



## Faaliyet Raporlarının Okunabilirliği ile Marka Değeri Arasındaki İlişki

### *The Relationship Between the Readability of Financial Reports and Brand Value*


Levent ÇİNKO<sup>a</sup>, Sıdika Sibel BAYYİĞİT<sup>b</sup>, Abdullah Kürşat MERTER<sup>c</sup>, Sedat ÇEREZ<sup>d</sup>, Gökhan ALATAŞ<sup>e</sup>

<sup>a</sup>Prof. Dr., Marmara Üniversitesi, Finansal Bilimler Fakültesi, leventcinko@marmara.edu.tr,  0000-0003-2690-7770

<sup>b</sup>Dr. Marmara Üniversitesi, Adalet Meslek Yüksekokulu, sibel.bayyigit@marmara.edu.tr,  0000-0001-5717-0957

<sup>c</sup>(Sorumlu yazar/Corresponding author) Dr., Gebze Teknik Üniversitesi, İşletme Fakültesi, akmerter@gtu.edu.tr,  0000-0001-6874-1890

<sup>d</sup>Araştırma Görevlisi, Gebze Teknik Üniversitesi, İşletme Fakültesi, sedatceraz@gtu.edu.tr,  0000-0002-6443-6319

<sup>e</sup>Öğretim Görevlisi, Milli Savunma Üniversitesi, Deniz Harp Okulu, gokalatas@gmail.com,  0000-0002-8520-949X

#### Öz

**Makale Türü:** *Araştırma Makalesi*  
**Article Type:** *Research Article*

#### Makale Geçmişi/

##### Article History

##### Makale Geliş Tarihi/

Received: 02/11/2024

##### Makale Kabul Tarihi/

Accepted: 22/12/2024

**Anahtar Kelimeler:** İletişim, kurumsal iletişim, faaliyet raporu, okunabilirlik, marka değeri.

**Keywords:** Communication, corporate communication, financial reporting, legibility, brand value.

**Amaç:** Bu çalışma, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin marka değeri üzerindeki etkisini incelemektedir. **Gereç ve Yöntem:** Araştırmada, 2012-2021 yılları arasında Brand Finance tarafından yayımlanan "Türkiye'nin En Değerli 100 Markası" raporlarında yer alan finansal olmayan 40 şirketin verilerinden elde edilen 285 gözlem kullanılmıştır. Okunabilirlik, faaliyet raporlarının sayfa, kelime ve karakter sayılarının doğal logaritmalarının aralık standardizasyonu ile ölçülmüş; marka değeri ise Brand Finance verilerinin doğal logaritması alınarak hesaplanmıştır. Veri analizi için panel veri regresyon yöntemi kullanılmış ve Driscoll-Kraay dirençli standart hata tahmincisi uygulanarak model tahmin edilmiştir. **Bulgular:** Bulgular, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin marka değeri üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, raporların daha sade ve anlaşılır hazırlanması, marka değerini artırmaktadır. **Sonuç:** Bu bulgu, raporların daha karmaşık ve anlaşılması güç hale geldikçe şirketlerin marka değerinin azaldığını ortaya koymaktadır. Çalışma, kurumsal iletişim ve finansal raporlama literatürüne katkı sağlamakta ve şirketlere faaliyet raporlarının sade ve anlaşılır bir dille hazırlanmasını önermektedir. Bu sayede, kurumsal iletişim stratejilerinin etkinliği artırılarak marka değeri yükseltilebilir.

#### Abstract

**Purpose:** This study investigates the impact of the readability of financial reports on brand value. **Material and Method:** Covering the timeframe of 2012 to 2021, 285 observations were collected from 40 non-financial organizations featured in Brand Finance's "Turkey's Most Valuable 100 Brands" reports. Readability was measured through the interval standardization of the natural logarithms of the page, word, and character counts of the financial reports. The brand value was determined by employing the natural logarithm of Brand Finance's financial data. Panel data regression was employed for data analysis and Driscoll-Kraay robust standard error estimator was instrumentalized to predict the model. **Findings:** The results demonstrate that the readability of financial reports has a positive and significant impact on brand value. In other words, higher clarity and intelligibility increase the brand value. **Results:** The data demonstrates that as the complexity and obscurity of the report increase, the brand value of firms declines. The research enriches the corpus of knowledge regarding corporate communication and financial reporting, recommending that organizations should compose their financial reports in simple and intelligible language. Consequently, the effectiveness of business communication initiatives can be enhanced, thereby increasing brand value.



Bu çalışma [Creative Commons Atf-GayriTicari 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/) (CC BY-NC 4.0) kapsamında açık erişimli bir makaledir.

**Bu yayına atıfta bulunmak için/Cite as:** Çinko, L., Bayyigit, S. S., Mertes, A. K., Çerez, S., & Alataş, G. (2024). Faaliyet raporlarının okunabilirliği ile marka değeri arasındaki ilişki. *Güncel Pazarlama Yaklaşımları & Araştırmaları Dergisi*, 5(2), 133-150. <https://doi.org/10.54439/gupayad.1578174>

**Etik kurul beyanı/Ethics committee statement:** Bu çalışma bilimsel araştırma ve yayın etiği izni gerektiren bir çalışma olmadığı için etik kurul onayı alınmamıştır.

## 1. Giriş

Son yıllarda yoğun bilgi akışı, küreselleşme, dijitalleşme ve şeffaflık beklentileri, işletmelerin iletişim stratejilerini köklü bir şekilde gözden geçirmesini gerektirmektedir (Cornelissen, 2017; Argenti, 2023). Özellikle dijital platformların yaygınlaşması, farklı paydaş gruplarının hızlı, net ve güvenilir bilgi talebini artırırken, faaliyet raporları bu bağlamda büyük önem kazanmaktadır. Ancak, faaliyet raporlarının çoğu zaman teknik bir jargonla kaleme alınması, finansal terimlerin yoğun kullanımı ve metinlerin uzunluğu, paydaşların şirket hakkındaki temel bilgileri anlamlandırmasını güçleştirebilmektedir (Loughran & McDonald, 2014). Bu durum, yalnızca yatırımcıların değil, müşteriler, çalışanlar ve toplum gibi farklı paydaşların da kuruma duyduğu güveni ve algıladığı marka değerini olumsuz etkileyebilir. Dolayısıyla, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin artırılması, gerek kurumsal stratejilerin paydaşlara doğru biçimde aktarılması, gerekse uzun vadede marka değerinin korunması ve yükseltilmesi açısından kritik bir gereklilik haline gelmiştir (Lin vd., 2023).

Günümüzde iletişim dünyasında bir kişi günde ortalama 5.000 ila 10.000 arasında reklam ve promosyon mesajına maruz kalmakta, bu mesajların büyük bölümü akılda kalıcı olmamakta ve hedef kitleyi etkilememektedir (Carr, 2021). Dahası, 1,13 milyardan fazla web sitesi (Internet Live Stats, 2023), yüzlerce televizyon kanalı ve sayısız reklam platformu, iletişim alanındaki gürültüyü daha da artırmaktadır. Bu yoğun mesaj bombardımanı içerisinde, şirketlerin paydaşlarına ulaşabilmesi ve mesajlarını net, anlaşılır, güvenilir şekilde iletebilmesi hayati önem taşımaktadır. Faaliyet raporlarının okunabilirliği ve anlaşılır olması, bu bilgi kirliliği içerisinde öne çıkmanın ve hedef kitle üzerinde kalıcı bir etki bırakmanın yollarından biridir. İletişim ne kadar etkin ve doğru yapılırsa, verimlilik ve istenen sonuçlara ulaşmak o ölçüde kolaylaşmaktadır (Lewis, 2000). Ancak iletişimin tek yönlü olması durumunda, mesajın alıcı tarafından nasıl anlaşıldığı büyük önem taşımakta, bu nedenle

hedef kitlenin istek ve beklentilerinin dikkatle analiz edilmesi gerekmektedir (Vyas & Mehta, 2015; Coronil, 2022). Faaliyet raporlarının okunabilirliğinin artırılması bu bağlamda, paydaşların şirket hakkındaki algılarını olumlu yönde etkileyen stratejik bir adım olarak öne çıkmaktadır.

Bu çalışmada, kurumsal iletişim aracı olarak faaliyet raporlarının okunabilirliğinin, Türkiye'nin en değerli markalarına sahip finansal olmayan şirketlerin marka değeri üzerindeki etkisi incelenmektedir. Temel araştırma sorusu: "Kurumsal iletişim aracı olarak faaliyet raporlarının okunabilirliği, Türkiye'nin en değerli markalarına sahip finansal olmayan şirketlerin marka değeri üzerinde anlamlı bir etkiye sahip midir?" Bu soruya yanıt arayarak, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin marka değeri üzerindeki etkisini kurumsal iletişim perspektifinden değerlendirmeyi amaçlanmaktadır. Bu bağlamda, 2012-2021 yılları arasında Brand Finance tarafından yayımlanan "Türkiye'nin En Değerli 100 Markası" listesinde yer alan şirketler üzerinde gerçekleştirilen ampirik bir analiz ile faaliyet raporlarının okunabilirliği ve marka değeri arasındaki ilişki incelenecektir. Çalışmanın bulgularının, şirketlerin kurumsal iletişim stratejilerini geliştirmelerine ve marka değerlerini artırmalarına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Mevcut literatür, açık ve anlaşılır finansal raporlamanın yatırımcı davranışlarını (Miller, 2010; Mustafa Hussain vd., 2023), sermaye maliyetini (Rjiba vd., 2021; Shi & Fan, 2024), kar yönetimini (Lo vd., 2017; Chen vd., 2024) ve kurumsal performansı (Li, 2008; Dalwai vd., 2021; Alduais, 2024) nasıl etkilediğine ilişkin çok sayıda kanıt sunsa da faaliyet raporlarının kurumsal iletişim aracı olarak rolü ve bu raporların okunabilirliğinin paydaşların şirket hakkındaki algılarını nasıl etkilediği konusunda literatürde önemli bir boşluk bulunmaktadır. Özellikle dijitalleşme sürecinin hızlandığı, küresel rekabetin yoğunlaştığı ve paydaşların şeffaf bilgi talebinin giderek arttığı bir dönemde, kurumsal iletişim araçlarının etkililiği daha da ön plana çıkmaktadır (Zerfass vd., 2018;

Dwivedi vd., 2018). Bu noktada faaliyet raporlarının sadece yasal bir zorunluluk ya da bilgilendirme aracı olmaktan çıkarak, şirketin değer önerisini paydaşlara en etkin şekilde aktaran stratejik bir iletişim unsuru haline gelmesi kritik önem taşımaktadır. Söz konusu çalışma, bu konudaki boşluğu doldurarak, faaliyet raporlarının okunabilirliğini kurumsal iletişim stratejilerinin merkezine koymakta, marka değeri üzerindeki etkisini ampirik veriler ışığında ortaya koyarak hem ilgili literatüre yeni bir perspektif kazandırmakta hem de şirket yöneticilerine değerli uygulama önerileri sunmaktadır. Böylelikle çalışma, kurumsal anlamda literatürü genişletirken, pratikte iletişim stratejilerinin gözden geçirilmesi ve rapor hazırlama süreçlerinin yeniden yapılandırılması için yol gösterici bir çerçeve önermektedir.

