönemlerdeki finansal güçleri de incelenmiş, böylece entegre raporlamanın şirketlerin finansal güçleri üzerindeki etkisi daha objektif değerlendirilmiştir. Bu amaçla dört öncü çimento şirketinin ilk kez entegre raporlama sundukları 2016-2019 yıllarıyla, entegre raporlama sunmadıkları 2012-2015 yıllarındaki finansal güçleri de karşılaştırılmıştır. Karşılaştırmada, ulusal ve uluslararası akademik literatürde yaygın olarak kullanılan *çok kriterli karar verme yöntemlerinden GRA yöntemi* kullanılmıştır. (Ayaydın vd., (2017); Elitaş vd., (2012); Uçkun ve Girginer (2011); Yıldırım ve Önder (2015).

### 3.3. Gray İlişkisel Analiz (GRA) Yöntemi

GRA yöntemi, Julong Deng tarafından 1982 yılında geliştirilmiş çok kriterli karar verme yöntemlerinden biridir (Deng, 1982:288-294). Yöntem, derecelendirme ve karar verme amacıyla kullanılmakta (Lin vd., 2002) güvenilir sonuçlar elde edilmektedir. Çok kriterli karar verme yöntemlerinin analizlerde kullanılmasının amacı bir çok veriyi aynı anda değerlendirebilmesidir (Chatterjee vd., 2010, s. 485). *GRA yöntemi* farklı birçok sektörde uygulama alanı bulmuştur. Söz konusu yöntem, Chang (2006) tarafından şirketlerin, finansal güçlerinin ölçülmesinde, Feng ve Wang (2000) tarafından ise karşılaştırılmasında kullanılmıştır. Lin ve Wu (2011) çalışmalarında yöntemi değerlendirmişler, lojistik regresyon ve sinir ağları analizlerine göre daha doğru bir tahmin bulgularına ulaştıklarını açıklamışlardır.

Literatürde yaygın olarak kullanılan GRA; geleceğin belirsizliğinin sayısallaştırılmasında, tahmin ve karar analizlerinde kullanılmıştır (Üstünişik, 2007; Elitaş vd.,2012). Ayaydın vd., (2017) ulaştırma sektörünün en büyükleri arasından seçtiği sekiz işletmenin finansal performansını GRA yöntemi ile analiz etmişlerdir. Özari vd., (2019) beş çimento firmasının bilanço ve gelir tablolarının performans analizini inceledikleri çalışmada yöntemin uygulanabilir olduğu sonucuna ulaşmıştır.

### 3.4. Gray İlişkisel Analiz (GRA) Yönteminin Aşamaları

Altı adımdan oluşan yöntemin ilk adımı için, excelde finansal oranlar hesaplanarak 2019-2012 yıllarına ait karar matrisleri hazırlanmıştır. İzleyen aşamada 2019 yılına ait hesaplamalar tablolar halinde verilmiş, tüm yıllara ait hesaplamalar ise araştırmanın bulgular bölümünde (Tablo 9) *gösterilmiş ve değerlendirilmiştir.*

#### 1.Adım: Karar Verme Matrisi ( $X_i$ )

$$X_i = \begin{bmatrix} x_1(1) & x_1(2) & \dots & x_1(n) \\ x_2(1) & x_2(2) & \dots & x_2(n) \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ x_n(1) & x_n(2) & \dots & x_n(n) \end{bmatrix} \quad (1)$$

**Tablo 3: Çimento Şirketlerinin 2019 Yılı Karar Matrisi**

ŞİRK	Likidite Oranları		Kaldıraç Oranları			Karlılık Oranları			Varlık Kullanım Oranları				
	CO	LO	TB/ÖZ	TB/TAK	UB/TAK	BKM	NKM	ÖZK	NK/TAK	SMM/NS	FG/NS	ADH	SDH
A1	0,224	0,186	2,776	0,735	0,277	0,040	-0,373	-0,355	-0,094	1,040	0,049	6,379	12,104
E1	3,133	2,347	0,217	0,178	0,025	0,245	0,180	0,113	0,093	0,755	0,176	20,186	2,919
A2	1,175	0,896	0,930	0,482	0,159	0,139	0,041	0,072	0,037	0,861	0,058	3,296	7,383
E2	1,095	1,885	0,386	0,624	0,013	0,235	0,054	0,060	0,023	0,765	0,040	2,283	4,700
A3	1,370	1,030	0,495	0,331	0,063	0,127	0,004	0,004	0,003	0,873	0,100	3,684	5,007
A4	0,720	0,467	2,230	0,690	0,424	0,038	0,232	0,242	0,075	0,962	0,143	5,337	5,167
A5	0,560	0,317	3,601	0,783	0,473	-0,134	-0,838	-0,684	-0,149	1,134	0,262	9,789	3,006
A6	1,436	1,058	1,156	0,536	0,272	0,176	0,089	0,107	0,049	0,824	0,122	3,907	3,729
A7	3,370	2,177	0,315	0,240	0,058	0,108	0,010	0,014	0,011	0,892	0,096	5,103	4,110
A8	1,530	1,132	0,414	0,293	0,089	0,023	-0,102	-0,069	-0,049	0,977	0,179	2,033	4,624



