



Article Info/Makale Bilgisi

✓Received/Geliş:31.01.2023 ✓Accepted/Kabul:09.05.2022

DOI:10.30794/pausbed.1245623

Research Article/Araştırma Makalesi

Gündüz, Ç. (2023). "Entegre Raporlar ve Finansal Performans: BİST Banka Endeksi Üzerine Ampirik Bir Analiz", *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 57, Denizli, ss. 95-107.

ENTEĞRE RAPORLAR VE FİNANSAL PERFORMANS: BİST BANKA ENDEKSİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR ANALİZ

Çağdaş GÜNDÜZ*

Öz

Çevresel, sosyal ve ekonomik açıdan yaşanan dönüşüm paydaş beklentilerini değiştirmektedir. Artık, işletmeler çok daha sorumlu ve talepkâr bir paydaş grubu ile muhatap olmaktadır. Değişen beklentileri karşılamak için de birçok yenilikçi uygulama geliştirmektedir. Entegre raporlama yeni nesil raporlama aracı olarak bu yenilikler arasında yerini almaktadır. Bu çalışmanın amacı, entegre raporların raporlamayı yapan işletmelerin finansal performansına etkisinin olup olmadığını analiz edilmesidir. İnceleme kapsamına BİST Banka endeksinde işlem gören işletmeler alınmıştır. Yöntem olarak Panel Veri Analizi tercih edilmiştir. Finansal performans göstergesi olarak aktif kârlılığı ve öz sermaye kârlılığı kullanılmıştır. 2015-2021 yılları için yapılan analizler sonucunda, entegre raporlamanın finansal performans üzerinde herhangi bir etkisi bulunamamıştır.

Anahtar kelimeler: Kurumsal sürdürülebilirlik, Entegre raporlama, Finansal performans, BİST banka.

INTEGRATED REPORTS AND FINANCIAL PERFORMANCE: AN EMPIRICAL ANALYSIS ON BIST BANK INDEX

Abstract

Environmental, social and economic transformation changes stakeholder expectations. Now, companies are dealing with a much more responsible and demanding stakeholder group. Companies also develop many innovative applications to meet changing expectations. Integrated reporting as a new generation reporting tool is among these innovations. The goal of this study is to analyze whether integrated reports have an impact on the financial performance of reporting companies. Companies listed in BIST Bank index are included in the scope of the review. Panel Data Analysis is preferred as a method. Return on assets and return on equity are used as financial performance indicators. As a result of the analysis made for the years 2015-2021, there is no effect of integrated reporting on financial performance.

Keywords: Corporate sustainability, Integrated reporting, Financial performance, BIST bank.

*Dr. Öğr. Üyesi, Pamukkale Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Sermaye Piyasası Bölümü, DENİZLİ.
e-posta:cgunduz@pau.edu.tr, (<https://orcid.org/0000-0002-2068-4951>)

1. GİRİŞ

Küreselleşme dünya ekonomisine yoğun bir şekilde yön vermektedir. Yeni ekonomik düzenin oluşumu ve buna bağlı olarak zamanla gelişen finansal krizler, teknolojik yenilikler ve artan küresel rekabet işletme faaliyetlerini daha hızlı ve derinden etkilemektedir. Artık, işletmeler açısından sadece finansal sonuçlara göre değerlendirmeler yapmanın kabul görmediği bir düzende faaliyetler yürütülmektedir. Bu noktada, işletmelerin ekonomik değer yaratmasının yanında çevresel ve toplumsal değerler yaratma potansiyeli ön plana çıkmaktadır.

Birçok işletme hedefini paydaşlarının çıkarlarını da içerecek şekilde genişletmektedir. Paydaşlar, çalışanlar, müşteriler, yatırımcılar, tedarikçiler, alacaklılar, rakipler, devlet ve çevre gibi işletmeyle doğrudan ve dolaylı olarak ilişkisi bulunan grupları kapsamaktadır. Dolayısıyla, paydaş odaklı bir işletmeden beklenen de paydaşlara zarar verecek eylemlerden kaçınarak paydaş çıkarını korumaktır ya da en azından hissedarlarının çıkarı ile dengede tutmaktır.

Paydaşların işletme faaliyetlerine dahil edilmesi genellikle kurumsal sürdürülebilirliğin (KS) bir parçası olarak görülmektedir (Marrewijk, 2003: 102). Paydaşlar işletme faaliyetleri sonucunda yaratılan değerden etkilenmektedir. Bu nedenle bir işletmenin değer yaratmada paydaşlarının finansal, çevresel ve sosyal taleplerini dikkate alması gerekmektedir (Closs vd., 2011: 102, Roca ve Searcy, 2012: 104). Paydaşları bilgilendirmek için şeffaf, eksiksiz ve güvenilir finansal tablolar hazırlamak ve sunmak işletmelerin en temel sorumlulukları arasında yer almaktadır. Ancak, finansal bilgilerin yer aldığı bu tip raporlar çoğunlukla işletme faaliyetlerinin finansal olmayan yönlerini kapsamamaktadır (Berthelot vd., 2012: 356). Paydaşların alacakları kararların doğru ve tutarlı olması için daha kapsamlı bilgiye ihtiyaç duydukları düşünüldüğünde bu durum, finansal olmayan bilgiyi de önemli kılmaktadır. Paydaşların beklentilerini karşılamak için finansal ve finansal olmayan faaliyetler bütünlük raporlanmaya başlanmıştır. Zira, mevcut düzende paydaşların finansal bilgiler kadar (Alfraih, 2016: 236) finansal olmayan bilgileri (Elliott vd., 2014: 277; Griffin vd., 2017: 1266) de kararlarında faydalı bulduklarına dair çeşitli çalışmalar bulunmaktadır.

Bir işletme, faaliyetlerine ilişkin finansal olmayan bilgileri sürdürülebilirlik raporları aracılığıyla aktarabilmektedir. Bir sürdürülebilirlik raporu, faaliyetlerin sosyal ve çevresel etkileri ile bu konudaki stratejiler hakkında tüm paydaşları bilgilendirmektedir (Berthelot vd., 2012: 356). Fakat, belirli raporlama dönemine ilişkin KS bilgileriyle finansal bilgileri aynı çatıda raporlamamaktadır. Tüm bu bilgileri bir araya getiren entegre raporlar/ raporlama (ER) ise paydaşlara işletmenin KS faaliyetleri, finansal performansı ve paydaş beklentileri noktasında daha avantajlı bilgiler sunmaktadır (BİST, 2022: 37, <https://www.borsaistanbul.com/files/sirketler-Icin-Entegre-raporlama-rehberi.pdf>). Herhangi bir paydaşa daha avantajlı bilgiler sağlamak ise bilgi asimetrisini, belirsizliği ve dolayısıyla riski azaltıcı bir etki doğurabilmekte ve (Akins, 2018: 2) tarafların bu bilgilere dayalı daha rasyonel kararlar almasına yardımcı olabilmektedir. Tüm bu bilgileri ortak çerçeveye sığdıran ER bu sayede işletmenin KS performansı ile finansal performansı arasındaki ilişkinin anlaşılmasına yardımcı olmaktadır. Ancak, bir işletmenin KS faaliyetlerinin finansal performansı üzerindeki etkisini ortaya koymak Abeysekera (2008: 38) açısından, finansal olmayan açıklamaların isteğe bağlı olması nedeniyle oldukça zor görülmektedir. Ayrıca, Dahlsrud (2008:2) da bir işletmenin hangi eylemlerinin KS kapsamında değerlendirileceği hakkında görüş birliğinin olmamasını başka bir zorluk olarak vurgulamaktadır. Tüm bunlar, paydaşların bir işletmenin KS faaliyetlerinin finansal performansına etkisini belirlemesini zorlaştırmaktadır.