Ayrıca, çalışma vekalet teorisi ve paydaş teorisi gibi kuramsal çerçeveler kullanarak, okunabilirliğin marka değeri üzerindeki etkisini teorik olarak da açıklamaktadır. Vekalet teorisi bağlamında, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin artması, bilgi asimetrisini azaltarak yatırımcıların ve hissedarların şirket hakkındaki güvenini artırabilir. Paydaş teorisi perspektifinden ise, okunabilir ve şeffaf raporlar, tüm paydaşların şirketin faaliyetleri ve stratejileri hakkında daha iyi bilgi sahibi olmasını sağlayarak, şirketin itibarını ve marka değerini güçlendirebilir. Bu bağlamda, çalışma hem teorik hem de pratik açıdan literatüre önemli katkılar sağlamayı amaçlamakta ve şirket yöneticilerine kurumsal iletişim stratejilerinde dikkate almaları gereken değerli içgörüler sunmaktadır. Çalışmanın bulguları, şirketlerin faaliyet raporlarını daha okunabilir hale getirerek marka değerlerini arttırabileceklerini göstermekte ve bu alanda literatüre önemli bir katkı sağlamaktadır. Ayrıca, yatırımcılar, analistler ve diğer paydaşlar da daha okunabilir raporlar sayesinde şirketleri daha iyi değerlendirebilecek ve bu da sermaye piyasalarının etkinliğini arttıracaktır.

Çalışmanın devamında, izlenen yöntem ve analiz süreci açıklanmakta, ardından literatürde konuyla ilgili mevcut çalışmalar ve kuramsal

çerçeve “Literatür Taraması” bölümünde ele alınmaktadır. Daha sonra kullanılan veri seti, regresyon yöntemi ve değişken tanımları “Yöntem” bölümünde ayrıntılandırılmaktadır. “Bulgular” bölümünde, yapılan analizlerin sonuçları paylaşılırken bu sonuçların kuramsal ve yönetsel anlamları “Tartışma” bölümünde değerlendirilmektedir. Son olarak, araştırmanın sınırlılıkları ve gelecekteki çalışmalara yönelik öneriler “Sonuç ve Öneriler” bölümünde sunulmaktadır.

## 2. Literatür Taraması

### 2.1. İletişim

İletişim, organizasyonların verimliliği ve istenen sonuçlara ulaşmaları üzerinde belirleyici bir rol oynar (Spitzberg, 2000). Her ne kadar iletişim tüm bireyler tarafından yürütülen bir faaliyet olsa da, bunu tam anlamıyla etkin ve doğru bir şekilde gerçekleştirebilen az sayıda kişi vardır (Yenen vd., 2014). Bu süreç, kamuoyu, kurumlar ve işletmeler gibi birçok alanda farklı etkinlikler ve detaylarla gözlemlenebilir. İletişimin temel amacı, bilgi, duygu ve düşüncelerin karşı tarafa doğru bir şekilde aktarılmasıdır (Yüksel, 2011). Etkin bir iletişim sürecinde, mesajın iletileceği hedef kitlenin durumunun, ihtiyaçlarının ve beklentilerinin doğru anlaşılması büyük önem taşır (Coronil, 2022). Aksi takdirde, iletişim eksikleri verimliliği olumsuz etkileyebilecek bir unsur haline gelebilir. Bu nedenle, iletişimin net ve anlaşılır olması, karşı tarafta tereddüt oluşturmaması ve kolaylıkla anlaşılabilir nitelikte olması gerekmektedir (Shannon & Weaver, 1949). Ek olarak, etkin bir iletişim, kısa süre içerisinde olumlu geri dönüş yapma isteğini de teşvik etmelidir.

İletişim konusunda literatürde çok sayıda model bulunmaktadır. Bunlardan bazıları; Shannon ve Weaver Modeli, Newcomb Modeli, Gerbner Modeli Westley-MacLean ve Jakobson Modelidir. Bu çalışmada, mesajın eksik ya da gereğinden fazla bilgi içeren şekilde iletilmesinin yaratacağı olumsuzluklar üzerinde durulduğu için, matematiksel bir bakış açısı katan Shannon ve Weaver Modeli ile mesajın alıcı tarafından nasıl algılandığını değerlendiren

Gerbner Modeli ele alınmıştır (Gerbner, 1956; Shannon & Weaver, 1949). Shannon ve Weaver'ın (1949) iletişim süreci modeli, modern iletişim alanının başlangıcı olarak kabul edilir ve iletişim sürecini genel bir model olarak ilk kez ortaya koymuştur. Bu model, gazetecilik, retorik, dil bilimi, konuşma ve işleme bilimleri gibi farklı disiplinlerin ortak noktası haline gelmiştir (Foulger, 2004). Matematiksel bir temel üzerine inşa edilen bu modelde odaklanılan nokta, veri kaybı üzerine aktarılabilecek bilginin eksiksiz ya da gereğinden fazla olmamasıdır (Shannon, 1949). Tamamen teknik bir bakış açısıyla, mesajın doğru şekilde algılanabilmesi için gereksiz ve detay bilgilerden arındırılarak gönderilmesine odaklanılmıştır. Shannon ve Weaver, anlamın iletilen mesaj içerisinde olduğunu düşünür ve iletişim modelini, iletinin hatasız bir biçimde gönderilmesi ve çıkabilecek muhtemel teknik sıkıntıların çözüme ulaştırılabilmesi amacıyla geliştirmişlerdir. İletişimin tek yöne işleyen bir süreç olduğundan bahsederler.

Shannon ve Weaver Modeli, iletişimi doğrusal bir süreç olarak değerlendirmektedir. Diğer taraftan model ilk bakıldığında oldukça kolay ve rahat bir şekilde anlaşılır. (Fiske, 2014). Shannon ve Weaver, iletişimde üç sorundan bahsetmiştir:

- (1. kısım) Teknik sorunlar, iletişim simgelerinin ne kadar sorunsuz ve hatasız bir şekilde aktarılabildiği;
- (2. kısım) Anlamsal sorunlar, aktarım yapılan simgelerin hedeflenen anlamlara ne kadar yaklaşılabildiği;
- (3. kısım) Etkililik sorunları, mesajın iletilmesinden sonraki süreçte beklenen davranışı oluşturabilmedeki etkisi önemlidir. (Fiske, 2014).

Teknik sorunlar anlaşılması en muhtemel olanlardır ve model aslında bu sorunlar üzerine odaklanarak çözüme ulaştırabilmek ister. Anlamsal sorunlarda belirlemek kolay olsa bile sonuç elde etmek için daha uğraşmak gerekecektir. Shannon ve Weaver, 2. kısımda anlamın ileti içerisinde olduğunu ve kodlama süreci geliştirildiği taktirde anlamsal

doğruluğunda artacağını ifade eder (Fiske, 2014). 3. düzeyinde ise kodlama süreci, mesajın oluşturulurken anlam karmaşası yaratmayacak ve alıcının mesajı rahat ve kolay bir şekilde anlayabileceği yeterli bilgi ile donanmış olması ile örtüşmelidir.

İletişim profesörü olan George Gerbner, iletişim modeli üzerine çalışmalar yapmıştır. Çalışma yaptığı modelde, Shannon ve Weaver'inkine oranla daha karmaşık olmasına rağmen, onların doğrusal süreç modelini temel alır. Gerbner, onların iletişim modelini iki yönden ileri götürür: İletiyi "gerçeklik" ile alakalandırır ve iletinin konusunu verir; böylelikle de algı ve anlam üzerine dikkati çekerek bu nokta üzerinde durmamızı sağlar. İletişim sürecini algılama, aktarma ve kontrol boyutları açısından ele alır (Fiske, 2014). Gerbner, 1956 yılında önerdiği modelde, iletişimin güvenilirliği ve mesajın alıcı tarafından nasıl algılandığı üzerine yoğunlaşmıştır (Gerbner, 1956). Mesajın farklı kesimler tarafından çeşitli şekillerde algılanabileceğini belirten Gerbner, bunun önüne geçmek için mesajın yeterli bilgi ile ve en sade haliyle verilmesi gerektiğini savunur. Bu şekilde bir mesajın birçok alıcı tarafından ortak anlamda anlaşılabilmesi mümkün olabilecektir.

## 2.2. Kurumsal İletişim

Kurumsal iletişim, bir şirketin tüm paydaşlarıyla olan iletişim süreçlerini bütüncül bir yaklaşımla yöneten ve şirketin itibarını, kimliğini ve marka değerini şekillendiren stratejik bir yönetim fonksiyonudur (Cornelissen, 2017). Bu kavram, şirketin vizyonunu, misyonunu ve temel değerlerini hem iç hem de dış paydaşlara etkili bir şekilde iletmeyi amaçlar. Kurumsal iletişim; medya ilişkileri, yatırımcı ilişkileri, halkla ilişkiler, kurumsal sosyal sorumluluk, kriz iletişimi ve çalışan iletişimi gibi çeşitli alt disiplinleri içerir. Bu disiplinler aracılığıyla şirketler, farklı paydaş gruplarının beklentilerine ve ihtiyaçlarına uygun mesajlar geliştirir ve iletir (Cornelissen, 2017). Küreselleşme ve dijitalleşme ile birlikte, şirketlerin paydaşlarıyla etkili ve tutarlı bir iletişim kurma ihtiyacı artmış, kurumsal iletişimin önemi daha da belirgin hale gelmiştir.

Özellikle sosyal medya ve dijital platformların yaygınlaşması, şirketlerin iletişim stratejilerini yeniden şekillendirmelerini ve paydaşlarla daha interaktif ve gerçek zamanlı iletişim kurmalarını gerektirmektedir (Kaplan & Haenlein, 2010). Kurumsal iletişim, bu dinamik ortamda şirketlerin itibarını korumak ve güçlendirmek için vazgeçilmez bir araçtır (Men & Stacks, 2014).