E3	2,583	2,065	0,441	0,206	0,055	0,176	0,128	0,219	0,035	0,724	0,143	3,761	7,584
A9	1,078	0,873	1,605	0,616	0,260	0,380	0,059	0,074	0,028	0,620	0,191	4,219	3,214
A10	3,584	2,575	0,236	0,191	0,050	0,123	0,002	0,002	0,001	0,877	0,133	3,577	3,526
E4	2,679	2,300	0,336	0,182	0,031	0,239	0,137	0,135	0,152	0,701	0,132	5,979	5,000
A11	4,517	3,399	0,244	0,196	0,054	0,189	0,144	0,121	0,097	0,811	0,154	3,892	2,474
A12	2,755	2,163	0,317	0,241	0,059	0,281	0,136	0,141	0,107	0,719	0,142	6,063	4,497

### 2.Adım: Karşılaştırma Matrisi

Tüm kriterler için hedeflenen değerler referans serisini oluşturmakta ve  $x_0 = (x_0(1), x_0(2), \dots, x_0(j), \dots, x_0(n))$  şeklinde gösterilmektedir. Burada finansal oranlardan oluşan kriterlerin en büyük en iyi değerleri ve en küçük en iyi değerleri referans serisi olarak belirlenmiş, karşılaştırma matrisi hazırlanmıştır.

**Tablo 4: Karşılaştırma Matrisi**

Şirk	Likidite Oranları		Kaldıraç Oranları			Karlılık Oranları			Varlık Kullanım Oranları				
	CO	LO	TB/ÖZ	TB/TAK	UB/TAK	BKM	NKM	ÖZK	NK/TAK	SMM/NS	FG/NS	ADH	SDH
Ref	4,517	3,399	0,217	0,178	0,013	0,380	0,232	0,242	0,152	0,620	0,040	20,186	12,104
A1	0,224	0,186	2,776	0,735	0,277	0,040	-0,373	-0,355	-0,094	1,040	0,049	6,379	12,104
E1	3,133	2,347	0,217	0,178	0,025	0,245	0,180	0,113	0,093	0,755	0,176	20,186	2,919
A2	1,175	0,896	0,930	0,482	0,159	0,139	0,041	0,072	0,037	0,861	0,058	3,296	7,383
E2	1,095	1,885	0,386	0,624	0,013	0,235	0,054	0,060	0,023	0,765	0,040	2,283	4,700
A3	1,370	1,030	0,495	0,331	0,063	0,127	0,004	0,004	0,003	0,873	0,100	3,684	5,007
A4	0,720	0,467	2,230	0,690	0,424	0,038	0,232	0,242	0,075	0,962	0,143	5,337	5,167
A5	0,560	0,317	3,601	0,783	0,473	-0,134	-0,838	-0,684	-0,149	1,134	0,262	9,789	3,006
A6	1,436	1,058	1,156	0,536	0,272	0,176	0,089	0,107	0,049	0,824	0,122	3,907	3,729
A7	3,370	2,177	0,315	0,240	0,058	0,108	0,010	0,014	0,011	0,892	0,096	5,103	4,110
A8	1,530	1,132	0,414	0,293	0,089	0,023	-0,102	-0,069	-0,049	0,977	0,179	2,033	4,624
E3	2,583	2,065	0,441	0,206	0,055	0,176	0,128	0,219	0,035	0,724	0,143	3,761	7,584
A9	1,078	0,873	1,605	0,616	0,260	0,380	0,059	0,074	0,028	0,620	0,191	4,219	3,214
A10	3,584	2,575	0,236	0,191	0,050	0,123	0,002	0,002	0,001	0,877	0,133	3,577	3,526
E4	2,679	2,300	0,336	0,182	0,031	0,239	0,137	0,135	0,152	0,701	0,132	5,979	5,000
A11	4,517	3,399	0,244	0,196	0,054	0,189	0,144	0,121	0,097	0,811	0,154	3,892	2,474
A12	2,755	2,163	0,317	0,241	0,059	0,281	0,136	0,141	0,107	0,719	0,142	6,063	4,497

### 3.Adım: Normalizasyon İşlemi ve Normalize Matrisi

Karar vericilerin amacı likiditenin ve karlılığın yüksek, borçların ve maliyetlerin düşük olmasıdır. Bu nedenle, veri setinin normalize edilmesinde üç olası durumla karşılaşılabilmektedir.

Amaç daha iyi yada büyük değer elde etmekse (2) numaralı formül, daha küçük yada az bir değer elde etmekse (3) numaralı formül, optimal bir değer elde etmekse (4) numaralı formül kullanılır.

$$x_i^* = \frac{x_i(j) - \min_j x_i(j)}{\max_j x_i(j) - \min_j x_i(j)} \quad (2)$$

$$x_i^* = \frac{\max_j x_j(i) - x_i(i)}{\max_j x_j(i) - \min_j x_j(i)} \quad (3)$$

$$x_i^* = \frac{|x_i(j) - x_{0b}(j)|}{\max_j x_j(j) - x_{0b}(j)} \quad (4)$$

Bu bağlamda denklem 2 ve 3 den yararlanılarak normalleştirilmiş matris hazırlanmış ve Tablo 5 düzenlenmiştir.