Finansal olan ve olmayan açıklamaları birlikte değerlendiren ER, geriye dönük ve ileriye dönük bilgileri kapsayan bütüncül bir raporlama yaklaşımı sağladığından kullanımı giderek yaygınlaşmaktadır (Buallay vd., 2021: 1620). Başta yatırımcılar ve hissedarlar olmak üzere tüm paydaşların farklı derecelerde dikkatini çeken bir kurumsal iletişim aracı olarak kabul edilmektedir (Kılıç ve Kuzey, 2018: 116; IIRC, 2013: 7, <https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2014/06/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Turkish.pdf>).

Bu araştırmada Borsa İstanbul (BİST) Banka endeksinde işlem gören ve ER yayınlamış olan bankaların ilgili raporu yayınlamadan önceki ve yayınladıktan sonraki dönemlerde finansal performanslarında bir değişim yaşanıp yaşanmadığının analiz edilmesi amaçlanmaktadır. Araştırma kapsamına 2022 yılı itibarıyla BİST Banka endeksinde işlem gören ve de bu tarihten önce ER yayınlamış işletmeler alınmıştır. Araştırma için gerekli olan veriler Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) ve işletmelerin web sitelerinde kamuya açıkladıkları bilgilerden elde edilmiştir.

Çalışma, mevcut literatüre çeşitli şekillerde katkıda bulunmaktadır. İlk olarak, bu çalışma konuyu ER yayınlama faaliyetinin işletmelerin finansal performansı üzerindeki olası etkileri bağlamında dikkate almıştır. Buradan hareketle teorik olarak bu araştırmanın sağlayacağı muhtemel katkı, ER yapmanın işletmeler açısından bir ekonomik karşılığının bulunup bulunmadığını ortaya koymak şeklinde yorumlanabilmektedir. İkinci olarak, mevcut literatür incelendiğinde Türkiye’de ER ile finansal performans ilişkisini konu edinen çalışmalarının pek çoğunun ER’ye uygunluk ile bağlantılı olduğu görülmüştür. Söz konusu çalışmalarda genellikle içerik analizinin ve regresyon analizinin tercih edildiği görülmüştür (Akyüz ve Yangıbayev, 2020: 50). Dolayısıyla, ER yapmanın direkt finansal performans üzerindeki etkisini tespit etmeye yönelik olarak daha farklı istatistiki yöntemler kullanılmasının da ayrıca önem arz ettiği anlaşılmıştır. Özellikle Türkiye’de konuyla ilgili panel veri tekniği ile yapılmış az sayıda çalışmaya rastlanılmıştır. Dolayısıyla, çalışmadan bu alandaki boşluğu doldurması yönünde bir katkı sunması da beklenmektedir.

Araştırmanın giriş bölümünü konu hakkında literatür taraması izlemektedir. Üçüncü bölüm metodoloji ve ekonometrik modeli içermekte, dördüncü bölümde araştırma bulgularına yer verilmektedir. Araştırma bulgularının yorumu ve sonuçların değerlendirilmesi ise son bölümde sunulmaktadır.

2. LİTERATÜR İNCELEMESİ

Finansal raporlama ve sürdürülebilirlik bilgilerini tek çatı altında buluşturan yeni bir raporlama aracı olarak ER, son yıllarda hem akademik hem de profesyonel iş çevrelerinde daha fazla ilgi görmektedir. Literatür incelendiğinde, ER ile finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarda farklı bulgular ile karşılaşmaktadır. Chouaibi vd. (2022a: 426; 2022b: 451), bulguların birbirlerinden farklı olmasında raporlama kalitesinin işletmeden işletmeye değişkenlik göstermesini vurgulamaktadır. Farklı bulguların varlığı ikili arasındaki ilişkinin net bir şekilde ortaya konamamasına neden olmaktadır. Bu sebeple de konuya yönelik farklı çalışmaların yapılmaya devam edeceği düşünülmektedir.

ER sayesinde paydaşlar işletmede nasıl değer yaratıldığını anlamak, işletmenin gelecekteki performansını belirlemek, iş stratejisini anlamak, işletmenin karşı karşıya olduğu finansal ve finansal olmayan riskleri ve fırsatları yönetmek gibi avantajlar sağlayabilmektedir (BİST, 2022: 39-40, <https://www.borsaistanbul.com/files/sirketler-Icin-Entegre-raporlama-rehberi.pdf>).

Bir işletmenin kurumsal sosyal sorumluluğu kapsamındaki eylemlerle finansal performansın birbiri ile ilişkili olabileceğini araştıran Al-Tuwaijiri vd. (2004: 447), kurumsal sosyal sorumluluk (KSS) açıklamalarının finansal performansla pozitif bir ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre, iyi performans gösteren işletmeler, iyi çevresel performansa sahip ve daha kaliteli bilgi paylaşımında bulunan işletmelerdir. Buradan, kurumsal sorumluluklara önem vermenin yatırımcılar ve diğer paydaşlar nezdinde olumlu bir karşılık bulunduğu sonucu çıkarılabilmektedir. Ancak, KSS açıklamaları yalnızca işletme faaliyetlerinin yol açtığı sosyal, ekonomik ve çevresel etkileri değerlendirmeye odaklanmaktadır. Daha ihtiyaca uygun, daha kullanışlı bilgileri içeren ve işletmenin nasıl değer yarattığıyla çok daha fazla ilgilenen ER gibi raporların içeriği finansal verilerin ötesine geçerek kurumsal yönetim, iş modeli, performans, riskler ve fırsatlar gibi daha birbirine bağlı olan içerikleri bünyesinde barındırmaktadır (BİST, 2022: 25, <https://www.borsaistanbul.com/files/sirketler-Icin-Entegre-raporlama-rehberi.pdf>).

Aceituno, vd. (2014), ER’nin geliştirilmesinde sektörel yoğunlaşmanın, büyüme fırsatlarının, kârlılığın ve işletme büyüklüğünün etkilerini analiz etmişlerdir. 2008-2010 dönemini kapsayan çalışmada, çok değişkenli regresyon analizi ve açıklayıcı faktör analizi yöntem olarak kullanılmıştır. İşletmenin büyüklüğünü temsil eden aktif toplamı ile ER düzenleme arasında olumlu bir ilişkinin varlığından söz etmişlerdir. Ayrıca, kârlılık (ROA) ile ER arasında da pozitif bir ilişki olduğunu belirtmişlerdir. Büyüme fırsatları (PD/DD) ve sektörel yoğunlaşma bu açıdan önemli bulunmamıştır.