Kurumsal iletişim, çeşitli türlere ayrılarak farklı paydaş gruplarına yönelik iletişim stratejileri geliştirir. **İç iletişim**, şirket içindeki çalışanlar arasında bilgi akışını ve etkileşimi sağlayarak, çalışanların motivasyonunu artırır ve kurumsal kültürün güçlenmesine katkıda bulunur (Welch & Jackson, 2007). **Dış iletişim** ise müşteriler, yatırımcılar, tedarikçiler, medya ve toplum gibi dış paydaşlara yöneliktir ve şirketin imajını ve itibarını şekillendirir (Cornelissen, 2017). Kurumsal iletişimin türleri arasında **medya ilişkileri, yatırımcı ilişkileri, halkla ilişkiler, kriz iletişimi, pazarlama iletişimi ve kurumsal sosyal sorumluluk iletişimi** bulunmaktadır (Argenti, 2022). Medya ilişkileri, şirketin medya kanallarıyla etkileşimini yöneterek, olumlu bir kamuoyu oluşturmayı hedefler (Ferguson, 1999). Yatırımcı ilişkileri, şirketin finansal durumu ve geleceğe yönelik beklentileri hakkında yatırımcılara ve analistlere doğru ve zamanında bilgi sağlamayı amaçlar (Laskin, 2009). Kurumsal sosyal sorumluluk iletişimi, şirketin topluma ve çevreye olan katkılarını paydaşlarla paylaşarak, şirketin etik ve sürdürülebilirlik konularındaki taahhütlerini vurgular (Morsing & Schultz, 2006). **Dijital kurumsal iletişim** ise sosyal medya, mobil uygulamalar ve dijital platformlar aracılığıyla paydaşlarla etkileşim kurmayı içerir ve son yıllarda önemi giderek artmaktadır (Luoma-aho & Badham, 2023). Bu iletişim türlerinin etkin bir şekilde yönetilmesi, şirketin paydaşlarıyla güçlü ilişkiler kurmasına ve marka değerini artırmasına yardımcı olur.

Tek taraflı kurumsal iletişim, şirketin mesajlarını paydaşlarına iletmediği, ancak geri bildirim mekanizmasının sınırlı veya hiç olmadığı bir iletişim modelidir (Grunig & Hunt, 1984). Bu modelde, bilgi akışı genellikle şirketten paydaşlara doğru olup, etkileşim tek

yönlüdür ve paydaşların aktif katılımı sınırlıdır (Cornelissen, 2017). Tek taraflı iletişim genellikle reklamlar, basın bültenleri, yıllık raporlar ve web siteleri gibi araçlarla gerçekleştirilir (Morsing & Schultz, 2006). **Faaliyet raporları**, şirketlerin finansal performanslarını, stratejik hedeflerini ve kurumsal sosyal sorumluluklarını paydaşlarına aktardıkları temel tek taraflı kurumsal iletişim araçlarından biridir (Merkl-Davies & Brennan, 2007). Bu raporlar, şirketin yasal yükümlülüklerini yerine getirmesinin yanı sıra, paydaşlara şirketin durumu hakkında kapsamlı bilgi sunmayı amaçlar (Beattie vd., 2004). Ancak, bu raporların karmaşık ve teknik bir dil içermesi, finansal terminolojinin yoğun kullanımı ve metinlerin uzunluğu, paydaşların bilgiyi anlamasını ve değerlendirmesini zorlaştırabilir (Li, 2008; Rutherford, 2003). Bu nedenle, faaliyet raporlarının okunabilirliği, kurumsal iletişimin etkinliği ve paydaşların şirkete duyduğu güven açısından kritik bir öneme sahiptir (Jones & Shoemaker, 1994). Son dönemde yapılan çalışmalar, faaliyet raporlarının dijitalleştirilmesinin ve interaktif öğelerin eklenmesinin paydaş katılımını artırdığını göstermektedir (Brockhaus, Buhmann & Zerfass, 2023).

### 2.3. Vekâlet ve Paydaş Teorileri Bağlamında Kurumsal İletişim ve Faaliyet Raporlarının Okunabilirliği

Vekâlet teorisi, yöneticiler ile şirketin hissedarları arasındaki bilgi asimetrisi ve çıkar çatışmalarını ele alan bir kuramdır (Jensen & Meckling, 1976). Bu teoriye göre, yöneticiler kendi faydalarını maksimize etme eğiliminde olabilirken, hissedarlar işletmenin değerini artıracak şeffaf ve tutarlı bilgilere ihtiyaç duyarlar (Eisenhardt, 1989). Bilgi asimetrisinin azalması, vekâlet maliyetlerini düşürerek şirketin piyasa değeri ve performansına olumlu yansır (Healy & Palepu, 2001). Faaliyet raporlarının okunabilirliği, bu anlamda vekâlet teorisinin temel varsayımlarıyla doğrudan ilişkilidir. Daha açık, anlaşılır ve bilgi kirliliğinden arındırılmış raporlar, yatırımcılara işletmenin gerçek performansı hakkında net sinyaller gönderir (Li, 2008). Nitekim, anlaşılır raporlamanın yatırımcı kararlarını olumlu

etkilediği (Koonce vd., 2023), işletmelerin sermaye maliyetini azalttığı (Rjiba vd., 2021) ve piyasa likiditesini artırdığına (Boubake vd., 2019) dair bulgular, vekâlet maliyetlerinin azalmasında rapor okunabilirliğinin önemini vurgular. Bu çerçevede, faaliyet raporlarının okunabilirliğini artırma çabaları, şirketin kurumsal iletişim stratejisi içerisinde kritik bir yer edinerek hisse senedi yatırımcılarının güvenini pekiştirebilir (Miller, 2010). Dolayısıyla, vekâlet teorisi perspektifinden bakıldığında, okunabilir faaliyet raporları yalnızca yöneticilerin sorumluluklarını yerine getirme biçimlerini değil, aynı zamanda işletmenin itibarını, şeffaflığını ve uzun vadede marka değerini güvence altına alan bir araç konumundadır.

Paydaş teorisi, işletmenin başarı ve sürdürülebilirliğinin yalnızca hissedarların değil, aynı zamanda müşteriler, tedarikçiler, çalışanlar, toplum ve devlet gibi tüm paydaşların çıkarlarının dikkate alınmasına bağlı olduğunu savunur (Freeman, 1984; Donaldson & Preston, 1995). Bu teori, şirketin stratejik iletişim araçlarının, tüm paydaşlar nezdinde güven inşa edecek ve algılanan değeri artıracak şekilde düzenlenmesini önerir (Freeman vd., 2007). Faaliyet raporları, paydaş teorisi bağlamında sadece yatırımcılara yönelik bir bilgi aktarım mekanizması olmaktan çıkar; aynı zamanda şirketin misyonunu, topluma ve çevreye karşı sorumluluklarını, etik taahhütlerini ve kurumsal kültürünü yansıtan önemli bir iletişim aracı haline gelir (Morsing & Schultz, 2006). Bu noktada okunabilirlik, paydaşların karmaşık finansal terminoloji, uzun metinler veya belirsiz ifadeler nedeniyle şirketin faaliyetlerini doğru anlamlandırmasını engelleyen bir bariyeri ortadan kaldırır (Haji & Hossain, 2016). Daha anlaşılır raporlar, paydaşların işletmeye dair şeffaflık algısını güçlendirirken, kurumsal itibarın ve marka değerinin yükselmesine katkıda bulunur (Lin vd., 2023). Özellikle dijitalleşme sürecinin hızlandığı, sürdürülebilirlik ve toplumsal sorumluluk beklentilerinin arttığı günümüzde, raporların sade, tutarlı ve hedef kitle odaklı bir yapıda sunulması, paydaşlarla kurulan iletişimi

güçlendirerek uzun vadeli değer yaratımına hizmet eder. Böylece, paydaş teorisi çerçevesinde okunabilir faaliyet raporları, şirketin paydaş ekosistemindeki güven, itibar ve marka değeri inşasında stratejik bir rol üstlenmektedir.

#### 2.4. Marka Değeri

Marka değeri, bir markanın tüketiciler ve paydaşlar nezdindeki algısını ve bu algının şirketin finansal performansına katkısını ifade eden stratejik bir varlıktır (Keller, 2013). Marka değeri, tüketicilerin markaya olan bağlılıkları, marka farkındalığı, algılanan kalite, marka çağrışımları ve diğer marka varlıkları gibi unsurlardan oluşur (Aaker, 1996). Bu unsurlar, markanın tüketiciler tarafından nasıl algılandığını ve tercih edildiğini belirler. Örneğin, marka farkındalığı, tüketicilerin bir markayı tanıma ve hatırlama derecesini ifade eder ve yüksek marka farkındalığı, tüketicilerin satın alma kararlarında markayı tercih etmelerini kolaylaştırır (Keller, 2001). Algılanan kalite, tüketicilerin markanın sunduğu ürün veya hizmetin kalitesine ilişkin algılarını yansıtır ve yüksek algılanan kalite, tüketici memnuniyetini ve sadakatini artırır (Zeithaml, 1988). Marka çağrışımları ise markanın tüketicilerde uyandırdığı duygusal ve sembolik anlamları içerir ve güçlü marka çağrışımları, markanın farklılaşmasına ve rekabet avantajı elde etmesine katkı sağlar (Keller, 1993).

Marka değerini etkileyen unsurlar arasında ayrıca müşteri sadakati, marka kişiliği ve marka iletişimi de bulunmaktadır. Müşteri sadakati, tüketicilerin belirli bir markayı tekrar satın alma ve tavsiye etme eğilimlerini ifade eder ve yüksek müşteri sadakati, şirketin uzun vadeli gelirlerini ve kârlılığını artırır (Oliver, 1999). Marka kişiliği, markanın insani özelliklerle ilişkilendirilmesi yoluyla tüketicilerle duygusal bir bağ kurulmasını sağlar ve bu da markanın çekiciliğini ve tercih edilme olasılığını artırır (Aaker, 1997). Marka iletişimi ise markanın hedef kitleye ilettiği mesajları ve bu mesajların tutarlılığını kapsar; etkili marka iletişimi, marka değerinin yükselmesine önemli ölçüde katkıda bulunur (Duncan & Moriarty, 1998). Son yıllarda, dijital pazarlama ve sosyal medya

stratejileri de marka değerini etkileyen önemli faktörler arasında yer almaktadır.