**Tablo 5: Normalize Matrisi**

Şirk	Likidite Oranları		Kaldıraç Oranları			Karlılık Oranları			Varlık Kullanım Oranları				
	CO	LO	TB/ÖZ	TB/ TAK	UB/ TAK	BKM	NKM	ÖZK	NK/ TAK	SMM/ NS	FG/NS	ADH	SDH
A1	0	0	0,2438	0,07857	0,42695	0,3394	0,4343	0,35523	0,1819	0,18224	0,9614	0,2394	1
E1	0,67756	0,6724	1	1	0,97235	0,738	0,9515	0,86132	0,8055	0,738	0,3865	1	0,046
A2	0,22161	0,2209	0,7892	0,49756	0,6823	0,5303	0,8217	0,81696	0,62	0,53034	0,9205	0,0696	0,51
E2	0,20299	0,5286	0,95	0,26204	1	0,7174	0,8334	0,80422	0,5734	0,7174	1	0,0138	0,231
A3	0,26695	0,2627	0,9177	0,74694	0,89099	0,5081	0,7869	0,74337	0,5045	0,50814	0,7318	0,0909	0,263
A4	0,11567	0,0875	0,4052	0,1527	0,10686	0,3352	1	1	0,7447	0,33518	0,536	0,182	0,28
A5	0,07836	0,0408	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,4273	0,055
A6	0,28236	0,2714	0,7225	0,40783	0,43708	0,6022	0,8667	0,85395	0,6599	0,60224	0,631	0,1032	0,13
A7	0,73286	0,6196	0,9711	0,89878	0,90077	0,47	0,7923	0,75402	0,5307	0,46999	0,751	0,1691	0,17
A8	0,3043	0,2945	0,9418	0,8106	0,8334	0,3046	0,6881	0,66462	0,3333	0,30463	0,3753	0	0,223
E3	0,54953	0,5846	0,9339	0,95364	0,9081	0,6036	0,9024	0,9753	0,6116	0,79812	0,5377	0,0952	0,531
A9	0,19889	0,2137	0,5897	0,27547	0,46376	1	0,838	0,81892	0,59	1	0,3196	0,1204	0,077
A10	0,78267	0,7434	0,9945	0,97936	0,91962	0,5007	0,785	0,74082	0,5001	0,5007	0,5826	0,085	0,109
E4	0,57183	0,6578	0,9649	0,99401	0,95983	0,7256	0,9109	0,88446	1	0,84235	0,5869	0,2174	0,262
A11	1	1	0,992	0,97029	0,91107	0,6294	0,9178	0,86932	0,8185	0,62943	0,4878	0,1024	0
A12	0,58964	0,6154	0,9704	0,89667	0,90027	0,8072	0,9104	0,89075	0,8508	0,80718	0,5395	0,222	0,21

**4. Adım: Mutlak Değer Tablosunun Hesaplanması**

Denklem 6 kullanılarak düzenlenen “Mutlak Değerler” tablosunun amacı normalize edilmiş değerler ile referans değerleri arasındaki mesafenin hesaplanmasıdır.  $x_0^*$  ile  $x_i^*$  arasındaki mutlak değer  $\Delta_{0i}(j)$ ;

$$X_i^* = \begin{bmatrix} \Delta_{01}(1) & \Delta_{01}(2) & \dots & \Delta_{01}(n) \\ \Delta_{02}(1) & \Delta_{02}(2) & \dots & \Delta_{02}(n) \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ \Delta_{0m}(1) & \Delta_{0m}(2) & \dots & \Delta_{0m}(n) \end{bmatrix} \quad (6)$$

**Tablo 6: Mutlak Değer Tablosu**

Şirk	Likidite Oranları		Kaldıraç Oranları			Karlılık Oranları			Varlık Kullanım Oranları				
	CO	LO	TB/ÖZ	TB/ TAK	UB/ TAK	BKM	NKM	ÖZK	NK/ TAK	SMM/ NS	FG/NS	ADH	SDH
A1	1,000	1,000	0,756	0,921	0,573	0,661	0,566	0,645	0,818	0,818	0,039	0,761	0,000
E1	0,322	0,328	0,000	0,000	0,028	0,262	0,048	0,139	0,195	0,262	0,614	0,000	0,954
A2	0,778	0,779	0,211	0,502	0,318	0,470	0,178	0,183	0,380	0,470	0,080	0,930	0,490
E2	0,797	0,471	0,050	0,738	0,000	0,283	0,167	0,196	0,427	0,283	0,000	0,986	0,769
A3	0,733	0,737	0,082	0,253	0,109	0,492	0,213	0,257	0,496	0,492	0,268	0,909	0,737

A4	0,884	0,913	0,595	0,847	0,893	0,665	0,000	0,000	0,255	0,665	0,464	0,818	0,720
A5	0,922	0,959	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	0,573	0,945
A6	0,718	0,729	0,278	0,592	0,563	0,398	0,133	0,146	0,340	0,398	0,369	0,897	0,870
A7	0,267	0,380	0,029	0,101	0,099	0,530	0,208	0,246	0,469	0,530	0,249	0,831	0,830
A8	0,696	0,706	0,058	0,189	0,167	0,695	0,312	0,335	0,667	0,695	0,625	1,000	0,777
E3	0,450	0,415	0,066	0,046	0,092	0,396	0,098	0,025	0,388	0,202	0,462	0,905	0,469
A9	0,801	0,786	0,410	0,725	0,536	0,000	0,162	0,181	0,410	0,000	0,680	0,880	0,923
A10	0,217	0,257	0,006	0,021	0,080	0,499	0,215	0,259	0,500	0,499	0,417	0,915	0,891
E4	0,428	0,342	0,035	0,006	0,040	0,274	0,089	0,116	0,000	0,158	0,413	0,783	0,738
A11	0,000	0,000	0,008	0,030	0,089	0,371	0,082	0,131	0,181	0,371	0,512	0,898	1,000
A12	0,410	0,385	0,030	0,103	0,100	0,193	0,090	0,109	0,149	0,193	0,461	0,778	0,790