Turturea (2015), Danimarka’da sağlık sektöründeki bir işletmenin ER ile birlikte çeşitli finansal göstergelerinin (brüt kâr, vergi ve faiz öncesi kâr, ROE, ROA) hisse fiyatı üzerindeki etkisini araştırmıştır. Örnek olay yöntemini kullanarak tek bir işletme üzerinden inceleme yapmıştır. İşletmenin 1993 - 2003 yılları arasında hazırlanan KS raporlarının hisse senedi fiyatı üzerinde herhangi bir etkiye yol açmadığını tespit etmiştir. 2004 - 2014 yılları

arasında yayınlanmış olan ER'nin ise işletmenin hisse senedi fiyatı üzerinde pozitif etki oluşturduğu sonucuna ulaşmıştır.

Plumlee vd. (2015: 336), ER'nin, işletme bilgilerinin kalitesini ve çeşitliliğini iyileştirerek yatırımcıların gelecekteki nakit akışlarını tahmin etme yeteneğini geliştirmesi durumunda daha sağlıklı işletme değerlemeleri yapabileceğini belirtmektedir. Bu nedenle, daha kaliteli raporlar yatırımcı tahminlerini iyileştirebilmektedir. Dahası, sosyal açıdan daha sorumlu işletmelerle ilişki kuran müşteriler ve çalışanlar gibi paydaşlar için ER yol gösterici olabilmektedir. Bu, işletmenin finansal performansının artmasına neden olabilmektedir. Yapılan araştırmalar yatırımcıların ve diğer tüm paydaşların KS ve finansal bilgilerini raporlayarak şeffaflık ve hesap verebilirlik sergileyen işletmeleri ödüllendireceğini göstermiştir (Eccles vd., 2014: 2835; Dam ve Scholtens, 2015: 103). Bu nedenle, kaliteli ve düzenli ER hisse başına kazanç, aktif getirisi (ROA), öz sermaye getirisi (ROE) ve Tobin's q oranı gibi göstergelerle ölçülebilen daha yüksek finansal performans düzeylerine dönüşebilmektedir.

Barth, vd. (2016), çok değişkenli regresyon analizini kullandıkları çalışmalarında inceleme kapsamındaki işletmelerin ER'de yer alan açıklamalarının kalitesi ile hisse senedi likiditesi (alış-satış fiyatı arasındaki fark), işletme değeri (Tobin's q), gelecekte beklenen nakit akışları ve sermaye maliyeti arasında ilişki olup olmadığını incelemiştir. Johannesburg Menkul Kıymetler Borsasında (JSE) işlem gören ve ER yayınlayan 224 işletmenin verileri 2011-2013 yılları için incelenmiştir. İncelemenin sonucunda ER kalitesi ile işletme değeri arasında pozitif ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Bunun da esas olarak nakit akışı etkisinden kaynaklandığını belirtmişlerdir. Lee ve Yeo (2016), JSE'de işlem gören işletmelerden oluşan bir örneklem üzerinde ER yayınlamanın işletme değeri (Tobin's q) üzerindeki etkisini incelemiştir. Tarım, madencilik, kimya, inşaat, elektrik-elektronik, gıda, bilgi teknolojileri, imalat, perakende ve hizmetler gibi çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin incelendiği çalışma 2010–2013 yılları için 822 firma-yıl gözleminden oluşmuştur. ER skoru hesaplayıp, oluşturdukları regresyon modelinde bu skoru bağımsız değişken olarak kullanmışlardır. Sonuç olarak, ER açıklamaları ile Tobin's q oranı arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir. Dahası, ER yapmanın yüksek miktarda maddi olmayan duran varlığa ve birden fazla iş segmentine sahip işletmelerde bilgi ortamını iyileştirdiğini öne sürmüşlerdir. Bunun yanında, daha yüksek dış finansman ihtiyacı olan işletmelerde ER skorunun daha yüksek olduğu, ER skoru yüksek işletmelerin borsa ve muhasebe performansı açısından daha iyi performans gösterdiğini tespit etmişlerdir. Küçükgergerli (2016), çalışmada bir ER endeksi oluşturarak incelediği işletmelerin hisse senedi değeri ile entegre performansı arasındaki ilişkiyi ölçmeyi amaçlamıştır. BIST 100 imalat işletmeleri ile payları BIST'te işlem gören bankalar ve özel finans kurumlarını inceleyerek ER endeks notları elde etmiştir. 2010 – 2014 yıllarını kapsayan çalışmada panel veri analizi kullanılmıştır. Sonuçta, entegre performansın hisse değerini temsil eden Tobin's q oranı üzerinde istatistiksel olarak herhangi bir etkisi tespit edilememişken, PD/DD oranını pozitif yönlü etkilediği tespit edilmiştir.

Wen vd. (2017), hisseleri Malezya Borsası'nda işlem gören ve ER yapan 46 işletmeyi incelemiştir. Dönem olarak 2012-2015 yıllarını kapsayan çalışmada çeşitli ER unsurlarının ROA ve ROE üzerinden finansal performansa etkisi araştırılmıştır. Yöntem olarak içerik analizi, korelasyon analizi ve çok değişkenli regresyon analizinden yararlanılmış, iş modeli, kurumsal yönetim, riskler-fırsatlar ve performans unsurlarının ROA ve ROE üzerinde pozitif etkileri olduğu sonucuna varılmıştır.

Düzer ve Önce (2018), KS bilgi düzeyinin işletmelerin finansal performansı üzerindeki etkisini 2008 – 2014 yılları arası için incelemiştir. BIST'te işlem gören, sürdürülebilirlik raporu ve ER yayınlayan halka açık 30 işletme analize dahil edilmiştir. Raporlarda açıklanan bilgiler ekonomik, çevresel ve sosyal performans açısından incelenmiştir. İşletmelerin finansal performansı aktif kârlılığı, özkaynak kârlılığı, PD/DD oranı ve F/K oranı gibi finansal oranlar ile ölçülmüştür. Panel veri analizi yöntemi uygulanan araştırmanın sonucunda çevresel performans göstergelerinin aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığı, sosyal performans göstergelerinin ise aktif kârlılığı üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Bernardi ve Stark (2018), Güney Afrika'da ER'nin zorunlu kılınmasının analist tahmin doğruluğu üzerindeki etkisini incelemiştir. 8 farklı sektörden 41 işletmenin 2008 ve 2012 yılları arasındaki verilerini analize dahil etmişlerdir. ER açıklama düzeyi ne kadar yüksek olursa, ER etkisinin de performans üzerinde o kadar büyük olacağı hipotezini panel veri yöntemiyle test etmişlerdir. İncelenen işletmelerin hisse başına fiyat, aktif toplamı, pasif toplamı ve net kâr bilgileri de analiz edilerek, ER'de yer alan açıklamaların işletme performansını belirlemede aracı bir değişken olduğu ve bazı sektörlerde işletmelerin performanslarında artış olduğu tespit edilmiştir. Yüksel (2018), 2014 ile 2016 yılları arasında Türkiye'deki ve Güney Afrika'daki 10 katılımlı

bankasının ER skorları ile finansal performansları arasında bir ilişki olup olmadığını incelemiştir. Korelasyon analizi uyguladığı çalışmada işletme büyüklüğü, varlık devir hızı, satışların kârlılığı (ROS), özkaynak kârlılığı (ROE), aktif kârlılığı (ROA), finansal kaldıraç ve borç/özkaynak oranları finansal ölçütler olarak alınmıştır. Sonuçta, ER skorları ile ROS, ROA, ROE, finansal kaldıraç ve borç/özkaynak oranları arasında herhangi bir ilişkiye rastlanılmamıştır. İşletme büyüklüğü (2015-2016 için) ve varlık devir hızı (2016 için) ile ER skorları arasında ise anlamlı pozitif ilişki olduğu belirtilmiştir.