Yüksek marka değerine sahip firmalar, rekabet avantajı elde ederek pazar paylarını artırabilir ve sürdürülebilir büyüme sağlayabilir (Kotler & Keller, 2016). Marka değeri, sadece tüketici tercihlerini etkilemekle kalmaz, aynı zamanda firmanın finansal performansını ve piyasa değerini de doğrudan etkiler (Rust vd., 2004). Örneğin, güçlü bir marka, fiyat esnekliğini azaltarak firmanın fiyatlandırma stratejilerinde esneklik sağlar ve kârlılığını artırır (Ailawadi vd., 2003). Ayrıca, marka değeri yüksek olan firmalar, yatırımcılar tarafından daha cazip görülür ve sermaye maliyetlerini düşürebilir (Hsu vd., 2016). Güncel araştırmalar, marka değerinin firmaların piyasa performansı ve yatırımcı ilişkileri üzerindeki etkisini vurgulamaktadır (Park vd., 2022). Dolayısıyla, marka değerini etkileyen unsurların iyi yönetilmesi, firmaların uzun vadeli başarısı için kritik öneme sahiptir.

## 2.5. Kurumsal İletişim ve Marka Değeri

Kurumsal iletişim, işletmelerin marka değerini şekillendirmede kritik bir rol oynar. Etkili kurumsal iletişim stratejileri, paydaşların işletme hakkındaki algılarını olumlu yönde etkileyerek, marka değerinin artmasına katkı sağlar (Fombrun & van Riel, 2004). Faaliyet raporları, kurumsal iletişimin önemli bir unsuru olarak, işletmenin performansını, stratejilerini ve gelecek hedeflerini paydaşlarına aktaran temel araçlardan biridir (Higgins & Bannister, 1992). Faaliyet raporlarının okunabilirliği, paydaşların işletme hakkındaki bilgileri ne ölçüde anlayabildiğini ve değerlendirebildiğini belirler (Li, 2008). Okunabilirliği yüksek raporlar, şirketin şeffaflık ve hesap verebilirlik konusundaki taahhüdünü göstererek, paydaşların güvenini ve sadakatini artırır (Bartlett & Chandler, 1997).

Marka değeri ile faaliyet raporlarının okunabilirliği arasındaki ilişki, şirketin iletişim kalitesinin marka algısını nasıl etkilediği üzerinden açıklanabilir. Örneğin, Lehavy vd. (2011), şirketlerin finansal raporlarının okunabilirliğinin yatırımcıların karar alma

süreçlerini etkilediğini ve bu raporların anlaşılabilir olmasının şirketin piyasa değerini olumlu yönde etkilediğini belirtmektedir. Bonsall vd. (2017), finansal raporların karmaşıklığının bilgi asimetrisini artırarak, yatırımcıların şirket hakkındaki algılarını olumsuz etkilediğini ve bu durumun şirketin finansal performansına yansıtıldığını göstermiştir. Bu çalışmalar, her ne kadar doğrudan marka değeri ile faaliyet raporlarının okunabilirliği arasındaki ilişkiyi incelemese de iletişim kalitesinin şirketin piyasa değeri ve algısı üzerinde önemli etkileri olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca, Li vd. (2020), yönetim yorumlarının ve analizlerinin okunabilirliğinin, şirketin bilgi ortamını ve yatırımcıların güvenini etkilediğini göstermiştir. Okunabilirliği yüksek raporlar, şirketin finansal performansını ve gelecek beklentilerini daha net bir şekilde ortaya koyarak, yatırımcıların şirket hakkındaki algılarını olumlu yönde şekillendirir. Bu da şirketin marka değerinin artmasına katkı sağlar. Lin vd. (2023), kurumsal sosyal sorumluluk raporlarının okunabilirliğinin, şirketin itibarını ve paydaşlarla olan ilişkilerini güçlendirdiğini belirtmiştir. Bu bağlamda, faaliyet raporlarının okunabilirliği ile marka değeri arasında pozitif bir ilişki olması beklenir. Okunabilirliği yüksek raporlar, paydaşların şirket hakkındaki bilgileri daha iyi anlamasına ve değerlendirmesine olanak tanır, bu da şirketin güvenilirlik ve şeffaflık algısını güçlendirir (Loughran & McDonald, 2016). Böylece, şirketin marka değeri ve itibarı olumlu yönde etkilenir.

Literatür genel olarak değerlendirildiğinde faaliyet raporlarının okunabilirliği ile marka değeri arasındaki ilişkiyi anlamak, şirketlerin kurumsal iletişim stratejilerinin etkinliğini değerlendirmek açısından önemlidir. Yüksek okunabilirliğe sahip faaliyet raporlarının, paydaşlara sunulan bilginin daha kolay anlaşılmasını sağlayarak şirketin marka değerini artırması beklenmektedir. Bu çerçevede aşağıdaki hipotez geliştirilmiştir:

**H1:** Kurumsal iletişim aracı olarak faaliyet raporlarının okunabilirliği, şirketlerin marka değeri üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahiptir.

### 3. Yöntem

#### 3.1. Araştırmanın amacı ve Modeli

Bu çalışma, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin şirketlerin marka değerini etkileyip etkilemediğini incelemeyi amaçlamaktadır. Okunabilirliği ölçmek için üç değişken kullanılmıştır: Okunabilirlik1, Okunabilirlik2 ve Okunabilirlik3. Bu değişkenler sırasıyla faaliyet raporlarının sayfa sayısı, kelime sayısı ve karakter sayısının doğal logaritmasının aralık standardizasyonu ile hesaplanmıştır. Marka değeri (marka), Brand Finance'ın "Türkiye'nin En Değerli 100 Markası" raporlarından elde edilen ve her bir şirketin finansal marka değerini gösteren verilerin doğal logaritması alınarak ölçülmüştür.

Kontrol değişkenleri olarak; firma büyüklüğü (büyüklük), firma borç oranı (kaldıraç), aktif kârlılık oranı (Karlılık), firma yaşı (Yaş), çokulusluluk durumu (çokulus),

reklam harcamaları (reklam) ve maddi duran varlık oranı (MDV) kullanılmıştır. Büyüklük, toplam aktiflerin doğal logaritması olarak hesaplanmıştır. Kaldıraç, toplam borçların toplam aktiflere oranıdır. Karlılık, dönem net kârının toplam aktiflere oranıdır. Yaş, firma yaşının doğal logaritmasıdır. Çokulus, firmanın toplam satışlarının en az %25'inin yurtdışına yapılması durumunda 1, aksi halde 0 değerini almaktadır. Reklam, pazarlama, satış ve dağıtım giderlerinin toplam satışlara oranıdır. MDV, maddi duran varlıkların toplam aktiflere oranıdır. Ayrıca, yıl ve sektör etkilerini kontrol etmek amacıyla YIL ve SEKTÖR kukla değişkenleri modele dahil edilmiştir. Aykırı değerlerin etkisini azaltmak için, sürekli değişkenler 1. ve 99. yüzdilik dilimlerde gözlem değerine eşitlenmiştir.<sup>1</sup> Araştırma modelinin yapısal denklemleri aşağıdaki şekildedir:

Araştırma modelinin yapısal denklemi aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned} \text{Marka} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Okunabilirlik1} + \beta_2 \text{Büyüklük} + \beta_3 \text{Kaldıraç} + \beta_4 \text{Karlılık} + \beta_5 \text{Yaş} + \beta_6 \text{Çokulus} \\ & + \beta_7 \text{Reklam} + \beta_8 \text{MDV} + \text{YIL} + \text{SEKTÖR} \\ & + \varepsilon \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{Marka} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Okunabilirlik2} + \beta_2 \text{Büyüklük} + \beta_3 \text{Kaldıraç} + \beta_4 \text{Karlılık} + \beta_5 \text{Yaş} + \beta_6 \text{Çokulus} \\ & + \beta_7 \text{Reklam} + \beta_8 \text{MDV} + \text{YIL} + \text{SEKTÖR} \\ & + \varepsilon \end{aligned} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} \text{Marka} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Okunabilirlik3} + \beta_2 \text{Büyüklük} + \beta_3 \text{Kaldıraç} + \beta_4 \text{Karlılık} + \beta_5 \text{Yaş} + \beta_6 \text{Çokulus} \\ & + \beta_7 \text{Reklam} + \beta_8 \text{MDV} + \text{YIL} + \text{SEKTÖR} \\ & + \varepsilon \end{aligned} \quad (3)$$

<sup>1</sup>Bu işlem, literatürde yaygın olarak kullanılan bir yöntemdir ve istatistiksel analizlerde verilerin homojenliğini sağlamak için sıklıkla tercih edilmektedir (Tabachnick & Fidell, 2019; Osborne & Overbay, 2004). Bu yaklaşım, uç değerlerin model üzerindeki olası yanlı etkilerini azaltarak daha güvenilir sonuçlar elde edilmesini sağlar.



Tablo 1.  
Değişken Tanımları ve Ölçümleri

Değişken Türü	Değişken Kodu	Değişken Tanımları	Değişken Ölçümleri
Bağımlı Değişken	Marka	Marka Değeri	Brand Finance kuruluşunun her yıl yayımladığı Türkiye'nin En Değerli 100 Markası raporlarındaki veriler temel alınmıştır. Bu verilerin analizinde doğal logaritma yöntemi kullanılmıştır. <sup>2</sup>
Bağımsız Değişken	Okunabilirlik1	Sayfa	Yıllık rapor sayfa sayısının doğal logaritmasının aralık standardizasyonu
Bağımsız Değişken	Okunabilirlik2	Kelime	Yıllık rapor kelime sayısının doğal logaritmasının aralık standardizasyonu
Bağımsız Değişken	Okunabilirlik3	Karakter	Yıllık rapor karakter sayısının doğal logaritmasının aralık standardizasyonu
Kontrol Değişkeni	Büyüklik	Firma Büyüklüğü	Toplam Aktiflerin doğal logaritması
Kontrol Değişkeni	Kaldıraç	Firma Borç Oranı	Toplam Borç / Toplam Aktif
Kontrol Değişkeni	Karlılık	Aktif Karlılık Oranı	Dönem Net Karı / Toplam Aktif
Kontrol Değişkeni	Yaş	Firma Yaşı	Firma Yaşının Doğal Logaritması
Kontrol Değişkeni	Çokulus	Çokulusluluk	Firmanın toplam satışlarının %25'i yurtdışına olması halinde 1, aksi halde 0 değerini alır
Kontrol Değişkeni	Reklam	Reklam Harcamaları	Pazarlama satış ve dağıtım giderleri / toplam satışlar
Kontrol Değişkeni	MDV	Maddi Duran Varlık Oranı	Maddi duran varlıkların toplam aktiflere oranı
Kontrol Değişkeni	YIL	Yıl kukla değişkeni	Kukla Değişken (İlgili yıl 1, diğer 0)
Kontrol Değişkeni	SEKTÖR	Sektör kukla değişkeni	Kukla Değişken (İlgili sektör 1, diğer 0)

### 3.2. Örneklem

Araştırmanın örneklemini, uluslararası düzeyde marka değerlendirme ve strateji danışmanlığı alanında faaliyet gösteren Brand Finance şirketinin her yıl yayımladığı "Türkiye'nin En Değerli 100 Markası" raporlarında yer alan şirketlerden oluşmaktadır. Brand Finance, marka değerlemesi konusunda küresel ölçekte tanınan ve saygın bir kuruluştur. Türkiye'de de uzun yıllardır gerçekleştirdiği analizlerle, Türk şirketlerinin marka değerlerini objektif ve bağımsız kriterlere dayalı olarak ölçmekte ve raporlamaktadır. Bu raporlar, şirketlerin finansal performansları, pazarlama etkinlikleri ve marka gücü gibi çeşitli faktörleri

dikkate alarak marka değerlerini hesaplamakta ve sektörel bazda karşılaştırmalar yapmaktadır. Türkiye özelindeki bu raporlar, şirketlerin ulusal ve uluslararası piyasalardaki konumlarını değerlendirmelerine ve stratejik kararlar almalarına katkı sağlamaktadır. Dolayısıyla, Brand Finance'ın sağladığı veriler, Türkiye'deki şirketlerin marka değerlerini analiz etmek için güvenilir ve kapsamlı bir kaynak oluşturmaktadır.