**5.Adım: Gray İlişkisel Katsayı Matrisinin Hesaplanması**

Denklem (7)'de ilişki katsayısı 0,5 alınmıştır. Formülde ξayıracı (distinguish) katsayısıdır. Ayrıca  $\Delta_{min} = \min_i \min_j \Delta_{0i}(j)$  şeklinde hesaplanır.

$$Y_{oi}(j) = \frac{\Delta_{min} + \xi\Delta_{max}}{\Delta_{0i}(j) + \xi\Delta_{max}} \quad (7)$$

**Table 7: Gray İlişkisel Katsayı Matrisi**

Şirk	Likidite Oranları		Kaldıraç Oranları			Karlılık Oranları			Varlık Kullanım Oranları				
	CO	LO	TB/ÖZ	TB/TAK	UB/TAK	BKM	NKM	ÖZK	NK/TAK	SMM/NS	FG/NS	ADH	SDH
A1	0,333	0,333	0,398	0,352	0,466	0,431	0,469	0,437	0,379	0,379	0,928	0,397	1,000
E1	0,608	0,604	1,000	1,000	0,948	0,656	0,912	0,783	0,720	0,656	0,449	1,000	0,344
A2	0,391	0,391	0,703	0,499	0,611	0,516	0,737	0,732	0,568	0,516	0,863	0,350	0,505
E2	0,386	0,515	0,909	0,404	1,000	0,639	0,750	0,719	0,540	0,639	1,000	0,336	0,394
A3	0,405	0,404	0,859	0,664	0,821	0,504	0,701	0,661	0,502	0,504	0,651	0,355	0,404
A4	0,361	0,354	0,457	0,371	0,359	0,429	1,000	1,000	0,662	0,429	0,519	0,379	0,410
A5	0,352	0,343	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,466	0,346
A6	0,411	0,407	0,643	0,458	0,470	0,557	0,790	0,774	0,595	0,557	0,575	0,358	0,365
A7	0,652	0,568	0,945	0,832	0,834	0,485	0,707	0,670	0,516	0,485	0,668	0,376	0,376
A8	0,418	0,415	0,896	0,725	0,750	0,418	0,616	0,599	0,429	0,418	0,445	0,333	0,392
E3	0,526	0,546	0,883	0,915	0,845	0,558	0,837	0,953	0,563	0,712	0,520	0,356	0,516
A9	0,384	0,389	0,549	0,408	0,483	1,000	0,755	0,734	0,549	1,000	0,424	0,362	0,351
A10	0,697	0,661	0,989	0,960	0,862	0,500	0,699	0,659	0,500	0,500	0,545	0,353	0,359
E4	0,539	0,594	0,934	0,988	0,926	0,646	0,849	0,812	1,000	0,760	0,548	0,390	0,404
A11	1,000	1,000	0,984	0,944	0,849	0,574	0,859	0,793	0,734	0,574	0,494	0,358	0,333
A12	0,549	0,565	0,944	0,829	0,834	0,722	0,848	0,821	0,770	0,722	0,521	0,391	0,388

**6. Adım: Gray İlişkisel Derecenin Hesaplanması (GİD)**

$$\Gamma_{oi} = \frac{1}{n} \sum_{j=1}^n Y_{oi}(j) \quad (8)$$

Analizin son aşamasında, hesaplanan gray ilişkisel katsayılar kullanılarak gray ilişkisel dereceler saptanmıştır.

**Table 8: Gray İlişkisel Analizin Sonuçları**

ŞİR	Likidite Oranları		Kaldıraç Oranları			Karlılık Oranları			Varlık Kullanım Oranları					GİD
	CO	LO	TB/ÖZ	TB/TAK	UB/TAK	BKM	NKM	ÖZK	NK/TAK	SMM/NS	FG/NS	ADH	SDH	
A1	0,333	0,333	0,398	0,352	0,466	0,431	0,469	0,437	0,379	0,379	0,928	0,397	1,000	0,485
E1	0,608	0,604	1,000	1,000	0,948	0,656	0,912	0,783	0,720	0,656	0,449	1,000	0,344	0,745
A2	0,391	0,391	0,703	0,499	0,611	0,516	0,737	0,732	0,568	0,516	0,863	0,350	0,505	0,568
E2	0,386	0,515	0,909	0,404	1,000	0,639	0,750	0,719	0,540	0,639	1,000	0,336	0,394	0,633
A3	0,405	0,404	0,859	0,664	0,821	0,504	0,701	0,661	0,502	0,504	0,651	0,355	0,404	0,572
A4	0,361	0,354	0,457	0,371	0,359	0,429	1,000	1,000	0,662	0,429	0,519	0,379	0,410	0,518
A5	0,352	0,343	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,466	0,346	0,347
A6	0,411	0,407	0,643	0,458	0,470	0,557	0,790	0,774	0,595	0,557	0,575	0,358	0,365	0,535
A7	0,652	0,568	0,945	0,832	0,834	0,485	0,707	0,670	0,516	0,485	0,668	0,376	0,376	0,624
A8	0,418	0,415	0,896	0,725	0,750	0,418	0,616	0,599	0,429	0,418	0,445	0,333	0,392	0,527
E3	0,526	0,546	0,883	0,915	0,845	0,558	0,837	0,953	0,563	0,712	0,520	0,356	0,516	0,671
A9	0,384	0,389	0,549	0,408	0,483	1,000	0,755	0,734	0,549	1,000	0,424	0,362	0,351	0,568
A10	0,697	0,661	0,989	0,960	0,862	0,500	0,699	0,659	0,500	0,500	0,545	0,353	0,359	0,637
E4	0,539	0,594	0,934	0,988	0,926	0,646	0,849	0,812	1,000	0,760	0,548	0,390	0,404	0,722
A11	1,000	1,000	0,984	0,944	0,849	0,574	0,859	0,793	0,734	0,574	0,494	0,358	0,333	0,730
A12	0,549	0,565	0,944	0,829	0,834	0,722	0,848	0,821	0,770	0,722	0,521	0,391	0,388	0,685

GRA yöntemi ile 2019-2012 yıllarına ait hesaplamalar yapılmış ve araştırmanın bulguları bölümünde sunulmuştur (Tablo 9).