Nurkumalasari vd. (2019), 2015 ve 2017 yılları arasını kapsayan çalışmalarında ER açıklamalarının işletme değerine etkisini 14 işletme üzerinden incelemişlerdir. Panel veri analizi ile test edilen modellerde bağımlı değişken olarak Tobin's q oranı, bağımsız değişkenler olarak ise ER açıklama endeksi, bağlı ortaklık sayısı, uzun vadeli borç oranı, aktif getirisi, toplam borç oranı ve toplam aktifler kullanılmıştır. Sonuç olarak, ER'nin işletme değeri üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı ortaya çıkmıştır. Tabash (2019), 2009 ile 2013 arasını incelediği çalışmasında Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) bankalarında ER açıklamaları ile finansal performans (ROA) arasında önemli ve pozitif bir etki saptamıştır. Sonuçlar ayrıca, daha kaliteli ER yapan bankaların daha yüksek finansal performansa yol açtığını göstermiştir. Bunun aksine Ellili ve Nobanee (2017), 2003-2013 yıllarını kapsayan çalışmada ER açıklamalarının BAE mali piyasalarında işlem gören tüm bankalarının finansal performansı (ROE) üzerinde önemli ve olumsuz etkileri olduğunu ortaya koymuşlardır.

Bir başka çalışmada Adegboyegun vd. (2020), ER'nin işletmelerin vergi sonrası kârına etkisini incelemiştir. Nijerya'da 13 banka üzerinde 2009-2018 yıllarını kapsayan bir inceleme yapmışlardır. Finansal raporların ve sürdürülebilirlik raporlarının bir karışımı olarak ER endeksini, toplam borç/özsermaye oranını ve aktif toplamını bağımsız değişkenler olarak kullanmışlardır. Analizde En Küçük Kareler ve Panel Ortak entegrasyon tekniklerinden yararlanılmış, buna göre, ER'nin işletme performansı üzerinde kısa vadede herhangi bir etkisi bulunamamıştır. Uzun vadede ise işletme performansı ile önemli bir ilişkisi olduğunu ortaya konulmuştur.

Horasan ve Tazegül (2021), çalışmalarında ER'nin mâli performans verileri ile ilişkisini değerlendirerek genel bir kaniya varmaya çalışmışlardır. BİST'te işlem görüp aynı zamanda ER yayınlayan işletmeleri incelemiş, 2014 ve 2019 arası döneme ait hisse başına kazanç, piyasa değeri, fiyat/kazanç oranı, aktif kârlılık oranı ve öz sermaye kârlılık oranından oluşan çeşitli finansal performans göstergelerini analiz etmişlerdir. Mann-Whitney U Testi yöntemiyle yapılan analizlerde işletmelerin finansal performans göstergeleri üzerinde ER etkisinin varlığı araştırılmıştır. Sonuçta, finansal performans üzerinde ER'nin etkisi istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır.

Özdemir (2022), Türkiye'de 2016-2020 yılları arasında ER yayınlayan bankaların finansal etkinliklerini ölçmeyi amaçlamıştır. Çalışmasında girdi odaklı veri zarflama analizi yöntemini kullanmış ve sonuç olarak ER'nin finansal performansa doğrudan ve düzenli bir etkisinin bulunmadığını açıklamıştır.

3. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Bu araştırma, ER'nin işletmelerin rapor yayınlamadan önceki ve yayınladıktan sonraki dönemlerde finansal performansı üzerindeki etkisini ele almaktadır. ER ile finansal performans arasındaki ilişkiyi tahmin etmek için kesinleşmiş teorik ve ampirik kanıtların yokluğu göz önüne alındığında, çalışmanın hipotezleri şu şekilde ifade edilmiştir:

H0: ER'nin finansal performans üzerinde önemli bir etkisi yoktur.

H1: ER'nin finansal performans üzerinde önemli bir etkisi vardır.

Çalışmada iki ana veri kaynağı kullanılmıştır. İlk olarak finansal veriler KAP'da yayınlanan bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolara ilişkin açıklama ve dipnotlardan alınmıştır. ER hakkındaki veriler ise işletmelerin web sitelerinde yayınladıkları entegre faaliyet raporlarından elde edilmiştir. Çalışmanın veri setini, 2016 ve 2021 yıllarında ER yayınlamış ve de 2022 yılı itibarıyla BİST Banka endeksinde işlem gören yedi adet işletme oluşturmaktadır. Ayrıca, söz konusu işletmelerin 2015 yılına ait verileri de incelemeye alınmıştır. Bunun nedeni, raporlama yapmaya başlanan ilk yıldan bir önceki yılda gerçekleşen finansal durumu ortaya koymaktır. Endekste yer alıp da raporlama yapmayan üç işletme analize alınmamıştır.

Çalışmada modele alınan değişkenler literatürde en çok kullanılan göstergeler arasından seçilmiştir. Modelde, bağımlı değişken olarak finansal performans ROE (Plumlee vd., 2015; Artiach vd., 2010) ve ROA (Vena vd., 2020; Artiach vd., 2010) olmak üzere iki gösterge tarafından temsil edilmektedir. ROE ve ROA, daha geniş bir paydaş grubu tarafından kullanılabilen muhasebe tabanlı finansal performans ölçütleri olarak bilinmektedir. Bağımsız değişkenler olarak da aktif toplamı (AKT) (Anto vd., 2021; Buallay vd., 2020), kaldıraç oranı (KAL) (Kılıç ve Kuzey, 2018; Wang ve Hussainey, 2013), sermaye yoğunluğu (SY) (Akisik ve Gal, 2020; Servaes ve Tamayo, 2013) ve faiz gelirlerindeki değişimin yüzdesi (FG) (King ve Lenox, 2002) değerleri kullanılmıştır. Ayrıca, işletmelerin ER yayınladıkları yılların etkisini kontrol etmek için kukla değişken (ER) test edilmiştir. Kukla değişkene işletmelerin raporlama yaptığı yıllar için “1”, diğer durumlarda “0” değeri verilmiştir. Modeldeki tüm değişkenler ayrıntılı olarak aşağıdaki gibi tanımlanmıştır:

Tablo 1: Kullanılan Değişkenler

Kısaltma	Açıklama	Hesaplama
ROA	Aktif kârlılığı	Net kâr / Aktif toplamı
ROE	Öz sermaye kârlılığı	Net kâr / Özkaynaklar
AKT	Aktif toplamı	İşletme aktiflerinin toplamı
KAL	Kaldıraç oranı	Ana sermaye / Toplam risk tutarı
SY	Sermaye yoğunluğu	Aktif toplamı / Çalışan sayısı
FG	Faiz gelirlerindeki değişim	Bir önceki yıla göre faiz gelirlerinde meydana gelen % değişim

Tablo 1’de sunulan oranlar arasında yer alan KAL, “Bankaların Kaldıraç Düzeyinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik” gereği ana sermayenin toplam risk tutarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. Söz konusu oranlar işletmelerin ER’leri ile bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolara ilişkin açıklama ve dipnotlarından elde edilmiştir.