Araştırmanın örneklemini, 2012 ve 2021 yılları arasında Brand Finance tarafından yayımlanan "Türkiye'nin En Değerli 100 Markası" raporlarında yer alan şirketler arasından seçilmiştir.

<sup>2</sup>Marka değeri değişkeni, Brand Finance kuruluşunun her yıl yayımladığı "Türkiye'nin En Değerli 100 Markası" raporlarında yer alan verilere dayanmaktadır. Brand Finance, marka değerini hesaplamak için gelir bazlı ve pazar bazlı yöntemlerin bir kombinasyonunu kullanır. Bu yöntemler arasında gelecekteki tahmini gelirler, marka gücü (Brand Strength Index) ve marka risk primi gibi kriterler bulunmaktadır. Marka değeri, yalnızca raporda yer alan ve finansal verilere ulaşılabilirliği olan şirketler için hesaplanmaktadır. Araştırmada, marka değeri değişkeni, bu raporlardan alınan değerlerin doğal logaritması alınarak analiz edilmiştir. Doğal logaritma yöntemi, verilerdeki aşırı değişimleri yumuşatmak ve normal dağılıma daha yakın bir veri yapısı elde etmek amacıyla uygulanmıştır.

İlk olarak, marka değerlerinin objektif ve bağımsız bir kuruluş tarafından düzenli olarak ölçülmesi ve güvenilir bir veri tabanı sağlaması nedeniyle bu şirketler tercih edilmiştir. İkinci aşamada, farklı düzenlemelere ve kendine özgü mali tablo yapısına sahip olmaları nedeniyle bankalar, sigorta şirketleri, holdingler ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları örneklem dışı bırakılmıştır. Bu kriterler sonucunda, belirtilen dönemde Brand Finance'ın raporlarında yer alan ve belirlenen kriterlere uyan 40 finansal olmayan şirketin verileri analiz edilmiş ve toplamda 285 gözlem değeri elde edilmiştir. Araştırmada kullanılan veriler, şirketlerin Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayımladıkları yıllık faaliyet raporları, şirketlerin kendi web siteleri, FİNNET veri tabanı ve Brand Finance'ın internet sitesi gibi çeşitli güvenilir kaynaklardan toplanmıştır.

#### 4. Bulgular

##### 4.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 1'de sunulmuştur. Tablo 1'deki veriler incelendiğinde, Marka değişkeninin ortalama değerinin 18,146 olduğu görülmektedir. Bu değer, örneklemdeki şirketlerin marka değerlerinin doğal logaritmalarının ortalamasını temsil etmektedir. Minimum ve maksimum değerler sırasıyla 15,761 ve 21,686 olup, şirketlerin marka

değerleri arasında belirgin bir farklılık olduğunu göstermektedir. Standart sapmanın 1,473 olması, marka değerlerinin dağılımının geniş olduğunu ve bazı şirketlerin diğerlerine göre çok daha yüksek veya düşük marka değerlerine sahip olduğunu işaret etmektedir.

Okunabilirlik değişkenlerine baktığımızda, Okunabilirlik1 değişkeninin (sayfa sayısının doğal logaritmasının aralık standardizasyonu) ortalama değeri 0,348'dir. Minimum ve maksimum değerler 0 ve 1 olarak belirlenmiştir, bu da verilerin aralık standardizasyonu ile normalize edildiğini göstermektedir. Benzer şekilde, Okunabilirlik2 (kelime sayısı) ve Okunabilirlik3 (karakter sayısı) değişkenlerinin ortalama değerleri sırasıyla 0,353 ve 0,390'dır. Her iki değişkenin de minimum ve maksimum değerleri 0 ve 1 arasında değişmektedir. Bu sonuçlar, faaliyet raporlarının okunabilirliği konusunda şirketler arasında önemli farklılıklar olduğunu ortaya koymaktadır. Ortalama değerlerin 0,348 ile 0,390 arasında olması, genel olarak faaliyet raporlarının okunabilirliğinin orta düzeyde olduğunu ve bazı şirketlerin daha az okunabilir raporlar sunduğunu göstermektedir. Okunabilirlik değişkenlerindeki bu çeşitlilik, şirketlerin kurumsal iletişim stratejilerinde farklı yaklaşımlar benimsediğini ve raporların kapsamı, dili ve sunumunda tutarsızlıklar olabileceğini düşündürmektedir.

Tablo 2.  
Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Gözlem	Ortalama	Std. Sapma	Minimum	Maksimum
Marka	285	18,146	1,473	15,761	21,686
Okunabilirlik1	285	0,348	0,27	0	1
Okunabilirlik2	285	0,353	0,26	0	1
Okunabilirlik3	285	0,39	0,262	0	1
Büyüklik	285	21,408	1,533	17,839	25,208
Kaldıraç	285	0,291	0,236	0	0,687
Karlılık	285	0,052	0,061	-0,084	0,161
Yaş	285	3,817	0,359	2,485	4,543
Çokulus	285	0,475	0,5	0	1
Reklam	285	0,111	0,071	0,017	0,316
MDV	285	0,253	0,128	0,05	0,49

Tablo 3'te sunulan korelasyon matrisi incelendiğinde, Marka değişkeni ile Okunabilirlik değişkenleri arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönlü ilişkiler olduğu

görülmektedir. Marka ile Okunabilirlik1 arasındaki korelasyon katsayısı 0,54 ( $p < 0,01$ ), Okunabilirlik2 ile 0,58 ( $p < 0,01$ ) ve Okunabilirlik3 ile 0,57 ( $p < 0,01$ ) olarak tespit

edilmiştir. Bu sonuçlar, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin azalmasının (raporların daha karmaşık ve anlaşılması güç olması), şirketlerin marka değerini olumsuz yönde

etkileyebileceğini göstermektedir. Yani, daha az okunabilir raporlara sahip şirketlerin marka değerlerinin düşük olma eğiliminde olduğu söylenebilir.

Tablo 3.  
Korelasyon Matrisi

Değişkenler	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
Marka	(1)										
Okunabilirlik1	(2)	0,54***									
Okunabilirlik2	(3)	0,58***	0,91***								
Okunabilirlik3	(4)	0,57***	0,90***	0,95***							
Büyükük	(5)	0,80***	-0,54***	-0,51***	-0,49***						
Kaldıraç	(6)	-0,23***	0,01	0,01	0,00	-0,19***					
Karlılık	(7)	0,21***	-0,20***	-0,22***	-0,22***	0,22***	-0,39***				
Yaş	(8)	-0,09	-0,01	0,01	-0,00	0,07	0,18***	-0,01			
Çokulus	(9)	0,16***	-0,19***	-0,22***	-0,21***	0,25***	0,06	0,11**	0,16***		
Reklam	(10)	-0,22***	0,165***	0,16***	0,15***	-0,35***	0,05	-0,22***	0,02	-0,12**	
MDV	(11)	0,04	0,13***	0,10**	0,08*	-0,06	-0,14**	-0,25***	0,00	-0,07	0,04

\*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

Çoklu doğrusallık, bağımsız değişkenler arasında yüksek derecede korelasyon olduğunda ortaya çıkar ve regresyon katsayılarının güvenilirliğini azaltabilir. Bu potansiyel sorunu değerlendirmek için VIF (Variance Inflation Factor) ve tolerans değerlerine bakılmıştır. Tablo 3'te görüldüğü üzere, VIF değerlerinin 10'un altında ve tolerans

değerlerinin 0,1'in üzerinde olması, ciddi bir çoklu doğrusallık sorununun olmadığını göstermektedir (Gujarati & Porter, 2009). Dolayısıyla, VIF ve tolerans değerleri modelde çoklu doğrusallık sorunu olmadığını işaret etmekte ve regresyon analizi sonuçlarının güvenilir olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.  
VIF ve Tolerans Değerleri

Değişkenler	Model 1		Model 2		Model 3	
	VIF	Tolerans	VIF	Tolerans	VIF	Tolerans
Okunabilirlik1	1,48	0,6777				
Okunabilirlik2			1,43	0,7003		
Okunabilirlik3					1,39	0,7220
Büyükük	1,64	0,6083	1,57	0,6352	1,52	0,6574
Kaldıraç	1,32	0,7577	1,32	0,7569	1,34	0,7488
Karlılık	1,40	0,7158	1,40	0,7150	1,40	0,7150
Yaş	1,03	0,9687	1,04	0,9652	1,04	0,9659
Çokulus	1,13	0,8882	1,13	0,8834	1,13	0,8832
Reklam	1,18	0,8480	1,18	0,8484	1,18	0,8483
MDV	1,17	0,8532	1,16	0,8658	1,15	0,8697

#### 4.2. Regresyon Analizi Sonuçları

Çalışmada, otokorelasyon, değişen varyans ve yatay kesitsel bağımlılık gibi varsayımsal problemler sırasıyla Wooldridge Otokorelasyon Testi, Değiştirilmiş Wald Testi ve Pesaran Testi ile test edilmiştir. Sonuçlar burada tablolaştırılmamış olmakla birlikte, analizler bu üç problemin de veride mevcut olduğunu göstermiştir. Bu sorunların üstesinden gelmek ve tutarlı ile güvenilir tahminler elde etmek

amacıyla, Hoehle (2007) tarafından önerilen Driscoll-Kraay dirençli standart hata tahmincisi regresyon analizlerinde kullanılmıştır. Bu yaklaşım, panel veri modellerinde karşılaşılan varsayımsal ihlallerin etkisini minimize ederek sonuçların geçerliliğini artırmaktadır.