#### 4. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

IIRC ilkeleri çerçevesine uygun olarak hazırlanıp sunulan entegre raporların, şirketlerin finansal performansları üzerindeki etkisini objektif olarak değerlendirmek amacıyla iki dönemi kapsayan bir ölçüm yapılmıştır. İlk entegre raporlamanın yapıldığı 2016-2019 dönemleri ile entegre raporlamanın henüz hiç yapılmadığı 2012-2015 yıllarını kapsayan dönemlerdeki şirketlerin finansal performansları karşılaştırılmıştır. Bu analiz ile finansal olmayan raporlamanın finansal raporlar üzerindeki etkisi değerlendirilmek istenmiştir. Tüm yılların analiz sonuçları Tablo 9'da verilmiştir.

**Tablo 9: Çimento Şirketlerinin 2019-2012 Yıllarına Ait Gray Analizi ve Performans Sıralaması**

Şirk	2019		2018		2017		2016		2015		2014		2013		2012	
	Skor	Sıra	Skor	Sıra	Skor	Sıra	Skor	Sıra	Skor	Sıra	Skor	Sıra	Skor	Sıra	Skor	Sıra
A1	0,485	15	0,504	13	0,453	13	0,586	5	0,508	12	0,554	5	0,503	10	0,553	5
E1	0,745	1*	0,766	1*	0,716	3*	0,575	6*	0,624	5*	0,554	6*	0,547	5	0,622	4*
A2	0,568	11	0,526	11	0,682	5	0,546	10	0,625	4	0,513	9	0,515	8	0,543	7
E2	0,633	7*	0,564	7*	0,562	12*	0,484	13*	0,580	8*	0,549	7*	0,506	9	0,548	6*
A3	0,572	9	0,520	12	0,624	7	0,545	11	0,556	10	0,520	8	0,549	4	0,537	8
A4	0,518	14	0,488	15	0,458	12	0,412	15	0,452	14	0,407	15	0,431	16	0,436	12
A5	0,347	16	0,427	16	0,373	15	0,354	16	0,451	15	0,476	13	0,435	15	0,473	10
A6	0,535	12	0,559	8	0,724	2	0,685	3	0,692	2	0,705	2	0,568	3	0,586	3

A7	0,624	8	0,646	2	0,575	10	0,547	9	0,459	13	0,434	14	0,44	14	0,412	15
A8	0,527	13	0,542	10	0,574	11	0,568	7	0,513	11	0,482	12	0,441	13	0,431	13
E3	0,671	5*	0,583	6*	0,589	9*	0,524	12*	0,565	9*	0,504	10*	0,545	7	0,456	11*
A9	0,568	10	0,498	14	0,452	14	0,440	14	0,377	16	0,378	16	0,443	12	0,406	16
A10	0,637	6	0,629	3	0,639	6	0,648	4	0,594	6	0,574	4	0,546	6	0,659	2
E4	0,722	3*	0,618	4*	0,622	8*	0,548	8*	0,591	7*	0,483	11*	0,459	11	0,422	14*
A11	0,730	2	0,592	5	0,683	4	0,729	2	0,630	3	0,642	3	0,622	2	0,536	9
A12	0,685	4	0,553	9	0,7942	1	0,799	1	0,694	1	0,729	1	0,733	1	0,769	1

Tablo 9’da entegre raporlama öncesi 2012-2015 yılları arasında Adana Çimento A.Ş (E1) sırasıyla 4.,5.,6.ve 5. sıralarda yer aldığı görülmektedir. Entegre raporlama sonrasında ise, şirket ilk raporlama dönemi olan 2016’ da 6. sırada iken şirketin, entegre raporlamanın meyvelerini doğal olarak sonraki yıllarda aldığı açıkça izlenebilmiştir. 2017 yılında 0,716 performans skoru ile 3. sırada yer alan şirketin 2018 ve 2019 yıllarında 1. sıraya yerleşmesinin, entegre raporlamanın etkisi olarak değerlendirilmesi mümkün görülmektedir. Nuh Çimento A.Ş (E4) 2012-2015 yıllarını kapsayan ilk dönem analizinde 14., 11., 11., ve 7. sıralarda yer alırken entegre rapor sunduğu ilk yıl olan 2017 yılından sonra 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla 0,618 ve 0,722 skor ile 4. ve 3. sıraya yerleşmiştir.

Çimsa Çimento A.Ş (E3), çimento şirketlerinin ilk entegre rapor sunumunun başladığı 2016 yılından itibaren kesintisiz olarak her yıl rapor hazırlamıştır. Tablo 9 incelendiğinde ilk dönemde 11.,7.,10. ve 9. sıralarda yer alırken entegre rapor sunduğu ilk yıl 0,524 skor ile 12. Sırada, 2017,2018,2019 yıllarında sırasıyla 0,589 skor ile 9., 0,583 skor ile 6. ve son yıl 0,671 skor ile 5. sıraya yükselerek ilk beşe girmiş ve önemli bir atak göstermiştir. Aslan Çimento A.Ş (E2) 2018 ve 2019 da 7. sırada yer almıştır. Bunun nedeninin aralıklı dönemlerle entegre rapor sunması şeklinde de yorumlamak mümkündür. Diğer bir bakış açısıyla söz konusu yıllarda istikrarlı bir durumdan da bahsetmek mümkündür.