Çalışmada, işletmeler açısından ER’nin rapor yayınlamadan önceki ve yayınladıktan sonraki dönemlerde finansal performansları üzerindeki etkisini inceleyebilmek için ekonometrik yöntem olarak yatay kesit ve zaman serisi analizlerini birleştiren panel veri analizinin uygulanması tercih edilmiştir. Bu amaçla test edilecek modeller aşağıda sunulmuştur:

$$\ln ROA_{it} = \alpha_1 + \beta_1 FG_{it} + \beta_2 \ln AKT_{it} + \beta_3 \ln KAL_{it} + \beta_4 \ln SY_{it} + \beta_5 ER_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$\ln ROE_{it} = \alpha_1 + \beta_1 FG_{it} + \beta_2 \ln AKT_{it} + \beta_3 \ln KAL_{it} + \beta_4 \ln SY_{it} + \beta_5 ER_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Modellerde \ln , kullanılan değişkenlerin doğal logaritmalarına işaret etmektedir. hata terimini, sabit terimi, i ve t endeksleri sırasıyla işletmeleri ve yılı temsil etmektedir. Analizler için Stata 14.2 istatistik paket programı kullanılmıştır.

Analizlere başlarken öncelikle havuzlanmış en küçük kareler, sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modellerinin tahmincileri arasında seçim yapabilmek için birim etkinin önemi F testi ile test edilmiştir. Sonrasında, Hausman testi sayesinde tahminciler arasında bir seçim yapılmıştır. Daha sonra ise tahmin edilen modellerde değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı problemlerinin olma ihtimaline karşı birtakım spesifikasyon testleri uygulanmıştır. Tahmin edilen modellerde değişen varyans (heteroskedasite) problemi olup olmadığı Levene (1960), Brown ve Forsythe (1974) testleri, otokorelasyon sorunu olup olmadığı Bhargava, Franzni ve Narendranathan (1982) tarafından modifiye edilen Durbin Watson (DW) test istatistiği, Baltagi ve Wu (1999) tarafından geliştirilen LBI test istatistiği ve ayrıca Breusch ve Pagan (1980) tarafından geliştirilen Lagrange çarpanları (LM) test istatistiği yardımıyla araştırılmıştır. Ardından, birimler arası korelasyonun önemli olup olmadığı Friedman (1937) ve Pesaran (2004) testleri yardımıyla test edilmiştir.

4. ARAŞTIRMA BULGULARI

Panel veri yönteminde araştırma modelinin havuzlanmış en küçük kareler modeli mi, sabit etkiler içeren model mi ya da rassal etkiler modeli mi olduğunu anlamak amacıyla çeşitli testler yapılmaktadır. Çalışmada öncelikle havuzlanmış en küçük kareler modeli ile sabit etkiler modeli arasında bir tercih yapmak amacıyla F testi uygulanmıştır. F testi sonuçları ile birlikte araştırma neticesinde elde edilen diğer tüm bulgular aşağıda yer alan Tablo 2’de gösterilmektedir.

Tablo 2. Araştırma Modellerinin Tahmin Sonuçları

	ROA Modeli Tahmin Sonuçları	ROE Modeli Tahmin Sonuçları
F testi		
$F_{6,37}$	10.47 (0.0000)	3.64 (0.0061)
Hausman testi		
Prob>chi2	(0.0001)	(0.0984)
Değişen varyans		
W_0	(0.6460)	(0.0981)
W_{50}	(0.9165)	(0.3268)
W_{10}	(0.6460)	(0.0981)
Otokorelasyon		
Modifiye DW	2.0129	1.8922
Baltagi-Wu LBI	2.3584	2.3030
ALM	-	0.36
		(0.5475)
Bileşik LM	-	1.17
		(0.5574)
Yatay kesit bağımlılığı		
Pesaran testi	(0.0000)	(0.0007)
Friedman testi	(0.0010)	(0.0207)

Hangi modelin geçerli olduğunu test etmek için F testinden yararlanılmıştır. F testinin sonuçlarına göre; ROA modeli için $F_{6,37}=10.47$ ve $P=0.0000$, ROE modeli için ise $F_{6,37}=3.64$ ve $P=0.0061$ değerleri elde edilmiştir. Modellerde $P<0.05$ olduğundan tahmin edilen modeller için havuzlanmış en küçük kareler tahmincisinin uygun olmadığına karar verilmiştir. Arkasından sabit ve rassal etkiler tahmincileri arasında bir seçim yapmak için ise Hausman testi uygulanmıştır. Hausman testi sonuçlarına göre ilk model için $P=0.0001$, ikinci model için $P=0.0984$ sonuçlarına ulaşılmıştır. Hausman testi sonucunda ilk modelde $P<0.05$ olduğundan sabit etkiler tahmincisinin rassal etkiler tahmincisine göre daha etkin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Böylece ROA modeli sabit etkiler tahmincisi yardımıyla tahmin edilmiştir. İkinci modelde ise çıkan sonuçlar rassal etkiler tahmincisinin daha etkin olduğunu ortaya koymuştur ($P>0.05$).

Modellerde değişen varyans olup olmadığını anlamak için en çok tercih edilen yöntemlerden Levene (1960), Brown ve Forsythe (1974) testleri (W_0 , W_{50} ve W_{10}) uygulanmıştır. “Birimlerin varyansları eşittir” şeklinde kurulan H_0 hipotezi araştırma modelleri için kabul edilerek tahmin edilen modellerde heteroskedasite olmadığı anlaşılmıştır.

ROA ve ROE modellerinde otokorelasyonun varlığını sınamak amacıyla Bhargava, Franzni ve Narendranathan (1982) tarafından önerilen DW testi ve Baltagi ve Wu (1999) tarafından geliştirilen LBI testi istatistikleri elde edilmiştir. ROA modeli açısından her iki test için de değerler 2'den büyük olduğundan otokorelasyon olmadığı anlaşılmıştır. ROE modeli için yapılan DW testi otokorelasyon olduğunu LBI testi ise olmadığını ortaya koymuştur. Bu durumu netleştirmek adına modelde otokorelasyon LM ve ALM testleri ile ayrıca sınanmıştır. P değerleri 0.05'den büyük olduğundan otokorelasyonun olmadığı ikinci model için de kabul edilmiştir.

Araştırma modellerinde birimler arası korelasyonsuzluk Pesaran (2004) ve Friedman (1937) testleri yardımıyla test edilmiştir. Olasılık değerlerine bakıldığında ilk model için her iki test sonucunda $P < 0.05$ olduğundan H_0 yokluk hipotezi reddedilerek birimler arasında korelasyon olduğu anlaşılmıştır. ROE modeli için de her iki test istatistik sonucuna göre birimler arası korelasyonun varlığı kabul edilmiştir.