Regresyon analizinin sonuçları incelendiğinde, okunabilirlik değişkenleri ile marka değeri arasındaki ilişkinin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu

görülmektedir. Okunabilirlik1 değişkeninin katsayısı 0,14 olup t-istatistiği 2,59'dir ( $p<0,05$ ). Benzer şekilde, Okunabilirlik2 değişkeninin katsayısı 0,20 ( $t=3,57$ ,  $p<0,01$ ) ve Okunabilirlik3 değişkeninin katsayısı 0,17'dir ( $t=3,35$ ,  $p<0,01$ ). Bu bulgular, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin artmasının (yani raporların daha kısa, kolay ve anlaşılabilir olmasının) şirketlerin marka değerini olumlu yönde etkilediğini göstermekte ve  $H_1$  hipotezi desteklenmektedir. Diğer bir ifadeyle, daha az okunabilir faaliyet raporlarına sahip şirketlerin marka değerlerinde düşüş yaşanma eğilimi bulunmaktadır.

Bu çalışmanın elde ettiği bulgular, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin şirket marka değeri üzerindeki önemini vurgularken, literatürdeki ilgili çalışmalarla da uyumluluk sergilemektedir. Örneğin, Li (2008) finansal raporların daha anlaşılır hale getirilmesinin sermaye maliyetini düşürdüğünü ve piyasa performansını iyileştirdiğini ortaya koyarken, Loughran ve McDonald (2014) ise metin karmaşıklığının yatırımcı algılarını olumsuz etkilediğini göstermiştir. Bu çalışma, bahsi geçen

araştırmaların bulgularını marka değeri bağlamında genişleterek, okunabilirliğin yalnızca finansal performans ve yatırımcı algıları açısından değil, kurumsal itibarın bir yansıması olan marka değeri üzerinde de etkili olduğunu göstermektedir. Ayrıca, Bonsall vd. (2017) ve Lehavy vd. (2011) gibi çalışmalar, finansal raporların basit ve anlaşılır bir dille sunulmasının bilgi asimetrisini azalttığını ve yatırımcıların karar alma süreçlerine pozitif yansıdığını belirtmektedir. Bu çalışma, finansal raporların okunabilirliğinin yalnızca yatırımcılar açısından değil, geniş paydaş grupları üzerinde de olumlu etki yarattığını vurgulayarak, literatürü kurumsal iletişim perspektifine taşımaktadır. Her ne kadar bazı çalışmalar, sektör farklılıkları (Miller, 2010) ya da kurumsal yönetim kalitesi (Lo vd., 2017) gibi faktörlerin rapor okunabilirliği ile piyasa tepkileri arasındaki ilişkide farklılıklar yarattığını belirtse de bu çalışmada odağa alınan marka değeri değişkeni, genel bir çerçevede sunmakta ve farklı kurumsal koşullarda dahi okunabilirliğin genel olarak değer artırıcı bir işlev gördüğünü göstermektedir.

Tablo 5.

Regresyon Analizi Sonuçları

	Model 1		Model 2		Model 3	
	Katsayı	t	Katsayı	t	Katsayı	t
Okunabilirlik1	0,14**	2,59				
Okunabilirlik2			0,20***	3,57		
Okunabilirlik3					0,17***	3,35
Büyükklük	0,74***	15,87	0,71***	14,92	0,72***	16,95
Kaldıraç	-0,66**	-2,35	-0,63**	-2,36	-0,64**	-2,32
Karlılık	0,70	1,42	0,49	1,07	0,46	0,99
Yaş	-0,62***	-5,49	-0,61***	-5,62	-0,62***	-5,43
Çokulus	-0,03	-0,53	-0,06	-1,06	-0,05	-0,88
Reklam	1,23	1,56	1,13	1,53	1,11	1,46
MDV	1,21***	5,88	1,24***	7,25	1,21***	6,66
Sabit	33,77**	2,84	2,97**	2,29	2,71*	1,89
Yıl Etkisi		EVET		EVET		EVET
Sektör Etkisi		EVET		EVET		EVET
Gözlem		285		285		285
F İstatistiği		12489,34**		9149,56***		9876,89***
R-Kare Değeri		0,6956		0,7026		0,6998

\*\*\*  $p<0,01$ , \*\*  $p<0,05$ , \*  $p<0,1$

Kontrol değişkenlerinin incelenmesi sonucunda, Büyükklük değişkeninin marka değeri üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğu görülmüştür (katsayılar 0,74 ile 0,71 arasında,  $p<0,01$ ). Bu

bulgu, şirket büyüklüğündeki artışın marka değerini olumlu yönde etkilediğini göstermektedir. Kaldıraç değişkeni ise negatif ve anlamlı bir etki sergilemiştir (katsayılar -0,66 ile -0,63 arasında,  $p<0,05$ ), bu durum borçluluk

oranının yüksek olmasının marka değerini düşürdüğüne işaret etmektedir. Yaş değişkeninin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunması (katsayılar -0,62 ile -0,61 arasında,  $p<0,01$ ), daha eski şirketlerin marka değerlerinin görece düşük olabileceğini ortaya koymaktadır. MDV değişkeni ise pozitif ve anlamlı bir etki göstermiştir (katsayılar 1,24 ile 1,21 arasında,  $p<0,01$ ), yani maddi duran varlık oranının yüksekliği marka değerini artırmaktadır. Diğer kontrol değişkenleri olan Karlılık, Çokulus ve Reklam ise istatistiksel olarak anlamlı bulunmamış, dolayısıyla marka değeri üzerinde belirgin bir etkilerinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

##### 5. Sonuç ve Tartışma

Bu araştırma, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin şirketlerin marka değeri üzerindeki etkisini derinlemesine incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada, 2012-2021 yılları arasında Brand Finance tarafından yayımlanan "Türkiye'nin En Değerli 100 Markası" raporlarında yer alan finansal olmayan 40 şirketin verileri kullanılmış ve toplamda 285 gözlem değeri elde edilmiştir. Okunabilirlik, faaliyet raporlarının sayfa sayısı, kelime sayısı ve karakter sayısının doğal logaritmasının aralık standardizasyonu ile hesaplanan üç farklı ölçütle değerlendirilmiştir. Araştırmanın önemi, finansal raporlamanın sadece yasal bir yükümlülük olmaktan öte, şirketlerin kurumsal iletişim stratejilerinde ve marka değeri oluşturma süreçlerinde stratejik bir araç olduğunu vurgulamasından kaynaklanmaktadır.

Regresyon analizi sonuçları, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin marka değeri üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Okunabilirlik ölçütlerinin katsayılarının pozitif çıkması, raporların daha karmaşık, uzun ve anlaşılması güç hale geldikçe şirketlerin marka değerinin azaldığını ortaya koymaktadır. Bu bulgular, Li (2008) ve Loughran ve McDonald (2014) gibi literatürdeki diğer çalışmaların sonuçlarıyla uyumludur. Özellikle, Li (2008), finansal raporların okunabilirliğinin yatırımcıların karar alma süreçlerini ve

dolayısıyla şirketin piyasa performansını etkilediğini belirtmiştir. Loughran ve McDonald (2014) ise finansal belgelerin dilinin ve karmaşıklığının, yatırımcı algıları ve piyasa tepkileri üzerinde önemli etkileri olduğunu vurgulamıştır. Bu çerçevede, elde edilen sonuçlar okunabilirliğin şirketlerin marka değeri için kritik bir belirleyici olduğunu ve finansal raporlamanın stratejik önemini desteklemektedir.

Araştırmanın bulguları, faaliyet raporlarının okunabilirliği arttıkça marka değerinin arttığını göstermiştir. Bu sonuç, mesajın fazla bilgi ve detay içermesinin alıcılar tarafından farklı şekillerde algılanabileceğini ve iletişimin etkinliğini olumsuz etkileyebileceğini ortaya koymaktadır. Shannon ve Weaver'ın iletişim modeline göre, mesajın gereksiz bilgilerden arındırılarak sade ve net bir şekilde iletilmesi, iletişim etkinliğini artıracaktır (Shannon & Weaver, 1949). Gerbner'in (1956) modelinde de belirtildiği gibi, mesajın sade ve anlaşılır olması, farklı alıcılar tarafından ortak anlamda anlaşılmasını sağlar. Dolayısıyla, şirketlerin faaliyet raporlarını hazırlarken mesajın netliğine ve gereksiz detaylardan kaçınmaya özen göstermeleri, marka değerini artırmada önemli bir strateji olabilir.

Kurumsal iletişim perspektifinden değerlendirildiğinde, faaliyet raporları şirketlerin paydaşlarıyla etkili ve şeffaf bir iletişim kurabilmeleri için temel bir araçtır. Okunabilirliği yüksek raporlar, şirketin şeffaflık, hesap verebilirlik ve güvenilirlik ilkelerine bağlılığını yansıtmakta ve bu sayede paydaşların güvenini ve sadakatini artırmaktadır. Bu durum, şirketin kurumsal itibarını güçlendirmekte ve marka değerinin yükselmesine önemli ölçüde katkı sağlamaktadır. Ayrıca, faaliyet raporlarının anlaşılır ve erişilebilir olması, yatırımcı ilişkileri, medya iletişimi ve genel olarak kamuoyu nezdinde olumlu bir şirket imajı oluşturulmasına yardımcı olmaktadır. Dolayısıyla, şirketlerin faaliyet raporlarını daha anlaşılır, sade ve etkili bir biçimde hazırlamaları, yasal bir gerekliliğin ötesinde, stratejik bir

kurumsal iletişim ve marka yönetimi yaklaşımı olarak ele alınmalıdır.