Çalışma kapsamındaki diğer şirketler entegre raporlama adı altında bir rapor sunmamaktadır. Türkiye’de şirketler iş modellerini, risklerini ve uzun vadeli stratejilerini ileriye dönük olarak anlatmak yerine tarihi performansa odaklanma eğiliminde olmalarının nedeni, entegre raporlamanın doğrudan düzenleyici desteğe sahip olmaması ve yasallaşmaması ile açıklanabilir.

## 5.SONUÇ

Entegre raporlamanın amacı, özellikle yatırımcıların da beklentisi olan, işletmelerin gelecekte yaratacağı değeri açıklamaktır. İşletmelerin değer yaratma süreci ile ilgili bilgi potansiyelini, finansal performans göstergeleri ile finansal olmayan performans bilgileri arasındaki ilişki düzeyi belirlemektedir. Çünkü başarı finans kaynaklı olmaktan uzaklaşmaktadır. Pek tabii ki finansal verilerle başarı ölçülse de finansal olmayan özellikle çevre duyarlılığı, kaynakların verimli kullanılması ve bunların sürdürülebilir olması, bir bütün olarak işletmelerin toplumsal değerini pozitif etkilemekte ve performanslarına yansımaktadır. Bu bağlamda toplumsal bir bilinçle beklenti içinde olan tarafları bilgilendirmek, işletmelerin öncelik vermesi gereken sorumlulukları haline gelmiştir.

IIRC tarafından entegre raporlamanın genel olarak sınırlarının belirlenmesine rağmen dünya genelinde belirlenmiş standart bir formatın olmaması ve uygulama zorunluluğu getirilmemesi nedeniyle pek çok işletme raporlamadan kaçınmaktadır. Güney Afrika’da başlayan ve uluslararası boyut kazanan entegre raporlama ilkeleri ve çerçevesine, yasallık kazandırılmasıyla ilgili yapılacak bir düzenleme, işletmelerin entegre düşünme yetkinliğini artıracaktır.

*Çalışma, Uluslararası Entegre Raporlama Konseyi tarafından hazırlanan entegre raporlama çerçevesini esas alarak, Türkiye’nin ilk gönüllülük esasına dayalı entegre raporunu sunan sektörlerinin başında gelen çimento sektöründeki 16 şirketi kapsamaktadır. Şirketlerin 2012-2019 yıllarına ait finansal verileri GRA yöntemiyle analiz edilmiştir. Öncü çimento şirketlerinden Adana Çimento A.Ş (E1), Aslan Çimento A.Ş (E2), Çimsa Çimento A.Ş (E3), ilk olarak 2016 yılında Nuh Çimento Sanayi A.Ş (E4), 2017 yılında entegre rapor hazırlamışlardır.*

GRA yöntemiyle yapılan analizin bulguları, 2016-2019 yılları arasında entegre raporlama sunan şirketlerin

finansal güç sıralamasında bir ivme kazandığı yönündedir. Bu çalışmayla entegre rapor sunan şirketlerin, sunmayanlara göre önemli bir kazanım sağladıklarını söylemek mümkün olmuştur. Çalışmanın literatüre katkısıyla ve yapılacak benzer çalışmalar ile şirketlerin entegre rapor hazırlamaları teşvik edilmiş olacaktır. Ayrıca, düzenleyici otoritelerin entegre raporlamanın formatına ilişkin bir standardizasyon getirmeleri ve raporlamanın gerekliliğini zorunlu kılma çalışmalarına destek olması beklenmektedir. Böylece ulusal ve uluslararası boyutta şirketlerin hazırlamış oldukları raporlar arasındaki farklılıklar minimize edilecek, paylaşılan bilgilerin; tutarlılığı, güvenilirliği, karşılaştırılabilirliği mümkün kılınacaktır.