Modellerde birimler arası korelasyon, değişen varyans veya otokorelasyondan birinin olması durumunda tutarsızlıklar oluşmakta ve istatistik sonuçları etkilenmektedir (Tatoğlu, 2016: 256). Bu problemlerden birinin varlığı altında Huber (1967), Eicker (1967) ve White (1980) tarafından geliştirilmiş tahminci ve de Arellano (1987), Froot (1989) ve Rogers (1993) tarafından geliştirilmiş diğer bir tahminci sayesinde tutarlı tahminler yapılmıştır. Araştırma modellerinde birimler arası korelasyon varlığında söz konusu tahminci yardımıyla ROA ve ROE modelleri tahmin edilmiştir. Tablo 3 ve Tablo 4, bu tahminlerin sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 3. Dirençli Tahminci Sonuçları (ROA Modeli)

$\ln ROA_{it} = \alpha_1 + \beta_1 FG_{it} + \beta_2 \ln AKT_{it} + \beta_3 \ln KAL_{it} + \beta_4 \ln SY_{it} + \beta_5 ER_{it} + \varepsilon_{it}$				
Prob > F: 0.0005			Gözlem Sayısı : 49	
			Grup Sayısı : 7	
Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Robust Standart Hatalar	t	Olasılık
FG	.0049337*	.0014977	3.29	0.017
lnAKT	-.0211256*	.0061535	-3.43	0.014
lnKAL	.0031987	.0020179	1.59	0.164
lnSY	.0185935*	.0062625	2.97	0.025
ER	-.0004638	.0009572	-0.48	0.645
Sabit terim	.2562047	.0559562	4.58	0.004

*: .05 yanılma düzeyinde anlamlıdır.

Tablo 4. Dirençli Tahminci Sonuçları (ROE Modeli)

$\ln ROE_{it} = \alpha_1 + \beta_1 FG_{it} + \beta_2 \ln AKT_{it} + \beta_3 \ln KAL_{it} + \beta_4 \ln SY_{it} + \beta_5 ER_{it} + \varepsilon_{it}$				
Prob > chi2: 0.0000			Gözlem Sayısı : 49	
			Grup Sayısı : 7	
Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	Robust Standart Hatalar	z	Olasılık
FG	.0477072*	.0211003	2.26	0.024
lnAKT	-.0104846	.0069334	-1.51	0.130
lnKAL	.0030772**	.001855	1.66	0.097
lnSY	.0044061	.009014	0.49	0.625
ER	-.0043491	.0079263	-0.55	0.583
Sabit terim	.3194011	.318301	1.00	0.316

*: .05, **: .10 yanılma düzeyinde anlamlıdır.

Her iki tablo da incelendiğinde tahmin edilen iki modelin de istatistiksel olarak anlamlı modeller olduğu anlaşılmaktadır (ROA ve ROE için $P < 0.05$). Bu sonuçlara göre, ROA modeli için FG ($P = 0.017 < 0.05$) ve lnSY ($P = 0.025 < 0.05$) değişkenlerinin bağımlı değişken üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkileri

bulunmaktadır. InAKT değişkeninin ise bağımlı değişken ROA üzerinde %95 güven aralık düzeyinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunmaktadır ($P=0.014<0.05$). Modelde, InKAL ve ER değişkenleri ise istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır. Diğer taraftan ROE modeli ele alındığında, FG değişkeninin ROE üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkisi olduğu anlaşılmaktadır ($P=0.024<0.05$). Öte yandan, %90 güven aralık düzeyinde InKAL değişkeni ile ROE arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmaktadır ($P=0.097<0.10$). Geri kalan değişkenlerin ise bağımlı değişken üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunamamıştır.

5. TARTIŞMA VE SONUÇ

İşletmeler ile ilgili geçmiş döneme ait finansal bilgiler paydaşlar tarafından artık yeterli bulunmamaktadır. Başta yatırımcılar olmak üzere tüm paydaşlar işletmenin değer yaratma potansiyelini, işletme faaliyetlerinin sosyal ve çevresel etkilerini, sürdürülebilirlik yaklaşımlarını, iş stratejilerini daha fazla sorgulamaktadır. Bu şekilde finansal olmayan bilgiye artan talep, işletmeleri paydaş bilgilendirme hakkında yeni nesil raporlama yapmaya yönlendirmiştir. Bugün bakıldığında, bir işletmenin kurumsal sürdürülebilirlik eylemlerini finansal içerikli bilgiler ile aynı temele oturtan çağdaş kurumsal raporlamaya örnek ER'nin dünya genelinde uygulaması giderek artmaktadır. Entegre düşünceyi temsil eden bu raporlar daha nitelikli bilgi sunarak paydaş menfaati, işletmenin sürdürülebilirlik performansı, kurumsal hesap verebilirlik ve sermaye piyasalarının gelişimi açısından büyük önem taşımaktadır.

Her ne kadar ER ile finansal performans ilişkisi özellikle Türkiye'de son dönemde artan sayıda ampirik çalışmaya konu edilse de finans yazınında halen bu raporların işletme performansını nasıl etkilediği konusuna tam bir açıklık getirilememiş olması çalışmanın önemini vurgulamaktadır. Ayrıca, yapılan çalışmalarda finansal performans karşılaştırmasında sıklıkla içerik analizi kullanılarak ER'ye uygunluk tespitinin yapıldığı tespit edilmiştir. Bu açıdan bakıldığında, panel veri tekniği kullanarak ER'nin doğrudan finansal performans üzerindeki etkisini araştıran az sayıda çalışma (Küçükgergerli, 2016; Düzer ve Önce, 2018; Bernardi ve Stark, 2018; Nurkumalası vd., 2019) arasına girmesi çalışmanın önemini diğer bir açıdan da göstermektedir.