Bu çalışmanın bulguları, kurumsal iletişim literatüründe önemli yere sahip olan Vekalet Teorisi ve Paydaş Teorisi açısından değerlendirilebilir. Vekalet Teorisi'ne göre, şirket yöneticileri (temsilciler) ile hissedarlar arasında bilgi asimetrisi ve çıkar çatışması olabilir (Jensen & Meckling, 1976). Bu teoriye göre, yöneticiler, kendi çıkarlarını maksimize etmeye çalışırken, hissedarların çıkarlarını ikinci plana atabilirler. Bu durumda, faaliyet raporları gibi kurumsal iletişim araçları, bu bilgi asimetrisini azaltma ve şirketin performansı hakkında daha şeffaf bilgi sağlama işlevi görür (Healy & Palepu, 2001). Yüksek okunabilirlik düzeyine sahip faaliyet raporları, yöneticilerin hissedarlara daha açık ve anlaşılır bilgi sunarak, vekalet maliyetlerini azaltabileceği anlamına gelir. Bu da hissedarların şirket hakkındaki belirsizliklerini azaltır ve yönetimin sorumluluklarını yerine getirdiği algısını pekiştirir. Paydaş Teorisi ise, şirketlerin sadece hissedarlarına değil, tüm paydaşlarına karşı sorumlu olduğunu ve bu paydaşların beklentilerinin şirketin stratejik kararlarında dikkate alınması gerektiğini savunur (Freeman, 1984). Faaliyet raporlarının okunabilirliği, yalnızca hissedarlar için değil, çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler ve toplum gibi diğer paydaş grupları için de şirketin şeffaflık ve hesap verebilirlik derecesini yansıtır (Jones vd., 2018). Daha anlaşılır raporlar, bu paydaş gruplarının şirket hakkındaki algılarını olumlu yönde etkileyebilir, güvenilirliği artırabilir ve paydaşlarla olan ilişkileri güçlendirebilir. Dolayısıyla, yüksek okunabilirlik düzeyine sahip faaliyet raporları, Paydaş Teorisi çerçevesinde şirketin sosyal sorumluluğunu yerine getirdiği ve paydaşlarına karşı daha duyarlı olduğu sinyalini verir. Bu teoriler ışığında, çalışmanın sonuçları, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin, hem bilgi asimetrisini azaltarak vekalet maliyetlerini düşürdüğünü, hem de geniş bir paydaş kitlesiyle daha sağlıklı ve güvenilir ilişkiler kurarak şirketin marka değerine katkı sağladığını göstermektedir. Bu da şirketlerin

kurumsal iletişim stratejilerinde okunabilirliği artırmanın kritik bir unsur olduğunu vurgulamaktadır.

Uygulama açısından, bu çalışma şirket yöneticileri ve iletişim profesyonelleri için önemli çıkarımlar sunmaktadır. Şirketlerin faaliyet raporlarını hazırlarken, karmaşık ve teknik dil kullanımından kaçınmaları, anlaşılır ve sade bir dil tercih etmeleri önerilmektedir. Raporların yapısını daha okunabilir kılmak için başlıklar, alt başlıklar, madde işaretleri ve görsel materyallerin etkin kullanımı faydalı olacaktır. Ayrıca, finansal tabloların ve diğer karmaşık bilgilerin açıklayıcı notlar ve örneklerle desteklenmesi, paydaşların şirket performansını ve stratejilerini daha iyi anlamasına yardımcı olacaktır. Bu uygulamalar, şirketin şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerine bağlılığını göstererek paydaş güvenini artıracak ve marka değerinin yükselmesine katkı sağlayacaktır. Sonuç olarak, şirketlerin kurumsal iletişim stratejilerinde faaliyet raporlarının okunabilirliğine özel bir önem vermeleri, rekabet avantajı elde etmeleri ve uzun vadeli başarı sağlamaları açısından stratejik bir gerekliliktir.

Politika yapıcılar, özellikle sermaye piyasaları düzenleyicileri, uluslararası finansal raporlama standartlarını belirleyen kurumlar ve kurumsal yönetim ilkelerini şekillendiren otoriteler, şirketlerin faaliyet raporlarının okunabilirliğine yönelik rehberler ve teşvik mekanizmaları geliştirebilirler. Örneğin, faaliyet raporlarının sadeleştirilmiş bir dil ve görsel unsurlarla zenginleştirilmesi, finansal terminolojinin anlaşılır bir biçimde açıklanması ve standart formatlar önerilmesi, paydaşlar arasındaki bilgi asimetrisini azaltarak piyasalardaki güven ortamını güçlendirebilir. Ayrıca, zorunlu okunabilirlik endeksleri ya da raporların anlaşılabilirliğini ölçen değerlendirme metrikleri, şirketleri daha şeffaf, hesap verebilir ve iletişim odaklı bir yaklaşım benimsemeye yöneltebilir. Bu adımlar, marka değeri artışı ile sonuçlanmakla kalmayıp, sermaye piyasalarının etkinliğini artırarak ekonominin genel refah düzeyine de katkıda bulunabilir.

## 6. Sınırlılıklar ve Gelecek Çalışmalar

Bu çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Öncelikle, araştırma sadece Brand Finance'ın "Türkiye'nin En Değerli 100 Markası" raporlarında yer alan ve finansal olmayan şirketlere odaklanmıştır; bu nedenle bulguların tüm sektörler ve şirket türleri için genellenmesi güçtür. Ayrıca, okunabilirlik ölçütleri olarak yalnızca faaliyet raporlarındaki sayfa, kelime ve karakter sayıları kullanılmıştır; bu yaklaşım, raporların içerik kalitesini, dil yapısını veya görsel unsurlarını kapsamamaktadır. Buna ek olarak, çalışmada kullanılan veri dönemi (2012-2021) içerisinde marka değeri ve faaliyet raporu verilerindeki yıllık değişiklikler dikkate alınmıştır, ancak uzun vadeli trendler ve makroekonomik koşulların etkileri tam olarak kontrol edilememiştir. Son olarak, araştırma sadece Türkiye'deki şirketlere odaklandığından, sonuçların farklı kültürel, düzenleyici ve piyasa koşullarına sahip ülkelerdeki şirketlere genellenmesi sınırlı olabilir. Bu sınırlılıklar, gelecekteki araştırmaların daha geniş örneklemeler, daha gelişmiş okunabilirlik ölçütleri ve farklı bölgelere odaklanarak literatürü zenginleştirmeleri için fırsatlar sunmaktadır.

Bu çalışma, faaliyet raporlarının okunabilirliğinin marka değeri üzerindeki etkisini Türkiye'deki finansal olmayan şirketler örneğinde incelemiştir. Gelecek araştırmalar, bu ilişkinin farklı sektörlerde ve farklı ülkelerde nasıl değiştiğini inceleyerek bulguların genellenebilirliğini artırabilir. Özellikle, kültürel ve kurumsal farklılıkların okunabilirlik ve marka değeri arasındaki ilişkiyi nasıl etkilediği araştırılabilir. Ayrıca, okunabilirlik ölçütlerinin yanı sıra, raporların duygusal tonlaması, görsel unsurları ve dijital erişilebilirliği gibi diğer iletişim özelliklerinin marka değeri üzerindeki etkisi incelenebilir. Uzunlamasına çalışmalar yaparak, okunabilirlikteki değişimlerin marka

değeri üzerindeki uzun vadeli etkileri değerlendirilebilir. Son olarak, nitel araştırma yöntemleri kullanılarak, paydaşların faaliyet raporlarının okunabilirliğine ilişkin alguları ve bu alguların şirketle olan ilişkilerine nasıl yansıtıldığı daha derinlemesine incelenebilir.

## 7. Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı

Bu çalışma bilimsel araştırma ve yayın etiği izni gerektiren bir çalışma olmadığı için etik kurul onayı alınmamıştır.

## 8. Yazarların Makaleye Katkı Oranları

Bu çalışmada, araştırma tasarımı Levent Çinko, Sıdıka Sibel Bayyığıt ve Abdullah Kürşat Merter tarafından gerçekleştirilmiştir. Literatür taraması sürecinde Sıdıka Sibel Bayyığıt, Abdullah Kürşat Merter ve Sedat Çerez aktif olarak görev almıştır. Veri toplama aşamasında Abdullah Kürşat Merter, Sıdıka Sibel Bayyığıt ve Sedat Çerez katkıda bulunmuştur. Dergi süreçlerini takip etme ve hakem revizyonlarını yönetme sorumluluğu Levent Çinko, Sedat Çerez ve Sıdıka Sibel Bayyığıt tarafından üstlenilmiştir. Sonuç ve öneriler kısmının hazırlanmasında Levent Çinko, Abdullah Kürşat Merter ve Sıdıka Sibel Bayyığıt katkı sağlamıştır. Makale yazımında Levent Çinko, Sıdıka Sibel Bayyığıt ve Abdullah Kürşat Merter görev almıştır. Dil kontrolü Levent Çinko, Sıdıka Sibel Bayyığıt ve Sedat Çerez tarafından yapılırken, yazım kontrolü Sıdıka Sibel Bayyığıt, Levent Çinko ve Sedat Çerez tarafından gerçekleştirilmiştir.

## 9. Çıkar Beyanı

Bu araştırma herhangi bir çıkar çatışmasına konu değildir.

## 10. Finansman

Bu çalışma için herhangi bir kurumdan destek alınmamıştır. Çalışma için gereken harcamalar yazarlar tarafından karşılanmıştır.