#### **KAYNAKÇA**

- Aras, G. ve Sarioğlu, G. U. ( 2015). *Kurumsal Raporlamada Yeni Dönem: Entegre Raporlama*. TUSİAD, Yayın No: T/2015, 10-567.
- Atkins, J. ve Maroun, W. (2012). "Integrated reporting in South Africa in 2012: Perspectives from South African institutional investors, *Meditari Accountancy Research*, 23/2,197-221.
- Ayaydın, H., Durmuş, S ve Pala, F. (2017). "Gri İlişkisel Analiz Yöntemiyle Türk Lojistik Firmalarında Performans Ölçümü", *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8/21, 76-94.
- Baboukardos, D. ve Rimmel, G. (2016). "Value Relevance Of Accounting Information Under An Integrated Reporting Approach: A Research Note", *Journal of Accounting and Public Policy*, 35/4, 437-452.
- Bakar, A.S.A. ve Ameer, R. (2011). "Readability Of Corporate Social Responsibility Communication in Malaysia", *Corp. Soc. Responsib. Environ. Manage.*, 18, 50-60.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., ve Venter, E. R. (2016). "The Economic Consequences Associated With Integrated Report Quality: Early Evidence From A Mandatory Setting", *University of Pretoria, unpublished working paper*, 1-45.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L.ve Venter, E. R. (2017). "The Economic Consequences Associated With Integrated Report Quality: Capital Market And Real Effects", *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43-64.
- Bellantuono, N., Ponttrandolfo, P. ve Scozzi, B. (2016). "Capturing The Stakeholders View in Sustainability Reporting: A Novel Approach", *Sustainability*, 8/4, 379-391.
- Bernardi ve Stark (2018). "Environmental, Social And Governance Disclosure, Integrated Reporting, And The Accuracy Of Analyst Forecasts", *The British Accounting Review*, 50/1, 16-31.
- Beske, F., Hausteine, E. ve Lorson, P. C. (2020). "Materiality Analysis in Sustainability And Integrated Reports", *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11/1, 162-186.
- Black Sun ve IIRC (2014). Release New Research On Integrated Reporting. (20.03.2020) <https://www.blacksunplc.com/en/black-sun-live/company-news/2014/black-sun-and-iirc-release-new-research-on-integrated-reporting.html>.
- Breen, E. (2020). The IR Framework Revision: Inspiring Better Reporting, <https://integratedreporting.org/news/the-ir-framework-revision-inspiring-better-reporting/>. (8.05.2020)
- Calabrese, A., Costa, R., Ghiron, N.L. ve Menichini, T. (2017). "Materiality Analysis in ssustainability Reporting: A Method for Making it Work in Practice", *European Journal of Sustainable Development*, 6/ 3, 439-447.
- Chatterjee P., Athawale V. M., ve Chakraborty S. (2010). "Selection of industrial robots using compromise ranking and outranking methods". *Robotics and Computer-Integrated Manufacturing*,26, 480-489.Chang, C. P. (2006). "Managing Business Attributes and Performance for Commercial Banks". *The Journal of American Academy of Business*, 9 (1), 104-109.
- Cho, C. H., Michelon, G., Patten, D. M., ve Roberts, R. W. (2014). "CSR Report Assurance in The USA: An Empirical Investigation Of Determinants And Effects". *Sustainability Accounting. Management and Policy Journal*, 5/2, 130-148.
- Churet, C. ve Eccles, R. G. (2014). "Integrated Reporting, Quality Of Management and Financial Performance", *Journal of Applied Corporate Finance*, 26/1, 56-64.
- Couldridge, D. (2014). "Investors and Integrated Reporting", *Accountancy SA*, Dec 2014/Jan 2015, <https://www.>

- accountancysa.org.za/interactive/December2014/content/ASA%20Dec\_Jan%202015.pdf (5.03.2020)
- De Villiers, C ve Maroun, W. (2018). Sustainability accounting and integrated reporting, London ; New York : Routledge, Taylor & Francis Group. Elde edilme tarihi:11.03.2020, [https://sphera.com/5-ways-sustainability-drives-business-ppc/?utm\\_source=Google&utm\\_medium=Text&utm\\_campaign=Corporate\\_Sustainability&k](https://sphera.com/5-ways-sustainability-drives-business-ppc/?utm_source=Google&utm_medium=Text&utm_campaign=Corporate_Sustainability&k)
- Deng, J.L. (1982). "Control Problems of Gray systems", *Systems and Control Letters*, 1/5, 288-94.
- Dereköy, F. (2018). "Entegre Raporlama Uygulamalarının Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi Bağlamında Değerlendirilmesi". *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 16 /32, 589-608.
- Eccles, R.G. ve Krzus, M.P. (2010). One Report-Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, John Wiley & Sons, Inc., ISBN 978-0-470-58751-5. Elde edilme tarihi: 10.04.2020, <http://www.prweb.com/releases/2010/03/prweb3698204.htm>
- Eccles, R.G ve Saltzman, D. (2011). "Achieving Sustainability Through Integrated Reporting", *Stanford Social Innovation*. Summer, 9/ 3, 156-161.
- Elitaş, C., Eleren, A.,Yıldız, F ve Doğan, M. (2012). *Gri İlişkisel Analiz İle Sigorta Şirketlerinin Performanslarının Belirlenmesi*, 16. Finans Sempozyumu, Erzurum 10-13 Ekim 2012.
- Ercan, C. ve Kestane, A. (2017). "Entegre Raporlama Ve Türkiye'deki Uygulama Örnekleri Üzerine Bir Araştırma", *Kırkareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6/4, 73-86.
- ERTA (2020). Entegre Raporlama. (20.06.2020) <http://www.entegreraporlamatr.org/tr/hakkimizda/biz-kimiz.aspx>
- Feng, Cheng-Min & Wang Rong-Tsu (2000), "Performance evaluation for airlines including the consideration of financial ratios", *Journal of Air Transport Management*, 6, 133-142.
- Gökçen, B. A. ve Eldemir, E. (2019). "Entegre Raporlama Ve Türk İşletmelerinde Uygulanmasına İlişkin Bir Araştırma", *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 4/3, 357-378.
- Guthrie, J., Manes-Rossi, F. ve Orelli. R. L. (2017). "Integrated Reporting And Integrated Thinking in Italian Public Sector Organisations". *Meditari Accountancy Research*, 25(4), 553–573. Elde edilme tarihi:10.9.2020, <https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2017-0155>
- Gücenme Gençoğlu. Ü. ve Aytaç. A. (2016). "Kurumsal Sürdürülebilirlik Açısından Entegre Raporlamanın Önemi ve BIST Uygulamaları", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Ekim, 51-66.
- IRCSA. (2011). Integrated Reporting Committee of South Africa. Framework for Integrated Reporting and the Integrated Report, Discussion Paper. 1-26, (06.07.2020) <http://www.sustainabilitysa.org>.
- IRCSA. (2009). Uluslararası Entegre Raporlama. (07.07.2020) [http://integratedreportingsa.org/ircsa/wp-content/uploads/2017/05/IRCSA\\_StartersGuide.pdf](http://integratedreportingsa.org/ircsa/wp-content/uploads/2017/05/IRCSA_StartersGuide.pdf)
- IIRC. (2013). Uluslararası Entegre Raporlama Çerçevesi. (07.07.2020) <http://integratedreporting.org/wpcontent/uploads/2015/03/13-12-08THE-INTERNATIONAL-IRFRAMEWORK-Turkish.pdf>
- Jhunjhunwala, S. (2014). "Beyond Financial Reporting-International Integrated Reporting Framework", *Indian Journal of Corporate Governance* , January, 7/1, 73-80.
- King, M. E. 2012. "Comments on: Integrated Reporting and the Integrated Report", *The International Corporate Governance Conference*, Johannesburg, South Africa. 23rd October 2012.
- King, M. E. (2016). "Comments On: Integrated Reporting, *GARI Conference*, Henley on Thames, United Kingdom, 23 October 2016.
- Lai, A., Melloni, G. ve Stacchezzini, R. (2016). "Corporate sustainable development: is 'integrated reporting' a legitimization strategy?", *Business Strategy and the Environment*, 25/3, 165-177.
- Lee, K.W. ve Yeo, G. H. H. (2016). "The Association Between Integrated Reporting And firm Valuation", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47(4), 1221–1250. <https://doi.org/10.1007/s11156-015-0536-y> (08.07.2020)
- Lin, C. L., Lin, J. L. ve Ko, T. C. (2002). "Optimisation Of The EDM Process Based On The Orthogonal Array With Fuzzy Logic And Gray Relational Analysis Method", *The International Journal of Advanced Manufacturing*