Buradan hareketle çalışmada, 2015-2021 dönemi için ER yayınlamış ve de 2022 yılı itibariyle BİST Banka endeksinde işlem gören yedi adet işletme veri setine dahil edilmiştir. Bu işletmelerin ilk ER yaptıkları yıldan bir önceki ve sonraki dönemlerdeki finansal performansları analiz edilmiştir. ROA modeline ilişkin tahmin sonuçları incelendiğinde, modelin istatistiksel olarak anlamlı bir model olduğu anlaşılmıştır. Modelde, FG ve InSY değişkenlerinin ROA üzerindeki etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bunun yanında, InAKT değişkeninin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi tespit edilmiştir. InKAL ve ER değişkenlerinin ise ROA üzerindeki etkileri istatistiksel olarak anlamlı bulunamamıştır. İkinci modelin de ilki gibi istatistiksel olarak anlamlı bir model olduğu anlaşılmıştır. FG değişkeninin ROE üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkisi olduğu, öte yandan ise InKAL değişkeni ile ROE arasında %90 güven aralığında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunduğu görülmüştür. InAKT, InSY ve ER değişkenlerinin ROE üzerindeki etkileri istatistiksel olarak anlamlı bulunamamıştır. Her iki modelde ER ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Bu sonuçlar ilk hipotezi (H0) doğrulamaktadır. Çalışma, sonuçları yönünden Churet ve Eccles (2014) ve Yüksel (2018) ile benzerlik taşımaktadır. Nitekim, Churet ve Eccles (2014), ER ile finansal performans arasındaki ilişkiyi araştırırken raporlardaki KS bilgilerini değerlendirerek nitel bir araştırma yapmıştır. Çalışmada, işletmelerin finansal performansını temsilen yatırılan sermayenin getirisi kullanılmış ve ER skorları ile arasında herhangi bir ilişki bulunamamıştır. Yüksel (2018), de çalışmasının sonucunda elde ettiği ER skorları ile ROS, ROA, ROE, finansal kaldıraç ve borç/öz kaynak oranları arasında herhangi bir ilişkiye rastlamamıştır. Küçükgergerli (2016 - Tobin's q ile ilişki bulunamamıştır), Nurkumalası vd. (2019) ile Horasan ve Tazegül (2021) de çalışmalarında finansal performansla ER arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edememiştir. Öte yandan, ilgili literatür incelendiğinde elde edilen araştırma bulguları açısından çalışmamız ile farklılık arz eden çalışmalar da bulunmaktadır. Buna göre çalışma, Lee ve Yeo (2016), Küçükgergerli (2016 - PD/DD oranı ile pozitif yönlü ilişki saptanmıştır), Wen vd. (2017), Düzer ve Önce (2018), Tabash (2019) ile farklılık taşımaktadır. Tüm bu çalışmalarda ER ile işletme değeri arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif ilişki saptanırken, Ellili ve Nobanee (2017) ise bu ilişkinin negatif olduğunu ortaya koymuşlardır.

Analiz sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde, incelenen işletmeler açısından ER yapmanın finansal performans göstergeleri olarak seçilen ROA ve ROE üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığı görülmektedir. Analiz döneminin uzun süreleri kapsamaması sonuçların bu şekilde ortaya çıkmasındaki muhtemel nedenlerden biri olarak görülmektedir. Çünkü, ER'nin görece yeni sayılabilecek bir yaklaşım olduğu ve bunu yapan çoğu işletmenin de yalnızca birkaç yıldır uygulama yaptığı anlaşılmıştır. Buradan, ER uygulaması ve bunun finansal performansa etki etmesi için daha uzun süreye ihtiyaç duyulduğu anlamı çıkarılabilmektedir. Bunun yanı sıra, yatırımcıların ve diğer paydaşların yatırım kararlarında ER dışında halen işletmenin standart finansal göstergeleri, ülke riski vb. faktörler ile daha çok ilgilendikleri düşünülmektedir.

Son olarak, çalışmadaki bazı kısıtlara değinmek gerekmektedir. Araştırmadaki temel kısıt, örneklemin sadece borsada faaliyet gösteren işletmeleri içermesi şeklinde karşımıza çıkmaktadır. ER oluşturan az sayıda işletme bulunmaktadır ve bu durum ER'nin finansal performans üzerindeki etkisi hakkında kesin sonuçlara varmayı zorlaştırmaktadır. Çünkü, Türkiye'de işletmeleri ER yayınlamaya zorlayan yasal bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu da raporlama yapan işletme sayısını daraltarak araştırmanın veri setini sınırlandırmıştır. İkinci olarak, bu çalışmada elde edilen veriler sadece bankacılık sektörünü kapsamaktadır. Diğer sektörlerde faaliyet gösteren işletme verileri analiz edilmemiştir. Bu eksiklik, sonraki araştırmalar için değerli bir başlangıç noktasını temsil etmektedir. Ek olarak, gelecek çalışmalar için farklı finansal performans göstergeleri de analize dahil edilebilir.

KAYNAKÇA

- Abeyssekera, I. (2008). "Intellectual capital practices of firms and the commodification of labour", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 21 (1), 36-48.
- Aceituno, J. V., Ariza, R.L. ve Sánchez, G. I. M. (2014). "Explanatory Factors Of Integrated Sustainability And Financial Reporting", *Business Strategy and the Environment*, 23 (1), 56-72.
- Adegboyegun, A. E., Alade, M. E., E. Ben-Caleb, A. O. Ademola, D. F. Eluyela ve O. A. Oladipo. (2020). "Integrated reporting and corporate performance in Nigeria: Evidence from the banking industry", *Cogent Business & Management*, 7 (1), 1-12.
- Akins, B. (2018). "Financial reporting quality and uncertainty about credit risk among ratings agencies". *The Accounting Review*, 93 (4), 1-22.
- Akisik, O. ve Gal, G. (2020). "Integrated reports, external assurance and financial performance: An empirical analysis on North American firms", *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11 (2), 317-350. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2019-0072>.
- Akyüz, F. ve Yangıbayev, B. (2020). "Entegre raporlama ile finansal performans arasındaki ilişkiye yönelik akademik çalışmaların değerlendirilmesi". *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13 (2), 41-65.
- Alfraih, M. M. (2016), "Have financial statements lost their relevance? Empirical evidence from the frontier market of Kuwait", *Journal of Advances in Management Research*, 13 (2), 225-239.
- Al-Tuwaijiri, S. A., Christensen, T. E. ve Hughes, K. E. (2004). "The relations among environmental disclosure, environmental performance and economic performance: a simultaneous equations approach", *Accounting, Organizations and Society*, 29, 447-471.
- Anto, R., Pangestusti, I.R.D. ve Purwandari, E.N. (2021). "Determinants of bank efficiency in ASEAN5: size as a control variable", *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9 (4), 542-547.
- Arellano, M. (1987). "Computing robust standart errors for within groups estimators", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 49 (4), 431-434.
- Artiach, T., Lee, D., Nelson, D. ve Walker, J. (2010). "The determinants of corporate sustainability performance", *Accounting and Finance*, 50 (1), 31-51.
- Baltagi B., H. ve Wu, P. X. (1999). "Unequally spaced panel data regressions with AR(1) disturbances", *Econometric Theory*, 15, 814-823.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L. ve Venter, E. R. (2016). The Economic Consequences Associated With Integrated Integrated Reportquality: Early Evidence From A Mandatory Setting. (23.02.2023), https://www.en.iuc.bwl.uni-muenchen.de/arw/paper_arw-marybarth_09_05_16.pdf.