## Kaynakça

- Aaker, D. A. (1996). *Building strong brands*. Free Press.
- Aaker, J. L. (1997). Dimensions of brand personality. *Journal of Marketing Research*, 34(3), 347-356. <https://doi.org/10.1177/002224379703400304>
- Ailawadi, K. L., Lehmann, D. R., & Neslin, S. A. (2003). Revenue premium as an outcome measure of brand equity. *Journal of Marketing*, 67(4), 1-17.
- Alduais, F. (2024). Textual analysis of the annual report and corporate performance: evidence from China. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 22(5), 1221-1252. <https://doi.org/10.1108/JFRA-04-2022-0129>
- Argenti, P. A. (2023). *Corporate communication* (8th ed.). McGraw-Hill.
- Argenti, P. A. (2022). Strategic communication in the C-suite. *International Journal of Business Communication*, 59(2), 123-135. <https://doi.org/10.1177/2329488416687053>
- Argyris, C. (1994). Good communication that blocks learning. *Harvard Business Review*, 72(4), 77-85.
- Bartlett, S. A., & Chandler, R. A. (1997). The corporate report and the private shareholder: Lee and Tweedie twenty years on. *The British Accounting Review*, 29(3), 245-261. <https://doi.org/10.1006/bare.1996.0044>
- Beattie, V., McInnes, B., & Fearnley, S. (2004). A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: A comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205-236. <https://doi.org/10.1006/bare.1996.0044>
- Bonsall, S. B., Leone, A. J., Miller, B. P., & Rennekamp, K. (2017). A plain English measure of financial reporting readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(2-3), 329-357. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2017.03.002>
- Boubaker, S., Gounopoulos, D., & Rjiba, H. (2019). Annual report readability and stock liquidity. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 28(2), 159-186. <https://doi.org/10.1111/fmii.12110>
- Brockhaus, J., Buhmann, A., & Zerfass, A. (2023). Digitalization in corporate communications: understanding the emergence and consequences of CommTech and digital infrastructure. *Corporate Communications: An International Journal*, 28(2), 274-292. <https://doi.org/10.1108/CCIJ-03-2022-0035>
- Carr, S. (2021). *How many advertisements are we exposed to daily?* Lunio Blog. Retrieved from: <https://lunio.ai/blog/strategy/how-many-ads-do-we-see-a-day/#:~:text=Fast%20forward%20to%202021%2C%20and,10%2C000%20ads%20every%20single%20day>
- Chen, T. K., Hung, Y. S., Tseng, Y., & Hsiao, K. Y. (2024). Earnings management, key audit matters and audit report readability. *Pacific Accounting Review*, 36(3/4), 468-489. <https://doi.org/10.1108/PAR-12-2023-0169>
- Cornelissen, J. (2017). *Corporate communications*. Sage Publications.
- Galiano Coronil, A. (2022). Behavior as an approach to identifying target groups from a social marketing perspective. *International Review on Public and Nonprofit Marketing*, 19(2), 265-287. <https://doi.org/10.1007/s12208-021-00298-z>
- Dalwai, T., Chinnasamy, G., & Mohammadi, S. S. (2021). Annual report readability, agency costs, firm performance: An investigation of Oman's financial sector. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 11(2), 247-277. <https://doi.org/10.1108/JAEE-06-2020-0142>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
- Duncan, T., & Moriarty, S. E. (1998). A communication-based marketing model for managing relationships. *Journal of Marketing*, 62(2), 1-13. <https://doi.org/10.1177/002224299806200201>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Ferguson, S. D. (1999). *Communication planning: An integrated approach* (Vol. 1). Sage.
- Fiske, J. (2014). *İletişim çalışmalarına giriş*, (Çev: Süleyman İrvan). Ankara: Pharmakon Yayınevi.
- Fombrun, C. J., & Riel, C. B. (2004). *Fame ve fortune: How successful companies build winning reputations*. FT press.
- Foulger, D. (2004). Models of the communication process. *Brooklyn, New Jersey*, 1-13.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). *Managing for stakeholders: Survival, reputation, and success*. Yale University Press, Yale.
- García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Ariza, L., & Frías-Aceituno, J. V. (2013). The cultural system and integrated reporting. *International Business Review*, 22(5), 828-838. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2013.01.007>
- Gerbner, G. (1956). Toward a general model of communication. *Audio Visual Communication Review*, 4(3), 171-199. <https://www.jstor.org/stable/30218421>
- Grunig, J. E., & Hunt, T. (1984). *Managing public relations*. New York: Holt.
- Gujarati, D. N. (2009). *Basic econometrics* (5th Edition). New York: McGraw Hill Inc.
- Haji, A. A., & Hossain, D. M. (2016). Exploring the implications of integrated reporting on organisational reporting practice. *Qualitative Research in Accounting and Management*, 13(4), 415-444. <https://doi.org/10.1108/QRAM-07-2015-0065>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Higgins, R. B., & Bannister, B. D. (1992). How corporate communication of strategy affects share price. *Long Range Planning*, 25(3), 27-35. [https://doi.org/10.1016/0024-6301\(92\)90366-A](https://doi.org/10.1016/0024-6301(92)90366-A)
- Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. *The Stata Journal*, 7(3), 281-312. <https://doi.org/10.1177/1536867X0700700301>



- Hsu, L., Fournier, S., & Srinivasan, S. (2016). Brand architecture strategy and firm value: How leveraging, separating, and distancing the corporate brand affects risk and returns. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 44(2), 261–280. <https://doi.org/10.1007/s11747-014-0422-5>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jones, M. J. (2011). The nature, use and impression management of graphs in social and environmental accounting. *Accounting Forum*, 35(2), 75–89. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2011.03.002>
- Jones, T. M., & Harrison, J. S., & Felps, W. (2018). How applying instrumental stakeholder theory can provide sustainable competitive advantage. *Academy of Management Review*, 43(3), 371–391. <https://doi.org/10.5465/amr.2016.0111>
- Jones, M. J., & Shoemaker, P. A. (1994). Accounting narratives: A review of empirical studies of content and readability. *Journal of Accounting Literature*, 13, 142–184
- Kaplan, A. M., & Haenlein, M. (2010). Users of the world, unite! The challenges and opportunities of social media. *Business Horizons*, 53(1), 59–68.
- Keller, K. L. (1993). Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. *Journal of Marketing*, 57(1), 1–22. <https://doi.org/10.1177/002224299305700101>
- Keller, K. L. (2001). *Building customer-based brand equity: A blueprint for creating strong brands*. Marketing Science Institute, Cambridge, Massachusetts, MA. 3–27.
- Keller, K. L. (2013). *Strategic brand management: building, measuring, and managing brand equity*. Pearson.
- Koonce, L., Leitter, Z., & White, B. (2023). The effect of a warning on investors' reactions to disclosure readability. *Review of Accounting Studies*, 28(2), 769–791. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09655-z>
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing management*. Pearson.
- Laskin, A. V. (2009). A descriptive account of the investor relations profession: A national study. *Journal of Business Communication*, 46(2), 208–233. <https://doi.org/10.1177/0021943608328078>
- Lehavy, R., Li, F., & Merkley, K. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *The Accounting Review*, 86(3), 1087–1115. <https://doi.org/10.2308/accr.00000043>
- Lewis, L. K. (2000). Communicating change: Four cases of quality programs. *Journal of Business Communication*, 37(2), 128–155. <https://doi.org/10.1177/002194360003700201>
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2–3), 221–247. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.02.003>
- Li, F., Lundholm, R., & Minnis, M. (2020). A measure of competition based on 10-K filings. *Journal of Accounting Research*, 58(2), 493–530. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1908338>
- Lin, P. T., Jin, Y., Gao, F., Yang, R., & Lin, Q. (2023). Institutional investors, CSR report readability and the moderating role of ESG performance. *SAGE Open*, 13(4), 21582440231208514. <https://doi.org/10.1177/21582440231208514>
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 1–25. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.09.002>
- Loughran, T., & McDonald, B. (2014). Measuring readability in financial disclosures. *The Journal of Finance*, 69(4), 1643–1671. <https://doi.org/10.1111/jofi.12162>
- Loughran, T., & McDonald, B. (2016). Textual analysis in accounting and finance: A survey. *Journal of Accounting Research*, 54(4), 1187–1230. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12123>
- Luoma-aho, V., & Badham, M. (2023). *Handbook on digital corporate communication*. Edward Elgar.
- Maignan, I., & Ferrell, O. C. (2004). Corporate social responsibility and marketing: An integrative framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32(1), 3–19. <https://doi.org/10.1177/0092070303258971>
- Men, L. R., & Stacks, D. W. (2014). The impact of leadership style and employee empowerment on perceived organizational reputation. *Journal of Communication Management*, 18(4), 332–345. <https://doi.org/10.1108/13632541311318765>
- Merkel-Davies, D. M., & Brennan, N. M. (2007). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*, 27, 116–196.
- Miller, B. P. (2010). The effects of reporting complexity on small and large investor trading. *Accounting Review*, 85(6), 2107–2143. <https://doi.org/10.2308/accr.00000001>
- Morsing, M., & Schultz, M. (2006). Corporate social responsibility communication: Stakeholder information, response and involvement strategies. *Business Ethics: A European Review*, 15(4), 323–338. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8608.2006.00460.x>
- Mustafa Hussain, S., Alaya, A., & Azizi, T. A. (2023). The impact of financial accounting disclosures on investors' reactions towards bad news: The moderating role of investors' sentiments. *Cogent Economics & Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2228087>
- Oliver, R. L. (1999). Whence consumer loyalty? *Journal of Marketing*, 63, 33–44. <https://doi.org/10.1177/00222429990634s105>
- Rjiba, H., Saadi, S., Boubaker, S., & Ding, X. S. (2021). Annual report readability and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101902. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101902>
- Osborne, J. W., & Overbay, A. (2019). The power of outliers (and why researchers should always check for them). *Practical Assessment, Research, and Evaluation*, 9(1), 1–8.
- Rust, R. T., Lemon, K. N., & Zeithaml, V. A. (2004). Return on marketing: Using customer equity to focus marketing strategy. *Journal of Marketing*, 68(1), 109–127. <https://doi.org/10.1509/jmkg.68.1.109.2403>

- Rutherford, B. A. (2003). Obfuscation, textual complexity and the role of regulated narrative accounting disclosure in corporate governance. *Journal of Management and Governance*, 7(2), 187–210.  
<https://doi.org/10.1023/A:1023647615279>
- Shannon, C. E., & Weaver, W. (1949). *The mathematical theory of communication*. Urbana University of Illinois Press.
- Shi, Z., & Fan, C. (2024). The Information content of annual report and cost of equity capital: Based on Text Vectorization Method. *Finance Research Letters*, 70, 106260. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106260>
- Spitzberg, B. H. (2000). What is good communication? *Journal of the Association for Communication Administration*, 29(1), 103-119.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2019). *Using Multivariate Statistics* (7th ed.). US: Pearson Education.
- Welch, M., & Jackson, P. R. (2007). Rethinking internal communication: a stakeholder approach. *Corporate communications: An International Journal*, 12(2), 177-198.  
<https://doi.org/10.1108/13563280710744847>
- Verčić, D., & Zerfass, A. (2016). A comparative excellence framework for communication management. *Journal of Communication Management*, 20(4), 270–288.  
<https://doi.org/10.1108/JCOM-11-2015-0087>
- Vyas, F. Y., & Mehta, H. J. (2015). Developing effective communication skills. *International Journal of Research and Analytical Reviews*, 2(1), 105-8.
- Yenen, V. Z., Öztürk, M. H., & Kaya, Ç. (2014). The effects of organizational communication on organizational commitment and an application. *Australian Journal of Business and Management Research*, 4(3), 9-23.
- Yüksel, A. H. (2011). İletişimin tanımı ve temel bileşenleri etkili iletişim. U. Demiray (ed.), *Etkili iletişim içinde* (ss. 2-45). Ankara: Pegem Yayınları.
- Zeithaml, V. A. (1988). Consumer perceptions of price, quality, and value: a means-end model and synthesis of evidence. *Journal of Marketing*, 52(3), 2-22.  
<https://doi.org/10.1177/002224298805200302>