*Technology*, 19, 271–277.

- Lin, H.L. (2012). “The Use Of The Taguchi Method With Gray Relational Analysis And A Neural Network To Optimize A Novel GMA Welding Process”, *Journal of Intelligent Manufacturing*, 23, 1671–1680.
- Lin, S.L. ve Wu, S.J. (2011). “Is Gray Relational Analysis Superior to the Conventional Techniques in Predicting Financial Crisis?”. *Expert Systems with Applications*, 38(5), 5119-5124.
- Malola, A. ve Maroun, W. (2019). “The Measurement And Potential Drivers Of Integrated Report Quality: Evidence From A Pioneer in Integrated Reporting”, *South African Journal of Accounting Research*, 33/ 2 114–144.
- Melloni, G., Caglio, A. ve Perego, P. (2017). “Saying More With Less? Disclosure Conciseness, Completeness And Balance in Integrated Reports”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 36/ 3 220-238.
- McNally, M.A., Cerbone, D. ve Maroun, W. (2017). “Exploring The Challenges Of Preparing An Integratedreport”, *Meditari Accountancy Research*, 25(4), 481–504. <https://doi.org/10.1108/MEDAR10-2016-0085>. (5.06.2020)
- Özari, Ç., Demir, E. E. (2019) “Trend Analizi ve Gri İlişkisel Analiz Yöntemleriyle Finansal Performans Analizi”, *R&S - Research Studies Anatolia Journal*, 2 (5), 230-246.
- Sabina, D.ve Ighian, C. (2015). “Integrated Reporting - The Future Of Financial Reporting, Internal Auditing & Risk Management”, *Anul X, Nr.2(38), Iunie*, 125-133.
- Trpeska, M., Lazarevska, Z. B. ve Atanasovski, A. (2016). “Towards Integrated Reporting: Analysis of Information Published on Companies’s Websites That Could Be Part of The Integrated Reporting”, *CEA Journal of Economics*, 1(2), 73-89.
- Uçkun, N. ve Girginer, N. (2011). “Türkiye’deki Kamu Ve Özel Bankaların Performanslarının Gri İlişki Analizi İle İncelenmesi”, *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi* (21), 46-66.
- Üstünişik, N. Z. (2007) “Türkiye’deki İller Ve Bölgeler Bazında Sosyo Ekonomik Gelişmişlik Sıralaması Araştırması: Gri İlişkisel Analiz Yöntemi Ve Uygulaması”, *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü*.
- Vena,L., Sciascia, S. ve Cortesi, A, (2019). “Integrated Reporting And Cost Of Capital: The Moderating Role Of Cultural Dimensions”, *Journal of International Financial Management & Accounting*, 31/2, 121-135.
- Yıldırım, B.F. ve Önder E. (2015). *Çoklu Karar Verme Yöntemleri*, 2. Baskı. Dora Yayınları, Bursa.
- Yüksel, F. ve Kayalı C.A. (2020). “Entegre Raporlama İlkelerinin Finansal Performansa Etkisi: Bist Banka Endeksi Üzerinde Bir Araştırma”, *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, Özel Sayı 22, 65 – 80.

#### **Beyan ve Açıklamalar (Disclosure Statements)**

1. Bu çalışmanın yazarları, araştırma ve yayın etiği ilkelerine uyduklarını kabul etmektedirler (The authors of this article confirm that their work complies with the principles of research and publication ethics).
2. Yazarlar tarafından herhangi bir çıkar çatışması beyan edilmemiştir (No potential conflict of interest was reported by the authors).
3. Bu çalışma, intihal tarama programı kullanılarak intihal taramasından geçirilmiştir (This article was screened for potential plagiarism using a plagiarism screening program).
4. Bu makale için etik kurul izni gerekmemektedir (Ethics committee permission is not required for this article).