- Bernardi, C. ve Stark, A. W. (2018). "Environmental, Social and Governance Disclosure, Integrated Reporting, And The Accuracy Of Analyst Forecasts", *The British Accounting Review*, 50 (1), 16-31.
- Berthelot, S., Coulmont, M. ve Serret, V. (2012). "Do Investors Value Sustainability Reports? A Canadian Study". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19, 355-363.
- Bhargava, A., Franzni, L. ve Narendranathan, W. (1982). "Serial correlation and fixed effect models", *The Review of Economic Studies*, 49, 533-549.
- BİST. (2022). Şirketler İçin Entegre Raporlama Rehberi. (1.12.2022), <https://www.borsaistanbul.com/files/sirketler-icin-entegre-raporlama-rehberi.pdf>.
- Breusch, T.ve Pagan, A. (1980). "The lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics", *Review of Economic Studies*, 47, 239-253.
- Brown, M., B. ve Forsythe, A., B. (1974). "The small sample behavior of some statistics which test the equality of several means", *Technometrics*, 16, 126-132.
- Buallay, A., Fadel, S.M., Al-Ajmi, J.Y. ve Saudagaran, S. (2020). "Sustainability reporting and performance of MENA banks: is there a trade-off?", *Measuring Business Excellence*, 24 (2), 197-221.
- Buallay, A., Al Hawaj, A. A. ve Hamdan, A. (2021). "Integrated reporting and performance: a crosscountry comparison of GCC Islamic and conventional banks". *Journal of Islamic Marketing*, 12 (8), 1619-1636.
- Chouaibi, S., Chouaibi, Y. ve Zouari, G. (2022a). "Board characteristics and integrated reporting quality: evidence from ESG European companies", *EuroMed Journal of Business*, 17 (4), 425-447.
- Chouaibi, Y., Belhouchet, S., Chouaibi, S. and Chouaibi, J. (2022b). "The integrated reporting quality, cost of equity and financial performance in Islamic banks", *Journal of Global Responsibility*, 13 (4), 450-471. <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2021-0099>.
- Churet, C. ve Eccles, R. G. (2014). "Integrated Reporting, Quality Of Management, And Financial Performance". *Journal Of Applied Corporate Finance*, 26 (1), 56-64.
- Closs, D. J., Speier C. ve Meacham, N. (2011). "Sustainability to Support End- To-End Value Chains: The Role of Supply Chain Management", *Journal of Academic Marketing Science*, 19 (1), 101-116.
- Dahlsrud, A. (2008). "How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15 (1), 1-13.
- Dam, L. ve Scholtens, B. (2015). "Toward a theory of responsible investing: on the economic foundations of corporate social responsibility", *Resource and Energy Economics*, 41, 103-121.
- Düzer, M. ve Önce, S. (2018). "Kurumsal Sürdürülebilirlik Raporlaması Ve Finansal Performans: BİST'te İşlem Gören İşletmeler İçin Karşılaştırmalı Bir Analiz", *Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2 (2), 637-648.
- Eccles, R.G., Ioannou, I. ve Serafeim, G. (2014). "The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance", *Management Science*, 60 (11), 2835-2857.
- Eicker, F. (1967). Limit theorems for regressions with unequal and dependent errors, in Proceedings of the fifth Berkeley Symposium on Mathematical Statistics and Probability, Ed, Lecam L. and Neyman J., 59-82. Berkeley: University of California Press.
- Ellili, N.O.D. ve Nobanee, H. (2017). "Corporate risk disclosure of Islamic and conventional banks", *Banks and Bank Systems*, 12 (3), 247-256.
- Elliott, B.W., Jackson, K.E., Peecher, M.E. ve White, B.J. (2014). "The unintended effect of corporate social responsibility performance on investors' estimates of fundamental value", *The Accounting Review*, 89 (1), 275-302.
- Friedman, M. (1937). "The Use of Ranks to Avoid the Assumption of Normality Implicit in the Analysis of Variance", *Journal of the American Statistical Association*, 32 (200), 675-701.
- Froot, K., A. (1989). Consistent covariance matrix estimation with cross-sectional dependence and heteroskedasticity in financial data. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 24, 333-355.

- Griffin, P.A., Lont, D.H. ve Sun, E. Y. (2017). "The Relevance to Investors of Greenhouse Gas Emission Disclosures", *Contemporary Accounting Research*, 34 (2), 1265-1297.
- Horasan, E., ve Tazegül, S. (2021). Entegre raporlamanın şirketlerin finansal performansları üzerindeki etkisi. "İşletme Araştırmaları Dergisi", 6 (1), 141-163.
- Huber, P., J. (1967). The behavior of maximum likelihood estimates under non standart conditions, in Proceedings of the fifth Berkeley Symposium in Mathematical Statistics and Probability, 1, 221-233. Berkeley, Ca: University of California Press.
- IIRC. (2013). Uluslararası <ER> Çerçevesi. (28.12.2022). <https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-Turkish.pdf>.
- Kılıç, M. ve Kuzey, C. (2018). "Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting". *Managerial Auditing Journal*, 33 (1), 115-144.
- King, A. ve Lenox, M. (2002). "Exploring the locus of profitable pollution reduction", *Management Science*, 48 (2), 289-299.
- Küçükgergerli, N. (2016). *Entegre Raporlama Endeksi Bir Model Önerisi*, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- 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.
- Levene, H. (1960). Robust tests for equality of variances in Olkin I., Ghurye G., Hoeffding W., Madow W. G. and Mann H. B. (eds.), Contributions to Probability and Statistics: Stanford, California: Stanford University Press, 278-292.
- Nurkumalasari, I. S., Restuningdiah, N., ve Sidharta, E. A. (2019). "Integrated reporting disclosure and its impact on firm value: Evidence in Asia", *International Journal of Business, Economics and Law*, 18 (5), 99-108.
- Özdemir, K. (2022). "Entegre Rapor Yayınlayan Bankaların Finansal Etkinliklerinin Veri Zarflama Analizi ile Ölçülmesi: Türkiye Örneği", *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 14 (3), 1767-1780.
- Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels, University of Cambridge, Faculty of Economics, Cambridge Working Papers in Economics No 0435.
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R.M. ve Marshall, R.S. (2015). "Voluntary environmental disclosure quality and firm value: further evidence", *Journal of Accounting and Public Policy*, 34 (4), 336-361.
- Roca, L. C. ve Searcy, C. (2012). "An analysis of indicators disclosed in corporate sustainability reports". *Journal of Cleaner Production*, 20, 103-118.
- Rogers, W., H. (1993). Regression standart errors in clustered samples, Stata Technical Bulletin 13: 19-23. in Stata Technical Bulletin Reprints, 3, 88-94, College Station, Tx: Stata Press.
- Servaes, H. ve Tamayo, A. (2013). "The impact of corporate social responsibility on firm value: the role of customer awareness", *Management Science*, 59 (5), 1045-1061.
- Tabash, M. (2019). "An empirical investigation on the relation between disclosure and financial performance of Islamic banks in the United Arab Emirates", *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6 (4), 27-35.
- Tatoğlu, F. Y. (2016). *Panel Veri Ekonometrisi*, 3. Baskı, Beta Yayıncılık, İstanbul.
- Turturea, M. (2015). "Integrated Reporting Into Practice-A Ten Year Experience", *SEA: Practical Application Of Science*, 3 (1), 565-572.
- Vena, L., Sciascia, S. ve Cortesi, A. (2020). "Integrated reporting and cost of capital: the moderating role of cultural dimensions", *Journal of International Financial Management and Accounting*, 31 (2), 191-214.
- Wang, M. ve Hussainey, K. (2013). "Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance", *Journal of Accounting and Public Policy*, 32 (3), 26-49.
- White, H. (1980) A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica*, 48, 817-838.

Wen, L. P., Kiew Heong, A. Y., ve Chee Hooi, S. L. (2017). Integrated Reporting and Financial Performance: Evidence from Malaysia. *Management and Accounting Review*, 16 (2), 101–130.

Yüksel, F. (2018). “Entegre Raporlama ve Finansal Performans İlişkisi: Türkiye ve Güney Afrika Katılım Bankaları Üzerinde Bir Araştırma”. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7 (2), 1689-1699.

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).